

ASSURED GUARANTY (EUROPE) SA

**RAPPORT SUR
LA SOLVABILITÉ ET LA SITUATION
FINANCIÈRE
2020**

**ASSURED
GUARANTY®**

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>
	<u>1</u>
	<u>3</u>
	<u>4</u>
<u>Section A</u>	<u>8</u>
<u>A.1 Activité</u>	<u>9</u>
<u>A.2 Résultats des activités de souscription</u>	<u>13</u>
<u>A.3 Résultats des activités d'investissement</u>	<u>14</u>
<u>A.4 Résultats des autres activités</u>	<u>15</u>
<u>A.5 Autres informations</u>	<u>16</u>
<u>Section B</u>	<u>17</u>
<u>B.1 Informations générales relatives à la gouvernance</u>	<u>17</u>
<u>B.2 Exigences en matière de compétence et d'honorabilité</u>	<u>22</u>
<u>B.3 Système de gestion des risques</u>	<u>23</u>
<u>B.4 Système de contrôle interne</u>	<u>26</u>
<u>B.5 Fonction Audit Interne</u>	<u>28</u>
<u>B.6 Fonction actuarielle</u>	<u>29</u>
<u>B.7 Externalisation</u>	<u>29</u>
<u>B.8 Autres informations</u>	<u>30</u>
<u>Section C</u>	<u>31</u>
<u>C.1 Risque de souscription</u>	<u>31</u>
<u>C.2 Risque de marché</u>	<u>35</u>
<u>C.3 Risque de crédit</u>	<u>39</u>
<u>C.4 Risque de liquidité</u>	<u>39</u>
<u>C.5 Risques opérationnels</u>	<u>41</u>
<u>C.6 Autres risques importants</u>	<u>41</u>
<u>C.7 Autres informations</u>	<u>43</u>
<u>Section D</u>	<u>44</u>
<u>D.1 Actifs</u>	<u>44</u>
<u>D.2 Provisions techniques</u>	<u>47</u>
<u>D.3 Évaluation des autres passifs</u>	<u>50</u>
<u>D.4 Méthodes alternatives d'évaluation</u>	<u>51</u>
<u>D.5 Autres informations</u>	<u>51</u>
<u>Section E</u>	<u>52</u>
<u>E.1 Fonds Propres</u>	<u>52</u>
<u>E.2 CSR et MCR</u>	<u>54</u>
<u>E.3 Utilisation du sous-module risque sur actions basé sur la duration</u>	<u>56</u>
<u>E.4 Différences entre la formule standard et tout modèle interne utilisé</u>	<u>56</u>
<u>E.5 Non-conformité avec MCR et non-conformité significative au CSR</u>	<u>56</u>
<u>E.6 Autres informations</u>	<u>56</u>
<u>Section F</u>	<u>57</u>
<u>Modèles de rapports quantitatifs</u>	<u>57</u>

GLOSSAIRE DES ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS

Terme	Définition
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
AGC	Assured Guaranty Corp
Convention de réassurance des activités transférées d'AGC	Convention de réassurance entre la Société et AGC en date du 2 janvier 2020
AGE SA ou la Société	Assured Guaranty (Europe) SA
AGL	Assured Guaranty Ltd.
Groupe AGL	AGL et ses filiales
AGLN	Assured Guaranty (Londres) plc
AGM	Assured Guaranty Municipal Corp
Convention de maintien de la valeur nette d'AGM	La Convention de maintien de la valeur nette entre la Société et AGM en date du 2 janvier 2020
Convention de réassurance des nouvelles activités	La convention de réassurance en quote-part et en excédent de sinistres entre la Société et AGM du 2 janvier 2020
AGUK	Assured Guaranty UK Limited (ex-Assured Guaranty (Europe) plc)
AGRE	Assured Guaranty Reinsurance Limited
AG (UK) Services	Assured Guaranty (UK) Services Limited
AGUS Services	AG US Group Services Inc
BIG	<i>Below-investment-grade</i> (En-dessous de la notation de l'investissement)
Conseil	Conseil d'administration
Brexit	Le retrait du Royaume-Uni de l'UE
CFO	Directeur financier
Société	Assured Guaranty (Europe) SA
Directive	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 (solvabilité II), telle que modifiée à tout moment
ECM	<i>Economic Capital Model</i> (Modèle de capital économique)
EEE	Espace économique européen
AEAPP	Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles
CER	Comité exécutif des risques
UE	Union européenne
FCA	Financial Conduct Authority
Fitch	Fitch Ratings Inc
GAAP français	Principes comptables généralement reconnus en France
GBP	Livre de Grande-Bretagne
GPO	<i>Gross par outstanding</i> (Montant brut de l'encours)
Contrat de service du Groupe	Le second avenant en date du 1er janvier 2020 au second contrat de service modifié et réitéré a été conclu le 24 décembre 2019. Troisième contrat de service modifié et réitéré entre la Société, AGUS Services et d'autres sociétés affiliées, à compter du 2 janvier 2020, tel qu'il peut être modifié ou réitéré à tout moment, y compris par le Premier avenant en date du 2 janvier 2020
ICA	<i>Individual Capital Assessment</i> (Évaluation individuelle du capital)
IG	<i>Investment Grade</i> (Notation de l'investissement)
ISCC	<i>International Supervisory Credit Committee</i> (Comité de crédit de surveillance internationale)
TI	Technologies de l'information

Term	Définition
KBRA	Kroll Bond Rating Agency Inc
Fonction clé	Les Fonctions clés précisées dans la Directive
KFH	<i>Key Function Holders</i> (Les titulaires de fonctions clés)
PIR	Principaux indicateurs de risque
LTIP	<i>Long Term Investment Plan</i> (Plan d'intéressement à long terme)
MCR	Minimum de capital requis
Moody's	Moody's Investors Service Inc
NPO	<i>Net par outstanding</i> (Encours net)
NYDFS	<i>New York Department of Financial Services</i> (Le département des services financiers de New York)
ORSA	<i>Own Risk and Solvency Assessment</i> (Évaluation interne des risques et de la solvabilité)
Valeur nominale	Valeur nominale de l'obligation
FP	Finances publiques
plc/SA	Société anonyme
Transfert de portefeuille	En 2020, AGUK a transféré à la Société ses polices existantes liées aux risques assurés dans l'EEE, via un transfert de portefeuille d'assurance en vertu de la Partie VII de la loi britannique sur les services et les marchés financiers de 2000 et des procédures françaises de transfert de portefeuille d'assurance.
PVP	<i>Present Value of New Business Production</i> (Primes brutes d'avance et échelonnées reçues augmentées de la valeur actualisée des primes brutes futures estimées, sur les contrats souscrits au cours de l'exercice en cours, actualisées à 3 % par an).
Agences de notation	S&P, KBRA et Moody's
RCS	Registre du commerce et des sociétés
RMBS	<i>Residential Mortgage-Backed Securities</i> (Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles)
S&P	S&P Global Ratings, une division de Standard & Poor's Financial Services LLC
CSR	Capital de solvabilité requis
Ratio CSR	Ratio Fonds Propres Éligibles / CSR
FS	Financements structurés
RSSF	Rapport sur la solvabilité et la situation financière
Règlement Solvabilité II	Règlement délégué UE 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014, tel que modifié
Formule standard	Formule standard prescrite par l'AEAPP
UK	Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord
US	États-Unis d'Amérique
USD	Dollar US
PSE	Paramètres spécifiques à l'entreprise

Approbation par le Conseil d'administration du rapport sur la solvabilité et la situation financière

Exercice clos le 31 décembre 2020

Nous entendons que nous sommes responsables de la préparation du présent rapport sur la solvabilité et la situation financière à tous les égards significatifs conformément aux Règles de l'ACPR et à la Réglementation Solvabilité II applicables à la Société. Nous sommes satisfaits que :

- (a) au cours de l'exercice concerné, la Société s'est conformée à tous les égards significatifs aux exigences fixées par les Règles de l'ACPR et la Réglementation Solvabilité II applicables à la Société ; et
- (b) il est raisonnable de penser qu'à la date de publication du présent rapport sur la solvabilité et la situation financière, la Société a continué de s'y conformer ultérieurement et continuera de s'y conformer à l'avenir.

Pour et au nom du Conseil d'administration d'Assured Guaranty (Europe) SA



Richard Nicholas
Directeur Financier et membre du Conseil
7 Avril 2021

RÉSUMÉ

Principales activités

AGE SA a été créée afin de permettre au Groupe Assured Guaranty de continuer de souscrire de nouvelles affaires et de servir les polices existantes au sein de l'Espace économique européen à la suite du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne et de l'EEE en janvier 2020. La Société a été constituée le 19 juillet 2019.

L'activité principale de la Société consiste à fournir des garanties financières dans le cadre de financements publics (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 des obligations d'un émetteur en cas, et pour autant, qu'un défaut de paiement se produise.

La Société est régie par le Code des assurances et réglementée par l'ACPR et immatriculée au RCS en France (SIREN : 852 597 384).

L'ACPR a agréé la Société en tant qu'entreprise d'assurance à compter du 2 janvier 2020, en application de l'article R.321-1 du Code des assurances. La Société est autorisée à exercer trois branches d'activités d'assurance générale en France :

- 14) Crédit,
- 15) Caution, et
- 16) Pertes financières diverses

AGE SA est une filiale d'AGM. AGM est une compagnie d'assurance domiciliée dans l'État de New York aux États-Unis. AGM fournit une assurance de garantie financière sur les titres de créance émis sur les marchés des finances publiques des États-Unis et des finances publiques mondiales et des infrastructures

Au cours de l'exercice, une société affiliée, AGUK, a transféré certaines de ses polices existantes dans l'EEE à la Société en vertu de la Partie VII de la loi britannique *Financial Services and Markets Act* de 2000 et des procédures françaises de transfert de portefeuille d'assurance (le « Transfert de portefeuille »). Le transfert de portefeuille a été approuvé par la Haute Cour britannique avec une date d'entrée en vigueur fixée au 1er octobre 2020 et a entraîné une augmentation significative du volume du portefeuille assuré de la Société. Au 31 décembre 2020, la société dispose d'un encours brut de 7,8 milliards EUR assuré (512,1 millions EUR nets). De plus amples informations sur le transfert sont fournies dans le cadre de l'analyse de l'activité ci-dessous.

Notations

Les obligations assurées par la Société reçoivent généralement des notations sur la base des notes de solidité financière données à la Société par les principales agences de notation. Au 31 mars 2021, AGM et la Société ont obtenu les notes de solidité financière d'assurance suivantes, données par S&P Global Ratings, une division de S&P et KBRA :

S&P: AA / Perspective stable

KBRA: AA+ / Perspective stable

Pandémie de covid-19

La COVID-19 a déclenché une crise sanitaire mondiale et a provoqué une perturbation sans précédent de la vie des personnes, de l'économie mondiale et des marchés financiers. Si le développement et le déploiement de programmes de vaccination efficaces offrent une issue potentielle à la crise actuelle, des incertitudes importantes subsistent quant à la vitesse de la reprise économique, ainsi qu'aux impacts à plus long terme sur la société, les secteurs d'activité spécifiques et l'économie mondiale en général.

Avec l'apparition de la pandémie en France en mars 2020, le Conseil d'administration a rapidement mis en œuvre les plans de continuité des activités de la Société afin d'assurer la sécurité et le bien-être de son personnel. La Société opère désormais dans le cadre d'un système de travail à distance depuis plus d'un an, sans impact significatif sur les opérations quotidiennes.

À ce jour, la Société n'a été exposée à aucun sinistre lié aux impacts de la pandémie. Si les transactions assurées dans certains secteurs basés sur la demande ont été exposés à des tensions importantes en raison du ralentissement sans précédent de l'activité économique, leur qualité de crédit est soutenue par le caractère résilient du modèle d'affaires des transactions sous-jacentes et par une forte liquidité.

Au cours de l'année, le Conseil d'administration a régulièrement examiné l'impact de la COVID-19 sur le portefeuille assuré de la Société, sa solvabilité, sa liquidité, son portefeuille d'investissement et ses activités, et la Société continue de surveiller activement les impacts potentiels dans tous les domaines d'activité. Il s'agit notamment d'utiliser des tests de stress et de scénarios pour évaluer les impacts potentiels sur son portefeuille assuré, et plus largement la solvabilité et la situation de liquidité. Ces scénarios tiennent compte de l'impact sur le portefeuille assuré des sinistres potentiels, de la dégradation potentielle des risques assurés, ainsi que de l'impact sur les investissements de la Société. Il s'agit notamment de scénarios de stress inversés et de mises sous tension importantes dans lesquels les mesures de confinement et les restrictions de déplacement se poursuivent pendant 12 mois et sont suivies d'une période prolongée de baisse de l'activité économique et de récession. La Société ne s'attend pas à subir des pertes significatives dans de tels scénarios et s'attend à ce que sa solvabilité et sa liquidité réglementaires restent nettement supérieures aux exigences minimales de la Société.

ACTIVITÉ ET RÉSULTAT

Performance de souscription

Suite à son agrément par l'ACPR en date du 2 janvier 2020, la Société a souscrit sa première police de garantie financière en février 2020, relative au refinancement d'une opération espagnole en matière d'énergie solaire. Malgré des perturbations importantes sur les marchés financiers au cours des premier et deuxième trimestres 2020 en raison de l'épidémie de coronavirus, la Société a continué son activité de souscription tout au long de l'année, clôturant un total de 5 transactions avec PVP et des primes brutes émises de 44,1 millions d'euros (2019 : néant) et 50,6 millions d'euros (2019 : néant) respectivement. La valeur de l'encours net assuré s'élevait à 512,1 millions d'euros (2019 : néant).

Outre les primes des activités nouvelles, un montant total de 174,7 millions d'euros au titre des primes émises brutes a été comptabilisé dans le cadre de la cession de Portefeuille.

Le résultat technique global de la Société sur l'exercice s'entend d'une perte de 2,6 millions d'euros. La perte est due au coût de certaines obligations de réassurance transférées à la Société en vertu du Transfert de portefeuille, ce qui a conduit la Société à comptabiliser des primes acquises nettes négatives de 0,3 million d'euros. La base de frais de la Société reste également élevée par rapport au volume des activités en vigueur, tandis que la Société continue d'accroître son portefeuille en vigueur.

AGE SA n'a été exposée à aucun sinistre à ce jour et, sur la base de son analyse du portefeuille assuré, n'en attend pas actuellement. Comme indiqué ci-dessus, la pandémie de coronavirus ne devrait pas avoir d'impact significatif sur la qualité de crédit du portefeuille assuré de la Société. Aucune provision pour sinistres ou provisions pour risque en cours n'a été comptabilisée à la date de clôture.

Au 31 décembre 2020, la Société a émis des garanties sur les obligations financières dont l'encours brut s'élève à 7,8 milliards d'euros (2019 : néant) et net après réassurance de 0,5 milliards d'euros (2019 : néant).

Le portefeuille de garanties assuré de la Société réparti par type d'engagement au 31 décembre 2020 est présenté ci-dessous :

Portefeuille assuré par secteur

Au 31 décembre 000 EUR	2020		2019	
	GPO	NPO	GPO	NPO
Secteur				
Services publics réglementés	3 224 091	210 341	—	—
Financement d'infrastructures	2 036 210	124 800	—	—
Souverains et sous-souverains	1 259 049	52 397	—	—
RMBS	142 746	4 022	—	—
Énergies renouvelables	1 113 448	120 578	—	—
Total	7 775 544	512 138	—	—

Performance d'investissement

La Société a une stratégie d'investissement prudente qui consiste à établir des portefeuilles d'investissement très liquides et diversifiés de haute qualité de crédit gérés par un gestionnaire d'investissement externe. Les premiers investissements de la Société ont été réalisés en octobre 2020 suite à l'augmentation significative du capital pour soutenir le Transfert de portefeuille. En vertu des normes comptables françaises, les placements de la Société sont comptabilisés selon le coût amorti. Le retour d'investissement négatif de 0,2 millions d'euros (2019 : 0,01 millions d'euros) est dû à des intérêts négatifs sur les soldes de trésorerie opérationnels et non opérationnels de la Société et à des amortissements comptabilisés sur les placements acquis avec une prime au pair.

SYSTÈME DE GOUVERNANCE

Le Conseil d'administration de la Société assume la responsabilité générale de diriger et de contrôler les activités de la Société, ce qui inclut la mise en place et la surveillance de son système de gouvernance. Le Conseil d'administration et la direction de la Société se sont engagés à respecter des normes rigoureuses en matière de gouvernance d'entreprise et ont mis l'accent sur la mise en place et le maintien d'un cadre de gouvernance global et efficace. Ce cadre définit notamment la structure des comités et des fonctions mis en place par le Conseil pour superviser l'activité quotidienne de la Société et mettre en œuvre des politiques, des procédures, des lignes directrices et des limites approuvées par le Conseil d'administration. Chacun des comités fonctionne selon des termes de référence qui sont examinés et approuvés par le Conseil, au moins une fois par an.

Le cadre de gestion des risques de la Société s'articule autour d'un modèle composé de trois lignes de défense qui garantit que toutes les fonctions (tant celles assorties de risques que les fonctions de gestion des risques et de conformité) sont responsables de la gestion des risques. Ces fonctions sont renforcées par une fonction d'audit interne indépendante (externalisée) qui fournit une assurance sur le fonctionnement du cadre de gestion des risques, y compris le cadre de contrôle interne de la Société.

PROFIL DE RISQUE

Le risque le plus important auquel la Société est exposée demeure le risque de souscription, dont le principal élément, en raison de la nature des contrats de garantie financière souscrits, est le risque de crédit, à savoir le risque que les débiteurs des obligations assurées ne paient pas. Les autres éléments importants du profil de risque de la Société sont le risque de marché, le risque de défaut de la contrepartie, le risque de liquidité et le risque opérationnel.

La tolérance au risque de la Société est établie dans le cadre de sa déclaration concernant l'appétence au risque. Les expositions aux risques sont contrôlées et surveillées conformément au cadre de gestion des risques, qui garantit un processus continu d'identification, de mesure, de surveillance, de gestion et de signalement des risques.

La section C décrit en outre les expositions aux risques importants de la Société, contient des évaluations quantifiées de ces risques et précise la manière dont la Société gère ces risques.

ÉVALUATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

En vertu des règles Solvabilité II, tous les actifs et passifs doivent être évalués à leur juste valeur. L'excédent des actifs de la Société par rapport aux passifs dans le cadre de son bilan Solvabilité II au 31 décembre 2020 s'élevait à 74,8 millions EUR. L'actif net publié dans les comptes comptables français de la Société s'élevait à 107,8 million EUR. Les ajustements apportés au bilan de la Société établi en vertu des principes comptables français pour basculer vers la base d'évaluation de Solvabilité II sont présentés ci-dessous.

Synthèse des ajustements du bilan français établi en vertu des principes comptables français

Au 31 décembre	2020	2019
000 EUR		
Capitaux propres en vertu des principes comptables français	107,839	—
Éléments refusés (paiements anticipés, coûts d'acquisition différés et immobilisations)	(936)	—
Ajustement de la juste valeur Solvabilité II des investissements	1,031	—
Ajustement en vertu de Solvabilité II de la meilleure estimation des provisions et actualisations	(19,114)	—
Marge de risque	(13,989)	—
Impôts différés au bilan Solvabilité II	—	—
Excédent des actifs par rapport aux passifs en vertu de Solvabilité II	74,831	—

La section D fournit de plus amples informations sur les actifs, les provisions techniques et les autres passifs de la Société en vertu de la base d'évaluation de Solvabilité II.

GESTION DU CAPITAL

Le capital social de la Société a été augmenté de 24 millions d'euros le 31 janvier 2020. Par ailleurs, en vue du Transfert de portefeuille, et pour doter AGE SA d'un capital suffisant pour soutenir l'activité de transfert, le capital social de la Société a été à nouveau augmenté de 83 millions d'euros le 28 septembre 2020 pour être porté à 110,9 millions d'euros, apportés par AGM, actionnaire majoritaire de la Société.

La Société calcule son CSR à l'aide de la formule standard. Les ratios de fonds propres de la Société par rapport à son CSR et son MCR sont présentés ci-dessous.

Présentation du CSR et du MCR

Au 31 décembre	2020	2019
000 EUR		
Fonds propres Solvabilité II	74,831	—
CSR	21,704	—
Ratio CSR %	345	—
MCR	5,542	—
Ratio MCR %	1,350	—

La structure des fonds propres de la Société, telle que définie dans les règles de Solvabilité II, comprend uniquement des fonds propres de niveau 1.

Au 31 Décembre

000 EUR

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Niveau 1	74,831	—
Niveau 2	—	—
Niveau 3	—	—
Total	<u>74,831</u>	<u>—</u>

La section E fournit des informations sur les politiques et procédures de la Société en matière de gestion du capital, ainsi que de plus amples informations sur les composantes du CSR de la Société.

A. ACTIVITÉ ET RÉSULTAT

La présente section du RSSF fournit des informations sur l'activité de la Société, sa structure et sa performance financière. La Société établit ses comptes selon les normes comptables françaises. Les informations sur les résultats financiers présentées dans la présente section sont donc présentées conformément aux normes comptables françaises, sauf mention contraire.

A.1 ACTIVITÉ

a. Nom et forme juridique

La Société est une Société Anonyme enregistrée en France (numéro d'immatriculation 852 597 384 RCS Paris).

Par décision du 11 juillet 2019, publiée au Journal officiel de la République française le 28 décembre 2019, l'ACPR a autorisé la Société en tant qu'entreprise d'assurance à compter du 2 janvier 2020, en application de l'article R.321-1 du Code des assurances.

Le siège social de la Société se situe à :

71, rue du Faubourg Saint-Honoré
75008 Paris
France

b. Nom et coordonnées de l'autorité de contrôle chargée de la surveillance financière

La Société est régie par le Code des assurances français et réglementée par l'ACPR.

4 place de Budapest
CS 92459
75436 Paris
Cedex 09
France

c. Nom et coordonnées de l'auditeur externe

PricewaterhouseCoopers LLP
Experts-comptables et commissaires aux comptes
63 rue de Villiers
92200 Neuilly sur Seine
France

d. Détenteurs de participations qualifiées dans la Société

La Société est une filiale d'AGM. AGM est une entreprise d'assurance régie par les lois de l'État de New York, États-Unis d'Amérique en 1984. AGM a débuté ses activités en 1985 et a son principal établissement à New York. AGM propose une assurance de garantie financière et une réassurance sur les titres de créance émis aux États-Unis et, avec la Société, sur les marchés internationaux des finances publiques et du financement des infrastructures. AGM est réglementée par le NYDFS. Le NYDFS a accepté d'agir en tant que régulateur du Groupe pour les sociétés d'assurance du groupe AGL. AGM est une filiale indirecte à 100 % d'AGL.

AGM détient 99,999894 % du capital social de la Société. Les 0,000106 % restants sont détenus par Assured Guaranty Municipal Holdings Inc, qui est également une filiale indirecte à 100 % d'AGL.

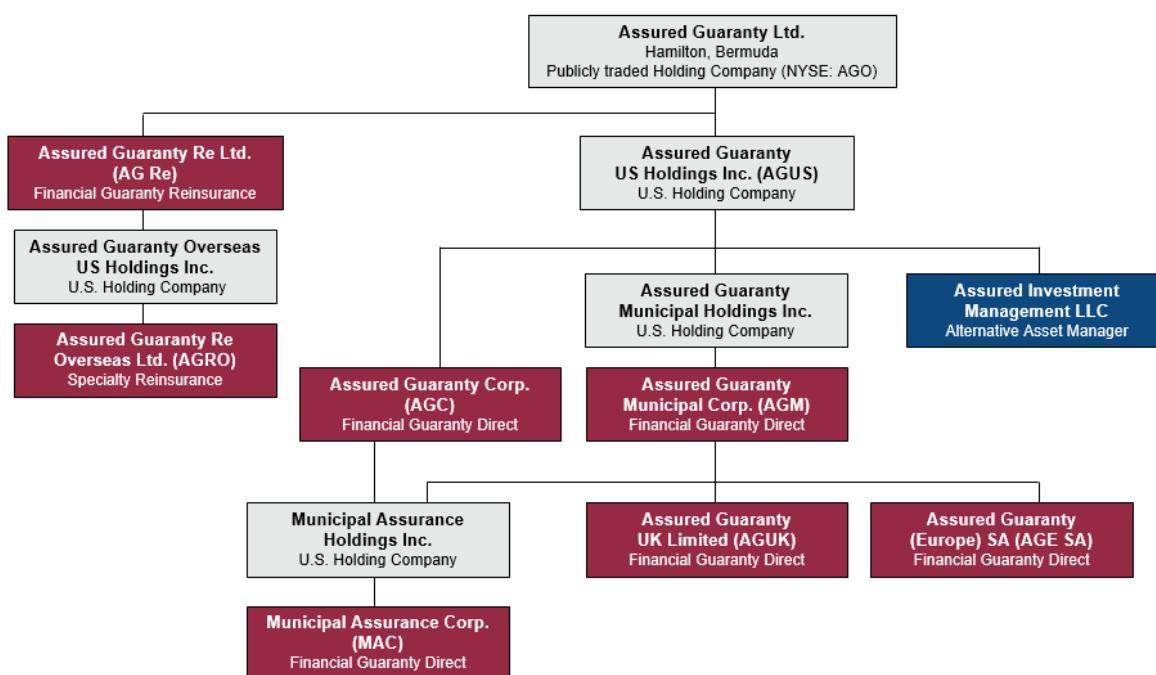
AGL (par l'intermédiaire d'une holding à 100 %) a acquis AGM (alors Financial Security Assurance Inc.), ainsi que sa holding Financial Security Assurance Holdings Ltd. (renommée Assured Guaranty Municipal Holdings Inc.) le 1er juillet 2009.

AGL est une holding basée aux Bermudes, créée en 2003, et en tant que société publique, soumise à certaines exigences de la Commission américaine des titres et des changes.

e. Informations concernant la position de l'entreprise dans la structure juridique du groupe AGL

L'organigramme succinct ci-dessous présente la position de la Société en tant que filiale indirecte à 100 % d'AGL.

Assured Guaranty Ltd. Structure d'entreprise
(la participation s'élève à 100 % sauf indication contraire ci-dessous)



*AGM détient 99,999894 % du capital social de la Société. Les 0,000106 % restants sont détenus par Assured Guaranty Municipal Holdings Inc, qui est également une filiale indirecte à 100 % d'AGL.

f. Principaux secteurs d'activité et zones géographiques importantes de l'activité de souscription

L'activité principale de la Société consiste à fournir des garanties financières dans l'EEE, notamment sur les marchés de financement public (y compris les financements d'infrastructures) et de financement structuré. Comme décrit plus en détail à la Section A.I.g ci-dessous, suite à la création et à l'agrément de la Société à compter du 2 janvier 2020, la société affiliée de la Société, AGUK, a cessé ses activités de souscription au sein de l'EEE, toutes les nouvelles activités de souscription au sein de l'EEE étant exercées par la Société à compter de cette date.

Le portefeuille assuré de la Société par lieu de risque, réparti entre les financements publics et structurés, est présenté dans le tableau ci-dessous.

Par assuré par lieu de risque

Au 31 décembre

000 EUR	2020	
	Encours brut	Encours net
Finances publiques		
UK	3,248,408	210,552
France	2,000,798	128,072
Espagne	1,483,132	127,555
Japon	508,895	29,692
Pologne	246,565	8,588
Italie	145,000	3,657
Total des financements publics	7,632,798	508,116
Financements structurés		
Italie	115,060	3,039
UK	22,074	775
Allemagne	5,612	208
Total des financements structurés	142,746	4,022
Total	7,775,544	512,138

g. Opérations ou autres événements significatifs survenus au cours de l'exercice ayant eu une incidence significative sur l'entreprise et ses filiales

Brexit et transfert de portefeuille

Afin de s'assurer que le groupe Assured Guaranty pourrait continuer à administrer ses polices existantes au sein de l'EEE après la fin de la période de transition pour le retrait du Royaume-Uni de l'UE, AGUK a transféré certaines de ses polices existantes dans l'EEE à la Société en vertu de la Partie VII de la loi britannique *Financial Services and Markets Act* de 2000 et des procédures françaises de transfert de portefeuille d'assurance (« le Transfert de portefeuille »). Le Transfert de portefeuille a été approuvé par la Haute Cour britannique avec effet à compter du 1er octobre 2020, les droits et obligations des polices, des protections de réassurance y afférentes et les contrats liés étant transférés à la Société à cette date.

Aux termes de la convention de transfert, AGUK a transféré à la Société :

- i. les droits, avantages, obligations et passifs au titre d'environ 79 polices de garantie financière ;
- ii. les droits, avantages, obligations et passifs au titre de tous les contrats de réassurance liés aux contrats transférés ;
- iii. les registres, droits et obligations découlant des contrats liés conclus dans le cadre des polices transférées ; et
- iv. les contreparties en espèces.

Dans le cadre du Transfert de portefeuille, et afin de fournir à AGE SA un capital suffisant pour soutenir l'activité de transfert, le capital social de la Société a été augmenté de 83 millions d'euros le 28 septembre 2020 pour être porté à 110,9 millions d'euros, après un apport effectué par AGM, actionnaire majoritaire de la Société.

Le Transfert de portefeuille a été comptabilisé en tant que cession de polices et des protections de réassurance liées à la juste valeur. Les actifs et passifs transférés d'AGUK le 1er octobre 2020 sont présentés dans le tableau ci-dessous.

1er octobre 2020

000 EUR

Juste valeur

Actifs et passifs transférés à la Société

Actifs de réassurance	139 136
Débiteurs, dont créances d'assurance	57 792
Avoirs en banque	27 422
Passifs d'assurance	(174 664)
Dettes, y compris les dettes de réassurance	(26 047)
Comptes de régularisation	(23 639)
Actif net transféré	—

Les primes brutes totales de 174,7 millions d'euros (soit 35,5 millions d'euros net) dues à la Société au titre de l'activité transférée ont été comptabilisées en résultat.

COVID-19

La COVID-19 a déclenché une crise sanitaire mondiale et a provoqué une perturbation sans précédent de la vie des personnes, de l'économie mondiale et des marchés financiers. Le ralentissement lié à la pandémie a provoqué la récession de la plupart des économies mondiales, le taux de chômage continuant d'augmenter malgré les niveaux sans précédent de financement du gouvernement central. Si le développement et le déploiement de programmes de vaccination efficaces offrent une issue potentielle à la crise actuelle, des incertitudes importantes subsistent quant à la vitesse de la reprise économique, ainsi qu'aux impacts à plus long terme sur la société, les secteurs d'activité spécifiques et l'économie mondiale en général.

Avec l'apparition de la pandémie en France en mars 2020, le Conseil d'administration a rapidement mis en œuvre les plans de continuité des activités de la Société afin d'assurer la sécurité et le bien-être de son personnel. La Société opère désormais dans le cadre d'un système de travail à distance depuis plus d'un an, sans impact significatif sur les opérations quotidiennes. Des changements appropriés ont été apportés aux processus clés et aux contrôles internes afin de s'assurer qu'ils continuent à fonctionner efficacement pendant la période de travail à distance. Des formations complémentaires ont également été dispensées aux employés. La Société continuera de prendre des mesures pour soutenir et réduire au minimum les risques pour ses employés, y compris les restrictions de voyage, des aménagements appropriés pour le personnel avec des enfants à charge et la poursuite des protocoles de travail à distance.

Face aux impacts financiers et économiques sans précédent de la COVID-19, nous pensons que les résultats de la Société pour l'exercice, décrits dans la section « Analyse de l'activité » ci-dessous, démontrent la résilience de notre portefeuille assuré et la confiance des investisseurs dans la garantie de la Société en cette période d'incertitude importante. À ce jour, la Société n'a été exposée à aucun sinistre lié aux impacts de la pandémie. Si les transactions assurées dans certains secteurs basés sur la demande ont été exposés à des tensions importantes en raison du ralentissement sans précédent de l'activité économique, leur qualité de crédit est soutenue par le caractère résilient du modèle d'affaires des transactions sous-jacentes et par une forte liquidité. Nous pensons que la performance du portefeuille assuré au cours de l'année 2020 souligne également la qualité de nos procédures de diligence en matière de souscription.

Les réassureurs affiliés de la Société n'ont pas été affectés de manière significative par la pandémie à ce jour et devraient rester financièrement résilients et bien positionnés pour honorer leurs obligations envers la Société.

La Société a assuré de nouvelles activités tout au long de l'année 2020. Bien que la perturbation importante des marchés financiers observée au premier et au deuxième trimestres de l'année ait retardé la clôture de certaines transactions commerciales jusqu'en 2021, la Société a dépassé son plan concernant la génération de nouvelles activités pour 2020 et s'est dotée d'un solide pipeline de nouvelles activités en 2021. L'attention accrue accordée par les investisseurs à la qualité de crédit et à la liquidité, ainsi que la perspective d'une nouvelle migration des notations pourraient également accroître la valeur de notre garantie pour certains émetteurs et investisseurs.

Au cours de l'année, le Conseil d'administration a régulièrement examiné l'impact de la COVID-19 sur le portefeuille assuré de la Société, sa solvabilité, sa liquidité, son portefeuille d'investissement et ses activités, et la Société continue de surveiller

activement les impacts potentiels dans tous les domaines d'activité. Il s'agit notamment d'utiliser des tests de stress et de scénarios pour évaluer les impacts potentiels sur son portefeuille assuré, et plus largement la solvabilité et la situation de liquidité. Ces scénarios tiennent compte de l'impact sur le portefeuille assuré des sinistres potentiels, de la dégradation potentielle des risques assurés, ainsi que de l'impact sur les investissements de la Société. Il s'agit notamment de scénarios de stress inversés et de scénarios de stress négatifs dans lesquels les mesures de confinement et les restrictions de déplacement se poursuivent pendant 12 mois et sont suivies d'une période prolongée de baisse de l'activité économique et de récession. La Société ne s'attend pas à subir des pertes significatives dans de tels scénarios et sa solvabilité et sa liquidité réglementaires restent nettement supérieures aux exigences minimales de la Société.

A.2 RÉSULTATS DES ACTIVITÉS DE SOUSCRIPTION

Nouvelles activités

La Société évalue la génération de nouvelles activités en termes de PVP (production de nouvelles affaires). La Société estime que la PVP est une mesure utile pour la direction et les autres utilisateurs des états financiers en ce qu'elle permet d'évaluer la production de nouvelles affaires en tenant compte de l'incidence de la valeur temps de l'argent sur les primes d'acomptes provisionnels futures estimées.

Suite à son agrément par l'ACPR en date du 2 janvier 2020, la Société a souscrit sa première police de garantie financière en février 2020, relative au refinancement d'une opération espagnole en matière d'énergie solaire. Malgré des perturbations importantes sur les marchés financiers au cours des premier et deuxième trimestres 2020 en raison de l'épidémie de coronavirus, la Société a continué son activité de souscription tout au long de l'année, clôturant un total de 5 transactions avec PVP et des primes brutes émises de 44,1 millions d'euros (2019 : néant) et 50,6 millions d'euros (2019 : néant) respectivement. La valeur de l'encours net assuré s'élevait à 512,1 millions d'euros (2019 : néant).

Les nouvelles polices souscrites par la Société sont présentées dans le tableau ci-dessous. La valeur nominale brute s'entend de la valeur de la dette assurée à la souscription.

Nouvelles polices souscrites

Exercice clos le 31 décembre	2020			2019		
	PVP 000 EUR	Valeur nominale brute 000 EUR	Nombre de transactions Nb	PVP 000 EUR	Valeur nominale brute souscrite 000 EUR	Nombre de transactions Nb
Dette souveraine et sous-souveraine	7 898	183 140	1	—	—	—
Énergies renouvelables	28 699	972 553	3	—	—	—
Autres infrastructures	7 500	—	1	—	—	—
Total	44 097	1 155 693	5	—	—	—

Outre les primes des activités nouvelles, un montant total de 174,7 millions d'euros au titre des primes émises brutes a été comptabilisé dans le cadre de la cession de Portefeuille.

Résultat technique

Le résultat technique de la Société pour l'exercice, tel que présenté dans les états financiers de la Société, est présenté ci-après.

Compte technique de l'activité générale

Exercice clos le 31 décembre

000 EUR

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Primes acquises, nettes de réassurance	(261)	—
Frais d'acquisition et d'administration	<u>(2 358)</u>	<u>(26)</u>
Solde du compte technique de l'activité générale	<u>(2 619)</u>	<u>(26)</u>

Le résultat technique global de la Société sur l'exercice s'entend d'une perte de 2,6 millions d'euros (2019 : perte de 0,03 million d'euros). La perte est due au coût de certaines obligations de réassurance transférées à la Société en vertu du Transfert de portefeuille, ce qui a conduit la Société à comptabiliser des primes acquises nettes négatives de 0,3 million d'euros. La base de frais de la Société reste également élevée par rapport au volume des activités en vigueur, tandis que la Société continue d'accroître son portefeuille en vigueur.

AGE SA n'a été exposée à aucun sinistre à ce jour et, sur la base de son analyse du portefeuille assuré, n'en n'attend pas actuellement. Comme indiqué ci-dessus, la pandémie de coronavirus ne devrait pas avoir d'impact significatif sur la qualité de crédit du portefeuille assuré de la Société. Aucune provision pour sinistres ou provisions pour risque en cours n'a été comptabilisée à la date de clôture.

Charges d'exploitation nettes

La Société a encouru des charges d'exploitation nettes de 2,4 millions d'euros (2019 : néant), dont le détail est présenté ci-dessous. L'augmentation significative des charges par rapport à l'exercice précédent est due au lancement des activités d'assurance de la Société à compter du 2 janvier 2020.

Exercice clos le 31 décembre

000 EUR

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Frais d'acquisition reportés	820	—
Variation des frais d'acquisition différés	(103)	—
Frais d'administration	(7 544)	(26)
Commissions de réassurance	4 469	—
Charges d'exploitation nettes	<u>(2 358)</u>	<u>(26)</u>

A.3 RENDEMENT DES INVESTISSEMENTS

Portefeuille d'investissement

Le tableau ci-dessous présente le rendement des investissements de la Société pour l'exercice. Tous les investissements financiers sont comptabilisés à la juste valeur, les variations de l'évaluation étant comptabilisées en résultat.

a. Produits et charges

Rendement des investissements

Exercice clos le 31 décembre

€ '000

2020

Produits d'intérêts

Obligations souveraines zone euro	44
Obligations souveraines hors zone euro	4
Obligations supranationales	34
Obligations d'entreprises	110

Amortissement

Obligations souveraines zone euro	(45)
Obligations souveraines hors zone euro	(2)
Obligations supranationales	(30)
Obligations d'entreprises	(88)

Charges d'intérêts

Autres	(205)
--------	-------

Total charges d'intérêts

(178)

Frais et charges d'investissement

(16)

Le total investissements

(194)

La Société a une stratégie d'investissement prudente qui consiste à établir des portefeuilles d'investissement très liquides et diversifiés de haute qualité de crédit gérés par un gestionnaire d'investissement externe. Les premiers investissements de la Société ont été réalisés en octobre 2020 suite à l'augmentation significative du capital pour soutenir le Transfert de portefeuille. En vertu des normes comptables françaises, les placements de la Société sont comptabilisés selon le coût amorti. Le retour d'investissement négatif de 0,2 millions d'euros (2019 : 0,01 millions d'euros) est dû à des intérêts négatifs sur les soldes de trésorerie opérationnels et non opérationnels de la Société et les amortissements comptabilisés sur les placements acquis avec une prime nominale.

La durée globale du portefeuille d'investissement de la Société au 31 décembre 2020 était de 7,8 ans, avec une qualité de crédit moyenne de AA-.

b. Gains et pertes sur investissements comptabilisés directement en capitaux propres

Tous les gains et pertes sur placements sont comptabilisés au compte de résultat.

c. Investissements dans la titrisation

Il n'y avait pas d'investissement dans des titrisations au 31 décembre 2020 (31 décembre 2019 : néant).

A.4 RÉSULTATS DES AUTRES ACTIVITÉS

La Société a enregistré une perte de change de 0,2 million d'euros au cours de l'exercice (2019 : résultat nul) du fait de pertes sur l'actif net de la Société en dollar américain et en livre sterling suite au renforcement de l'euro.

A.5 AUTRES INFORMATIONS

Loyers

La Société loue et occupe des bureaux à Paris et payait les loyers minimaux suivants dans le cadre d'un contrat de location simple non résiliable pour chacune des périodes suivantes :

Loyers minimaux futurs

Exercice clos le 31 décembre

000 EUR

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Moins d'un an	166	—
Plus d'un an et moins de cinq ans	374	—
Plus de cinq ans	—	—
Total	<u>540</u>	<u>—</u>

B. SYSTÈME DE GOUVERNANCE

La présente section du RSSF décrit les principales composantes de la structure de gestion et de gouvernance de la Société, y compris ses processus de gestion des risques.

B.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES CONCERNANT LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE

a. Structure de l’organe d’administration, de direction ou de surveillance de l’entreprise, principaux rôles et responsabilités, séparation des responsabilités, comités, description des principaux rôles et responsabilités des fonctions clés

Conseil d’administration

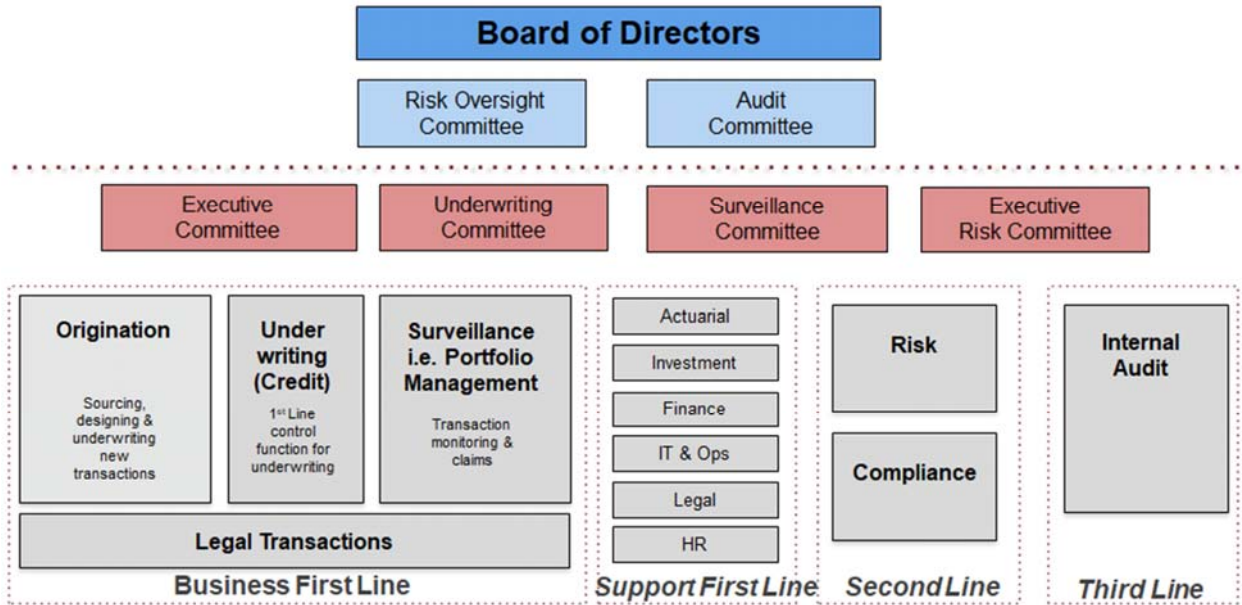
Le Conseil d’administration de la Société est responsable du système de gouvernance de la Société, de la gestion de ses activités et de ses affaires et de la définition de son orientation stratégique et de ses principaux objectifs financiers, directement et par l’intermédiaire de ses Comités. Le Conseil d’administration se compose de huit administrateurs, dont deux administrateurs non exécutifs.

Le Conseil d’administration a délégué, dans le cadre d’un mandat écrit, la responsabilité d’un certain nombre de questions à deux sous-comités du Conseil d’administration, au Comité d’audit et au Comité de surveillance des risques.

Le mandat de chaque Comité est revu au moins une fois par an afin de s’assurer qu’il demeure approprié et afin de tenir compte de tout changement des bonnes pratiques. Chacun des Comités est composé de deux administrateurs non exécutifs de la Société et d’une personne physique qui n’est pas administrateur de la Société, mais qui a été nommée temporairement en tant que membre non exécutif jusqu’à ce que la Société nomme un administrateur indépendant non-exécutif. La Société a nommé un administrateur indépendant non-exécutif lors d’une assemblée générale en date du 1er mars 2021.

Le Conseil a délégué la gestion quotidienne de la Société au Directeur général et au Directeur général délégué. Le Directeur général et le Directeur général délégué sont soutenus par un certain nombre de Comités de gestion, un Comité exécutif, un Comité exécutif des risques, un Comité de surveillance et un Comité de souscription et par les fonctions clés.

La structure de gouvernance globale de la Société est résumée ci-dessous.



Comité d'audit

Le Comité d'audit est chargé d'assister le Conseil dans sa surveillance de l'intégrité des états financiers de la Société, de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et du contrôle de l'efficacité, du rendement, de l'objectivité et de l'indépendance des auditeurs externes et internes. Il est également responsable du suivi des processus d'alerte de la Société. Le Comité reçoit des rapports réguliers des fonctions Finance, Audit interne et Actuarielle.

Comité de surveillance des risques

Le Comité de surveillance des risques est chargé d'assister le Conseil dans l'identification et l'évaluation des principaux risques de la Société. Il s'agit notamment du suivi de l'appétence pour le risque de la Société et du suivi de l'efficacité du cadre de gestion des risques de la Société. Le Comité de surveillance des risques examine le profil de risque de la Société par rapport à l'appétence pour le risque, supervise la gestion des expositions aux risques actuelles et émergentes et des problèmes de risque, supervise le processus ORSA et examine ses résultats et analyse les scénarios et les tests de résistance de la Société et l'utilisation de l'ECM de la Société.

Le Comité est régulièrement informé dans le cadre du processus ORSA de la Société, qui comprend un tableau de bord trimestriel des risques et un rapport du Responsable de la gestion des risques (Titulaire de fonction clé en gestion des risques). Il est également chargé de superviser et d'analyser les activités des fonctions Gestion des risques et Conformité.

Comité exécutif

Le Comité exécutif a pour mission de gérer les activités opérationnelles de la Société. Le Comité est chargé d'assister à l'élaboration de la stratégie de la Société (par exemple via l'élaboration des plans d'affaires et d'investissement) et, une fois approuvée par le Conseil, de superviser la mise en œuvre de ces stratégies, y compris les initiatives et projets clés. Le Comité supervise la performance opérationnelle, y compris les accords d'externalisation, la performance et la situation financière de l'entreprise et s'assure que l'activité est gérée conformément aux exigences réglementaires et légales. Le Comité est présidé par le Directeur général.

Comité exécutif des risques

Le Comité exécutif des risques est chargé d'assister le Comité de surveillance des risques et le Conseil d'administration dans la gestion des risques et la surveillance du cadre et des processus de gestion des risques de la Société. Il s'agit notamment de contrôler la conformité de la Société à la stratégie de risque, à l'appétence pour le risque, aux limites de risque, et de superviser et analyser les fonctions Gestion des risques et Conformité. Le Comité est également chargé d'assister le Comité d'audit dans l'évaluation du caractère approprié des provisions techniques de la Société constituées en vertu des normes comptables françaises et de Solvabilité II. Le Comité est présidé par le Responsable de la gestion des risques.

Comité de surveillance

Le Comité de surveillance a pour mission principale d'examiner et de suivre le portefeuille assuré de la Société et d'analyser l'impact des événements externes ou autres sur le risque de crédit sous-jacent des transactions existantes et de prendre les mesures de gestion appropriées. Le Comité de surveillance est tenu d'approuver toute modification des notations internes des opérations assurées de la Compagnie. Le Comité est présidé par le Responsable de la surveillance.

Comité de souscription

Le Comité de souscription est chargé de l'examen des opérations proposées qui s'inscrivent dans l'appétence pour le risque de la Société et soit de l'approbation ou du rejet de ces opérations. Il est également responsable de l'évaluation et de la validation de la notation interne initiale attribuée aux nouvelles transactions. Le Comité est présidé par le Responsable de la supervision de la souscription.

Rôles et responsabilités des Fonctions clés

Le système de gouvernance de la Société se compose de quatre Fonctions clés (gestion des risques, conformité, audit interne et actuarielle) précisées dans la Directive. Vous trouverez ci-dessous une brève description des principaux rôles et responsabilités de ces fonctions clés.

Fonction de gestion des risques

La fonction de gestion des risques est chargée de l'élaboration et de la mise en œuvre du cadre de gestion des risques. À ce titre, il lui incombe de s'assurer que la Société dispose d'un système efficace de gestion des risques comprenant des stratégies de risque, des politiques de risque et les processus nécessaires pour identifier, mesurer, surveiller, gérer et rendre compte des risques de manière continue. Les responsabilités de la fonction de gestion des risques sont détaillées à la section B.3.

La fonction de gestion des risques est indépendante de toute unité commerciale ou opérationnelle.

Fonction d'audit interne

La fonction d'audit interne est chargée de fournir à la Société des services d'assurance et de conseil indépendants et objectifs. La fonction d'audit interne a pour principale mission de fournir une assurance indépendante concernant l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne au sein de la Société et d'autres éléments du système de gouvernance de la Société.

La Société externalise la fonction d'audit interne à un cabinet comptable public international, objectif et indépendant des fonctions opérationnelles de la Société. La fonction d'audit interne rend compte directement au Comité d'audit et au Conseil d'administration des résultats de ses activités d'audit interne et de toute autre question d'audit interne.

Fonction conformité

La fonction conformité aide l'organisation à s'assurer de sa conformité aux lois et règlements applicables, évalue l'impact possible de toute modification de l'environnement juridique sur les opérations de la Société, identifie et évalue le risque de non-conformité. La fonction conformité est également indépendante de toute unité commerciale ou opérationnelle. *La section B.4.b* contient de plus amples informations sur les activités de la fonction Conformité.

Fonction actuarielle

La Société a externalisé la fonction actuarielle à l'actuaire en chef d'AGM. L'actuaire en chef assure les responsabilités de la fonction actuarielle, qui inclut le calcul des provisions techniques de la Société en vertu des normes comptables françaises et de Solvabilité II, en veillant à ce que les méthodologies et modèles sous-jacents aux provisions techniques soient appropriés et en évaluant les incertitudes qui sous-tendent les estimations. La fonction actuarielle est également chargée d'évaluer le caractère approprié de la politique de souscription de la Société et l'adéquation de son programme de réassurance. *La section B.6* contient de plus amples informations sur les activités de la fonction actuarielle.

Autres fonctions

Outre les fonctions précisées dans la Directive, le Conseil et les Directeurs généraux sont soutenus par les fonctions Finance, Ressources humaines et Informatique, qui sont également d'une importance capitale pour le fonctionnement et la gestion de la Société.

b. Modifications substantielles du système de gouvernance au cours de l'exercice

Les processus de gouvernance et de gestion des risques de la Société ont été développés en 2020, étant donné que le montant des activités souscrites et la complexité des activités de la Société ont augmenté avant la réalisation du Transfert de portefeuille d'AGUK.

c. Politique et pratiques de rémunération

i. Principes de la politique de rémunération, assortis d'une explication de l'importance relative des composants fixes et variables de la rémunération

Pour l'année 2020, la Société s'est dotée de mécanismes de rémunération fixe et variable appropriés en adoptant la politique de rémunération du Groupe AGL.

Les principes de rémunération de la Société et la politique de rémunération reposent sur l'attrait et la fidélisation de leaders talentueux et expérimentés qui peuvent atteindre des objectifs de croissance financière et stratégique, à savoir générer de la valeur au profit des actionnaires à long terme tout en protégeant les intérêts des assurés. Les principes directeurs sont :

- la rémunération des performances en incitant les performances exceptionnelles et la possibilité d'une rémunération réduite en cas de mauvaises performances ;
- la responsabilité du rendement à court et à long terme ;
- l'alignement avec les intérêts des actionnaires ; et
- le maintien en poste d'employés hautement qualifiés et performants.

Les principes de rémunération de la Société sont conçus pour évaluer la performance, à l'aide de paramètres préétablis de réussite qui sont liés aux principales stratégies commerciales. Les principes encouragent une performance équilibrée, mesurée par rapport aux objectifs financiers et non financiers, et découragent une prise de risque excessive ou une pression excessive en évitant d'accorder trop d'importance à un indicateur ou à une performance à court terme.

Les principes de rémunération de la Société ont été conçus pour récompenser la performance en offrant à la direction générale de la Société une rémunération variable axée sur la performance. Les principes appliquent une combinaison de rémunérations variables incitatives avec différentes formules de versement sur des horizons temporels échelonnés afin d'encourager la performance annuelle et durable sur le long terme. L'essentiel de la rémunération du personnel dirigeant est constitué d'une rémunération variable sous la forme d'une prime annuelle en espèces ainsi que d'un intéressement à long terme sous forme d'actions.

Lors de leur élaboration, les principes de rémunération ont été évalués en fonction de tout risque ou conséquences inattendues potentielles et ont également été évalués par rapport aux risques de l'entreprise. Les principes de rémunération de la Société sont conçus et administrés avec un équilibre approprié entre les risques et les rendements par rapport à la stratégie globale de l'entreprise et n'encouragent pas les dirigeants à prendre des risques inutiles ou excessifs qui pourraient avoir un impact négatif significatif sur la Société.

La rémunération se compose de trois éléments principaux : salaire de base, rémunération incitative en espèces et rémunération incitative à long terme. Les principes de rémunération de la Société sont structurés avec un potentiel de hausse pour les collaborateurs les plus performants, mais aussi la possibilité d'une rémunération réduite en cas de mauvaises performances des individus (p.ex., ils ne sont pas en mesure d'exécuter avec succès les stratégies du groupe ou de respecter leurs obligations commerciales ou réglementaires). Les principes de rémunération de la Société comprennent une politique de recouvrement (récupération) en vertu de laquelle une partie de la rémunération de certains membres de la direction générale de la Société peut être annulée ou récupérée si cette personne commet une faute liée à un retraitement des résultats financiers ou des objectifs de performance objectivement quantifiables, et qu'il est par la suite découvert que la réalisation de ces objectifs a été surestimée.

La Société s'est dotée de sa propre politique de rémunération qui a été approuvée par le Conseil d'administration le 1er avril 2021.

ii. Critères sur lesquels se fonde tout droit à l'égard d'options sur actions, d'actions ou de composantes variables de la rémunération

En plus de la rémunération de base, certains membres de la direction peuvent bénéficier d'une prime d'intéressement en espèces. Cette allocation est discrétionnaire et le montant de l'incitation en espèces est déterminé selon une formule et tient compte de la mesure dans laquelle un cadre supérieur atteint six objectifs de performance financière et d'autres objectifs non financiers. Les primes d'intéressement en espèces, lorsqu'elles sont allouées, sont versées l'année suivant l'année de la performance sur laquelle elles sont basées.

AGL maintient également un plan d'intéressement à long terme qui a été conçu pour permettre aux collaborateurs des filiales, dont la Société, d'attirer et de fidéliser les salariés qui contribuent à la réussite de l'entreprise par leur capacité, leur ingéniosité et leur industrie, et de permettre à ces collaborateurs de participer à la croissance à long terme du Groupe AGL.

Une allocation en vertu du plan d'intéressement à long terme peut prendre la forme d'options d'achat d'actions non qualifiées et incitatives, de droits à la plus-value des actions, de l'allocation de la valeur totale des actions, ce qui inclut des actions gratuites, des unités d'actions gratuites ou des actions liées au rendement et des primes d'intéressement en espèces. Les allocations sont effectuées à la discrétion du Comité des rémunérations d'AGL, en consultation avec le Conseil d'administration de la Société. Pour certains cadres dirigeants de la Société, les allocations en vertu du plan d'intéressement à long terme peuvent être effectuées sous forme d'unités d'actions liées au rendement, qui représentent un droit conditionnel de recevoir jusqu'à 2,5 des actions ordinaires d'AGL. La forme des primes allouées en vertu du plan d'intéressement à long terme peut changer à tout moment. Pour les autres membres du personnel qui bénéficient d'allocations, ces dernières sont effectuées sous forme d'actions gratuites, qui sont acquises sur une période de trois ou quatre ans.

iii. Régime de retraite supplémentaire ou de retraite anticipée pour les membres de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance et autres titulaires de fonctions clés

AG (UK) Services et AGUS Services offrent aux employés la possibilité de participer à un régime de retraite à cotisations définies, qui a pour but d'aider leurs employés respectifs à se préparer à la retraite en leur permettant de verser un pourcentage de leur rémunération au régime et en assumant la contribution d'un salarié jusqu'à concurrence d'un certain montant. Les employés de AG (UK) Services et AGUS Services qui agissent en qualité d'administrateurs de la Société et qui exercent des fonctions clés sont également autorisés à participer au régime. Les deux salariés de la Société bénéficient du système national français selon lequel les salariés et l'entreprise cotisent un pourcentage du salaire à la fois au système de retraite public et à un régime de retraite complémentaire obligatoire.

d. Opérations significatives au cours de l'exercice écoulé avec les actionnaires, les personnes qui exercent une influence notable sur l'entreprise et les membres de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance

La Société n'a effectué aucune opération au cours de l'exercice avec les membres de son Conseil ou de sa direction, à l'exception des émoluments versés à un administrateur exécutif.

La Société a effectué, au cours de l'exercice écoulé, les opérations décrites ci-dessous avec les sociétés affiliées et les membres de son Conseil ou de sa direction. Ces conventions entrent dans le champ d'application de l'article L. 225-38 du Code de commerce français.

i. Conventions relatives au Transfert de portefeuille

La société a conclu un certain nombre de conventions avec sa société mère, AGM, afin d'effectuer le Transfert de portefeuille et d'augmenter son capital social pour soutenir l'activité objet du transfert.

ii. Conventions de réassurance et de soutien

La Société est partie, avec AGM, sa société mère, à la Convention de maintien de la valeur nette AGM, à la Convention de réassurance des nouvelles activités AGM, à la Convention de réassurance d'activités transférées AGM et à la Convention de réassurance en excédent de sinistre AGM. Elle est également partie à d'autres conventions de réassurance avec des sociétés affiliées du Groupe AGL. Des informations supplémentaires sur ces accords sont fournies en *Partie E.1*.

iii. Contrats de gestion, contrats de services ou mécanismes de partage des coûts

Contrat de services avec AG (UK) Services

La Société est partie à un contrat de services conclu avec AG (UK) Services en vertu duquel AG (UK) Services met à disposition du personnel administratif, de bureau et dirigeant spécialisé dans les assurances et possédant une expérience dans la gestion d'opérations d'assurance similaires aux opérations de la Société. En vertu de cet accord, la Société paie une commission égale aux coûts engagés par AG (UK) Services pour fournir les services de ces personnes abondés d'une majoration.

Contrat de services avec AG (US) Services

En outre, la Société est également partie au Contrat de services du Groupe. En vertu du Contrat de services du Groupe, les filiales américaines de la Société mettent à la disposition de la Société des services, y compris les services actuariels, marketing, de souscription, de traitement des réclamations, de surveillance, des services juridiques, des services de conformité, des prestations de secrétariat d'entreprise, de technologies de l'information, des services en matière de ressources humaines, de comptabilité, de fiscalité et de planification des investissements. Les frais liés au Contrat de services du Groupe sont alloués directement le cas échéant et, sinon, en fonction d'une répartition du temps du personnel et des frais généraux correspondants.

B.2 EXIGENCES EN MATIÈRE DE COMPÉTENCES ET D'HONORABILITÉ

a. Exigences en matière de compétences, de connaissances et d'expertise applicables aux personnes qui dirigent effectivement l'entreprise ou qui exercent d'autres fonctions clés

La Société s'assure que toutes les personnes qui dirigent ou supervisent effectivement la Société, ou qui exercent une fonction clé, sont en mesure d'assurer une gestion compétente et prudente dans le cadre du processus d'évaluation décrit ci-dessous. Chaque personne est évaluée au moment de son recrutement à une fonction non exécutive ou lors de son recrutement par la Société, AG (UK) Services ou AGUS Services. Des évaluations continues sont effectuées dans le cadre du processus d'évaluation annuel.

b. Processus d'évaluation des compétences et de l'honorabilité des personnes qui dirigent effectivement l'entreprise ou qui exercent d'autres fonctions clés

Les dirigeants et le personnel non-exécutif qui sont considérés pour être nommés au Conseil d'administration de la Société font l'objet d'un processus de vérification interne rigoureux comprenant des entretiens avec la haute direction et les membres du Conseil d'administration d'AGL. Les employés de la Société, d'AG (UK) Services ou AGUS Services qui sont considérés comme des titulaires d'une fonction clé font l'objet d'un examen supplémentaire avant leur prise de fonctions. En outre, la Société effectue les vérifications des antécédents et obtient les références requises par ses politiques et règlements internes. Certaines vérifications, comme les vérifications du casier judiciaire, sont effectuées sur une base annuelle. La Société exige également que les titulaires d'une fonction clé signent une déclaration sur leur compétence et honorabilité continues.

L'évaluation par la Société de l'adéquation d'une personne à des fonctions particulières comprend une évaluation des qualifications professionnelles, des connaissances et de l'expérience pour le poste et de :

- la compréhension de l'assurance garantie financière ;

- l'honnêteté, l'intégrité et la réputation ;
- du jugement, de la compétence et de la capacité ;
- de la solidité financière de la personne.

Il est également tenu compte de la compétence et de la capacité de l'individu à assumer le rôle ; en outre, les éléments suivants sont pris en compte (i) l'individu a démontré, compte tenu de son expérience et sa formation, qu'il est apte à assumer le rôle et possède les compétences, les connaissances, l'expertise, la diligence et le discernement nécessaires pour assumer et remplir les fonctions et responsabilités du poste ; (ii) l'individu a fait preuve de la compétence, l'honnêteté et l'intégrité appropriées dans l'exercice de ses responsabilités professionnelles antérieures ou dans son rôle actuel ; et (iii) l'individu n'a pas été exposé à des conflits d'intérêts potentiels.

Les membres du Conseil d'administration de la Société et les personnes exerçant des fonctions clés sont tenus de suivre une formation dès leur prise de fonction, puis de suivre régulièrement une formation adaptée à leurs rôles et responsabilités réglementaires et aux compétences professionnelles requises pour leur poste.

L'évaluation par la Société de l'honorabilité d'une personne physique inclut la prise en compte des infractions pénales et réglementaires.

B.3 SYSTÈME DE GESTION DES RISQUES

Cadre de gestion des risques

La Société a mis en place un cadre de gestion des risques qui décrit l'approche adoptée en matière de gestion des risques. Le cadre de gestion des risques vise à identifier, évaluer, surveiller, gérer et signaler les risques auxquels la Société est ou pourrait être exposée. Dans ce cadre, les risques sont classés dans cinq domaines : le risque de souscription, le risque de défaut de contrepartie, le risque de marché, le risque de liquidité et le risque opérationnel.



Le cadre de gestion des risques sert de base à la mise en œuvre et à l'intégration des systèmes de gestion des risques dans la structure et le processus décisionnel de l'organisation.

Identification, évaluation, surveillance, gestion et signalement des risques

La fonction de gestion des risques collabore avec les responsables des fonctions afin de s'assurer que tous les risques connus sont identifiés et afin de travailler de manière concertée pour déterminer l'importance de ces risques et des moyens les plus efficaces de les évaluer, de les suivre et de les gérer. Les résultats du processus d'identification des risques sont documentés dans les registres des risques de la Société, en plus des contrôles internes et des autres mesures visant à atténuer ces risques.

conformément à l'appétence pour le risque. La fonction de gestion des risques procède au suivi des risques identifiés et émergents, compare l'exposition au risque à l'appétence pour le risque et confirme que les stratégies d'atténuation du risque sont efficaces. Les résultats de leur analyse continue sont communiqués au Comité exécutif des risques au moins une fois par trimestre afin d'éclairer les décisions de l'entreprise ; en outre, ils sont analysés et vérifiés par le Comité de surveillance des risques.

Cadre d'appétence pour le risque

Le cadre d'appétence pour le risque de la Société définit de manière exhaustive l'appétence pour le risque de la Société ainsi que ses préférences en matière de risque dans les domaines de la souscription du risque de crédit, du risque de défaut de contrepartie, du risque de marché, du risque de liquidité et du risque opérationnel. Il définit également des tolérances au risque, interdit l'exécution de certains types d'opérations, fixe des limites de risque unique, sectorielles et géographiques et établit des allocations de capital pour chaque secteur de risque clé. Le respect par la Société de l'appétence pour le risque est suivi au regard des principaux indicateurs de risque. Le cadre d'appétence pour le risque est revu par le Conseil au moins une fois par an et plus fréquemment si nécessaire.

Gouvernance des risques

La Société a adopté le modèle composé de trois lignes de défense pour garantir la mise en œuvre efficace du cadre de gestion des risques.

- La première ligne de défense est composée des fonctions de l'entreprise qui ont la responsabilité première de l'identification, de l'évaluation, du suivi, de la gestion et du signalement des risques ;
- La deuxième ligne de défense regroupe les fonctions Gestion des risques et Conformité. Ces fonctions fournissent un soutien dans la gestion et la vérification indépendante de l'exhaustivité et l'exactitude de l'identification, l'évaluation, la surveillance, la gestion et le signalement des risques ; et
- La troisième ligne de défense est assurée par la fonction d'audit interne qui fournit une assurance indépendante aux activités de première et deuxième ligne.

Chaque ligne de défense fait sa part pour s'assurer que la gestion des risques est prise en compte dans l'ensemble de leurs activités quotidiennes et que les activités commerciales sont alignées sur la stratégie de risque et l'appétence de la Société en matière de risques. Cette approche vise à protéger la Société contre la matérialisation de risques indésirables qui ne correspondent pas à son appétence pour le risque.

Le Conseil est chargé de définir l'appétence pour le risque de la Société et de suivre la mise en place de contrôles internes efficaces pour évaluer et gérer les risques liés à l'ensemble des activités de la Société. Le Conseil d'administration a délégué des éléments importants du suivi et de la surveillance des risques au Comité de surveillance des risques et au Comité d'audit. Les rôles du Comité de surveillance des risques et du Comité d'audit en matière de gouvernance des risques sont décrits à la *section B.1* ci-dessus.

La supervision des risques est également assurée par le Responsable de la gestion des risques, son équipe et le Comité exécutif des risques. Le Comité exécutif des risques accompagne la direction générale dans l'exécution et l'exercice de ses fonctions de gestion des risques. Il est présidé par le Responsable de la gestion des risques et est composé des dirigeants concernés. Le Comité exécutif des risques traite de l'ensemble des risques de la Société, y compris le risque de souscription, le risque de défaut de contrepartie, les autres risques financiers et les risques opérationnels.

La fonction de gestion des risques apporte son soutien dans la gestion et la vérification indépendante de l'exhaustivité et de l'exactitude de l'identification, l'évaluation, le suivi, la gestion et le signalement des risques. Pour cela, la deuxième ligne doit examiner les propositions puis collaborer et conseiller la direction sur les principales décisions commerciales avant qu'elles ne soient prises. Les fonctions de la deuxième ligne définissent et suivent les politiques, définissent les pratiques de travail et veillent au respect par la première ligne de ces politiques.

La fonction de gestion des risques est responsable des aspects opérationnels de la gestion des risques pour la Société, notamment :

- mettre en œuvre le cadre de gestion des risques ;
- évaluer le profil de risque ;
- tenir le registre des risques ;
- mettre à jour le cadre d'appétence pour le risque ;
- développer et préparer l'ORSA ;
- maintenir l'ECM utilisé pour calculer les ICA de la Société ;
- exécuter des tests de scénarios et de stress concernant les ratios de fonds propres de la Société ;
- analyser l'impact des problématiques émergentes potentielles ;
- identifier et faire rapport au Comité exécutif des risques sur tout problème de risque significatif et présenter au Comité exécutif de surveillance des risques des informations trimestrielles sur la gestion des risques ;
- déterminer l'impact des opérations proposées sur le CSR et l'ICA, y compris les acquisitions et les changements dans les accords de réassurance ; et
- assister le Directeur Financier dans le développement de l'appétence pour le risque de capital.

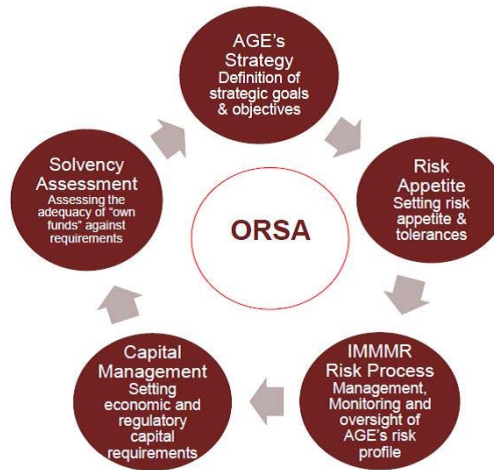
La fonction de gestion des risques délègue, supervise et approuve certaines fonctions exercées par la fonction Risques du Groupe, y compris le fonctionnement de l'ECM et le calcul des exigences de fonds propres du CSR et de l'ICA.

Processus ORSA

Le processus ORSA permet à la Société de mieux comprendre les implications en matière de gestion des risques et de solvabilité de sa stratégie et de sa planification opérationnelle. La stratégie commerciale, qui définit la projection commerciale de la Société sur trois ans et les besoins en capitaux nécessaires pour soutenir ce plan, sont au cœur du processus ORSA. Le processus ORSA permet à la Société et à la fonction de gestion des risques de comprendre comment le plan d'affaires influe sur les risques prospectifs auxquels la Société peut être confrontée et leur impact potentiel sur les besoins futurs en capitaux de l'entreprise et sur la capacité de la Société à faire face à des événements défavorables s'ils se produisent. Le processus ORSA comprend des tests de stress et de scénarios ainsi que des tests de stress inversés qui traitent des principaux risques identifiés et de leur impact potentiel sur la solvabilité et pour s'assurer que la Société peut maintenir son capital sur la période de projection conformément à sa politique de gestion du capital.

Lorsque celui-ci est interconnecté avec la gestion des risques et l'évaluation des risques futurs et des positions de solvabilité dans différents scénarios, le processus ORSA fournit un cadre solide et transparent pour prendre des décisions clés et gérer efficacement et effectivement l'entreprise. Le modèle ci-dessous résume chaque élément du processus ORSA. Alors que la gestion des risques et du capital est un processus continu, les résultats de l'évaluation de la solvabilité doivent être communiqués au moins une fois par an dans un rapport à l'ACPR, le rapport ORSA.

Le modèle ci-dessous résume chaque élément du processus ORSA.



Pour calculer ses fonds propres réglementaires, la Société utilise la formule standard de Solvabilité II. Pour sa propre évaluation des fonds propres requis, la Société utilise un modèle développé en interne, l’ECM, pour mesurer le risque de souscription de crédit, y compris le risque de crédit de contrepartie de réassurance, un calcul personnalisé du risque opérationnel et la formule standard pour le risque de marché.

Le rapport ORSA

L’ORSA présente les besoins en fonds propres pour les trois prochaines années en fonction à la fois des volumes d’activité et des conditions de marché attendus et des résultats du cadre de stress et de scénarios de la Société. Il tient compte de l’adéquation du Pilier 1 lié au calcul du CSR par rapport aux exigences de fonds propres issues de la propre vision des risques de la Société, le Pilier 2, sur la base de sa propre évaluation à l’aide de l’ECM. Il a été conclu que la formule standard est significativement adaptée aux risques de la Société.

La Société réalise son ORSA chaque année et le réalisera plus fréquemment en cas de changement important de son profil de risque ou d’autres événements justifiant un examen hors cycle. Les résultats de l’ORSA sont présentés au Comité exécutif des risques et le rapport ORSA fait l’objet d’un examen et d’une vérification par le Comité de surveillance des risques avant d’être recommandé au Conseil pour approbation.

Gouvernance du processus ORSA

Le Conseil approuve la politique ORSA et les conclusions du processus ORSA qui sont documentées dans les rapports ORSA. Le Comité des risques supervise la mise en œuvre de la politique ORSA et des processus connexes, remet en question les résultats et la manière dont ils sont intégrés dans le rapport ORSA, et recommande le rapport ORSA final au Conseil.

Les rapports ORSA sont préparés par le Directeur des risques et la Fonction de gestion des risques, avec la participation des services financiers et de toutes les autres fonctions de gestion de première ligne. Le Directeur des risques est chargé de veiller à ce que la politique ORSA et les conclusions du rapport ORSA bénéficient d’une visibilité appropriée au sein des comités décisionnels. Le Directeur des risques fournit également une supervision et un soutien de deuxième ligne aux processus utilisés pour chaque ORSA.

B.4 SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE

a. Description du dispositif de contrôle interne de l’entreprise

La Société a mis en place un système de contrôle interne efficace, dont les politiques et procédures sont documentées dans la Politique de Contrôle Interne de la Société. Le cadre de contrôle de la Société repose sur cinq éléments clés :

- *L'environnement de contrôle* - la culture globale du contrôle est établie par la direction de la Société et ses principales fonctions de gouvernance. Le Code de déontologie du Groupe Assured Guaranty établit des normes que les administrateurs, la direction et tous les membres du personnel agissant en qualité de dirigeants ou fournissant des services à la Société doivent respecter et définit la manière dont le personnel qui soutient la Société doit se comporter. Le Code de déontologie est disponible à l'adresse www.assuredguaranty.com/governance. Le Code de déontologie vise à décourager le personnel de s'engager dans des activités susceptibles de compromettre l'activité et la réputation de la Société. La Société et le Groupe Assured Guaranty ont mis en place une série de processus de contrôle au niveau de l'entité afin de contribuer à la mise en place d'un environnement de contrôle approprié ;
- *Évaluation des risques* - chaque fonction réalise un exercice d'évaluation des risques afin d'identifier les principaux risques pertinents pour leurs objectifs opérationnels et leurs processus connexes. Cette évaluation des risques doit être revue annuellement ;
- *Les activités de contrôle* - les activités de contrôle sont les mesures que les individus sont tenus de prendre pour mettre en œuvre et effectuer les contrôles internes de la Société afin de gérer et d'atténuer comme il se doit le risque de perte résultant de processus internes, de personnel ou de systèmes inadaptés ou défaillants, ou d'événements externes (y compris la perte non financière et l'impact sur la réputation). L'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles internes relève de la compétence des responsables des risques et des contrôles de première ligne ;
- *L'information et la communication* - les informations sur les évaluations des risques et les risques sont régulièrement partagées au sein de l'entreprise par la première et la deuxième ligne de défense. La direction utilise des informations provenant de sources internes et externes et des évaluations pour appuyer le fonctionnement du système de contrôle interne, ce qui comprend les résultats d'une évaluation de l'efficacité des contrôles ; et
- *La surveillance* - le suivi des risques et des contrôles relève principalement de la compétence des responsables des risques et des contrôles de première ligne. Chaque année, les principaux risques et contrôles sont évalués et confirmés par les responsables des risques dans le cadre du processus d'examen et de mise à jour du registre des risques et des contrôles. La fonction de gestion des risques supervise un programme d'évaluations régulières des contrôles, tel qu'établi en vertu du cadre de gestion des risques et de la Politique sur les risques opérationnels, des rapports réguliers étant adressés au Comité de surveillance des risques. La fonction d'audit interne est également chargée d'évaluer l'efficacité des contrôles internes de la Société et de rendre compte au Comité d'audit de l'efficacité de l'environnement de contrôle interne.

b. Description de la mise en œuvre de la fonction Conformité

La fonction Conformité est une fonction de deuxième ligne chargée d'évaluer la conformité de la Société aux lois et réglementations applicables. Les principales activités de la fonction conformité sont :

- Conseiller sur le respect des lois et règlements applicables et évaluer l'impact possible des nouvelles lois et réglementations ;
- Évaluer, suivre et signaler les risques de non-conformité ;
- S'assurer que tous les membres du personnel concernés suivent régulièrement une formation sur leurs rôles et responsabilités réglementaires, conformément aux lois et réglementations applicables (y compris la formation en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et la lutte contre la corruption) ; et
- Évaluer, en collaboration avec la fonction d'audit interne, l'adéquation et l'efficacité des procédures et contrôles liés à la conformité.

La fonction Conformité collabore avec la fonction d'audit interne pour élaborer un plan d'audit interne qui traite, le cas échéant, du respect par la Société des politiques et procédures internes. La fonction d'audit interne est chargée de surveiller le respect des stratégies, des processus et des procédures d'information internes. *La section B.5* décrit plus en détail la fonction d'audit interne. La fonction Conformité reporte au Comité exécutif et au Comité de supervision des risques de la Société.

B.5 FONCTION D'AUDIT INTERNE

a. Comment la fonction d'audit interne de l'entreprise est-elle mise en œuvre ?

La fonction d'audit interne est chargée de fournir à la Société des services d'assurance et de conseil indépendants et objectifs. La fonction d'audit interne exerce notamment les activités suivantes: l'évaluation des processus de gestion des risques, de contrôle interne et de gouvernance. La fonction d'audit interne est indépendante de toute autre fonction et a accès à tout membre du personnel et à toute information qu'elle estime nécessaire à l'exercice de ses fonctions. L'indépendance est maintenue en séparant les autres fonctions dans la mesure du possible et via des protections et un examen lorsque cela n'est pas possible. Chaque trimestre, ou lorsque c'est nécessaire, la fonction d'audit interne rend compte de ses conclusions directement au Comité d'Audit de la Société et informe le Directeur général de tout problème important.

La Société a conclu qu'à l'heure actuelle, la fonction d'audit interne est plus efficace lorsqu'elle est sous-traitée à un cabinet externe de professionnels certifiés en audit interne. La Société demeure responsable de la supervision de la fonction d'audit interne.

Les ressources d'audit interne visent à tester les contrôles clés qui atténuent le risque opérationnel. Sur demande, la fonction d'audit interne peut également fournir à la Société des conseils, un soutien et une assistance. Le plan d'audit interne est élaboré avec l'avis et après examen du Comité d'audit.

La fonction d'audit interne évalue la conception et l'efficacité opérationnelle des processus de gestion des risques, de contrôle interne et de gouvernance de la Société pour vérifier que :

- les risques soient identifiés et gérés de manière appropriée ;
- l'interaction avec les différents groupes de gouvernance se fasse au besoin ;
- les informations financières, de gestion et opérationnelles importantes soient exactes, fiables et opportunes ;
- les actions des employés soient conformes aux politiques, aux normes, aux procédures et aux lois et règlements applicables ;
- la qualité et l'amélioration continue soient favorisées dans le cadre des processus de contrôle ;
- les questions législatives ou réglementaires importantes ayant une incidence sur l'organisation soient identifiées et traitées de manière appropriée ;
- les processus établis pour appliquer et respecter les politiques, les plans, les procédures, les lois et les règlements qui pourraient avoir une incidence significative sur les opérations et les rapports soient conçus et mis en œuvre de manière appropriée ;
- les principaux risques soient traités pour s'assurer que la duplication des audits avec les auditeurs externes est évitée dans la mesure du possible ; et
- des contrôles soient mis en place afin de réduire le risque de fraude et de détournement d'actifs.

b. Comment la fonction d'audit interne maintient son indépendance et son objectivité par rapport aux activités qu'elle vérifie ?

La fonction d'audit interne demeure indépendante et objective des autres fonctions de la Société principalement en externalisant la fonction d'audit interne à une partie externe qui n'est pas impliquée dans les opérations visées par des activités d'audit interne. Afin d'assurer un niveau d'indépendance organisationnel approprié, la fonction d'audit interne reporte directement au président du Comité d'audit.

B.6 FONCTION ACTUARIELLE

La fonction actuarielle est chargée de coordonner le calcul des provisions techniques et de les recommander en vue de leur approbation par le Comité exécutif des risques. Il s'agit notamment d'assurer la sélection de méthodologies et d'hypothèses appropriées, d'évaluer le caractère approprié des données utilisées et de surveiller les différences entre l'expérience réelle et celle estimée par les modèles actuariels. La fonction actuarielle est également chargée de :

- i. rendre compte au Conseil d'administration de la politique de souscription, des accords de réassurance et de l'adéquation des provisions techniques ;
- ii. examiner le modèle ICA de la Société, y compris examiner les hypothèses, les méthodes et les données utilisées dans la modélisation ; et
- iii. contribuer au bon fonctionnement des processus de gestion des risques et de contrôle interne.

La fonction actuarielle se compose de l'actuaire en chef du Groupe, qui est également l'actuaire titulaire de la fonction clé de la Société. L'actuaire titulaire de la fonction clé est assisté par différents membres de l'équipe actuarielle du Groupe dans le cadre de prestations externalisées fournies à la Société par le Groupe Assured Guaranty.

B.7 EXTERNALISATION

Compte tenu du volume relativement faible de ses opérations et de la volonté d'assurer l'efficacité et l'efficacités de ses opérations, la Société a décidé que certaines fonctions et processus devaient être externalisés à une société affiliée ou à des tiers.

L'externalisation de toutes les fonctions critiques ou importantes est effectuée conformément à la Politique d'externalisation de la Société. L'objectif de la politique est de s'assurer que l'externalisation n'a pas d'impact négatif sur le système de gouvernance de la Société ou n'augmente pas indûment le risque opérationnel. La Société demeure pleinement responsable de l'exécution de ses obligations légales et réglementaires en ce qui concerne les fonctions ou processus externalisés.

L'impact des accords d'externalisation sur le risque opérationnel est surveillé par le directeur concerné, en collaboration avec la fonction de gestion des risques. Le plan d'audit interne de la Société se compose d'un plan de travail global concernant les processus externalisés au sein du Groupe Assured Guaranty, dont les résultats sont directement communiqués au Comité d'audit.

Externalisation à des entreprises du Groupe AGL

La Société externalise certaines fonctions et processus à ses sociétés affiliées en vertu de contrats de service conclus avec AG (UK) Services, domicilié au Royaume-Uni, et AGUS Services, domicilié aux États-Unis. Ces dispositifs sont décrits à la *section B.1.d.*

Externalisation à des tiers

Gestion des investissements

La Société externalise la gestion de son portefeuille d'investissement à un gestionnaire d'investissement tiers.

Audit interne

La Société externalise sa fonction d'audit interne à une société internationale de services professionnels. Le rôle et les responsabilités de la fonction d'audit interne sont décrits plus en détail aux *sections B.1.a et B.5.*

B.8 AUTRES INFORMATIONS

a. Évaluation du système de gouvernance de la Société en fonction de la nature, de l'ampleur et de la complexité des risques inhérents à son activité

Le Conseil d'administration de la Société évalue formellement l'adéquation de son système de gouvernance sur une base annuelle. Le Conseil peut également recommander des changements en dehors de cet examen annuel à la suite d'observations ou de modifications réglementaires.

Le Conseil d'administration de la Société a examiné le système de gouvernance tel que décrit dans le présent rapport et a conclu qu'il permet une gestion saine et prudente de l'activité proportionnelle à la nature, à l'échelle et à la complexité des opérations.

b. Autres informations importantes relatives au système de gouvernance

Néant.

C. PROFIL DE RISQUE

La présente section du RSSF fournit des informations sur les risques importants auxquels la Société est exposée. Le cadre de gestion des risques de la Société classe ces risques en cinq domaines : le risque de souscription, le risque de défaut de contrepartie, le risque de marché, le risque de liquidité et le risque opérationnel.

Tous les risques clés sont consignés dans le registre des risques de la Société, en plus du contrôle interne et des autres mesures visant à réduire ces risques à un niveau compatible avec celui défini dans le cadre d'appétence pour le risque de la Société. Les principaux risques sont suivis au regard des principaux indicateurs de risque par rapport aux limites et aux allocations de capital prescrites dans le cadre de l'appétence pour le risque. L'ORSA de la Société, qui fait partie intégrante du cadre de gestion des risques, s'entend du processus par lequel la direction détermine un niveau de capital approprié qu'il y a lieu de détenir par rapport aux risques identifiés.

C.1 RISQUE DE SOUSCRIPTION

L'assurance de garantie financière protège les détenteurs de titres de créance et autres obligations monétaires contre les défauts de paiement programmés. Par conséquent, le principal risque de souscription de la Société est le risque de crédit, à savoir le risque de défaut de paiement des débiteurs des dettes assurées. Les polices émises par la Société sont généralement non résiliables, les primes versées à l'avance, par versements échelonnés ou une combinaison des deux. L'obligation de payer les sinistres ne peut généralement pas être accélérée, bien que la Société conserve généralement le droit d'accélérer le paiement des obligations en défaut. La Société convoite activement le risque de souscription, en prenant un risque de crédit d'assurance pour un rendement financier approprié.

Évaluation et atténuation des risques

Les principaux paramètres appliqués par la Société pour évaluer le risque de souscription (en plus des méthodes utilisées dans le cadre des processus ORSA, telles que décrites à la *section B.3*) sont les encours et les notations sectorielles et internes. La Société tient également compte des concentrations géographiques. À la clôture de chaque transaction, le Comité de souscription attribue l'opération à un secteur (à savoir un groupe d'opérations présentant des caractéristiques de risque similaires) afin d'évaluer les risques et les corrélations potentielles. Le Comité de souscription attribue également une note de crédit interne reflétant la qualité de crédit de l'opération, cette notation pouvant évoluer au fil du temps. La fonction de surveillance est chargée de surveiller la performance de toutes les transactions assurées et de recommander, le cas échéant, des changements de notation interne. Toutes les modifications de notation doivent être approuvées par le Comité de Surveillance.

Répartition du portefeuille assuré par secteur, en fonction de l'encours bruts et encours nets

Au 31 décembre	2020			2019		
	Nombre de risques	Encours brut	Encours net	Nombre de risques	Encours brut	Encours net
	Nb	000 EUR	000 EUR	Nb	000 EUR	000 EUR
Services aux collectivités réglementés	22	3 224 091	210 341	—	—	—
Infrastructures publiques	4	2 036 210	124 800	—	—	—
Souverains et sous-souverains	12	1 259 049	52 397	—	—	—
Énergies renouvelables	4	1 113 448	120 578	—	—	—
Total des financements publics	42	7 632 798	508 116	—	—	—
RMBS	4	142 746	4 022	—	—	—
Total des financements structurés	4	142 746	4 022	—	—	—
Total portefeuille	46	7 775 544	512 138	—	—	—

La répartition du portefeuille assuré de la Société par notation interne est présentée ci-dessous. Les notations attribuées correspondent aux catégories de notation interne de la Société qui peuvent différer ou non de celles des agences de notation.

Répartition du portefeuille par note de crédit interne

Au 31 décembre	2020		2019	
	Encours brut	Encours net	Encours brut	Encours net
AAA	3 271	83	—	—
AA	33 618	2 175	—	—
A	1 268 886	87 135	—	—
BBB	6 189 994	420 167	—	—
BIG	279 775	2 578	—	—
Total	7 775 544	512 138	—	—

Exposition BIG par secteur

Au 31 décembre	2020			2019		
	Financement public	Financements structurés	Total	Financement public	Financements structurés	Total
Nombre de risques	1	—	1	—	—	—
GPO	279 775	—	279 775	—	—	—
NPO	2 578	—	2 578	—	—	—

La Société n'a pas comptabilisé de provision pour perte ou de risque en cours au titre de son risque BIG unique, étant donné que l'obligation n'était pas en défaut au bilan et l'estimation par la Société des pertes attendues futures n'excède pas la valeur des primes futures.

Concentration des risques

Répartition de la concentration géographique de l'encours brut et de l'encours net

Au 31 décembre 000 EUR	2020		2019	
	Encours brut	Encours net	Encours brut	Encours net
Europe, hors Royaume-Uni	3 996 167	271 119		
Royaume-Uni	3 270 482	211 327	—	—
Autres	508 895	29 692	—	—
Total	7 775 544	512 138	—	—

L'approche de la souscription de nouvelles polices

L'appétence pour le risque de la Société en matière de souscription et les limites de risque associées ont été établies par le Conseil d'administration et sont définies dans le cadre d'appétence pour le risque. Le respect de l'appétence pour le risque et des limites est suivi par le Comité de souscription. Le cadre d'appétence au risque et les limites associées définissent des critères minimaux de souscription et des caractéristiques de crédit, ainsi que des limites de risque unique, sectorielles et géographiques sur l'ensemble du portefeuille assuré. La Société cherche à limiter son exposition aux pertes par des obligations de souscription qu'elle estime BIG à l'origine, même si, dans le cadre d'une stratégie d'atténuation des pertes pour tout crédit en difficulté, elle peut souscrire de nouvelles émissions qu'elle considère comme BIG. La Société diversifie son portefeuille assuré sur l'ensemble des classes d'actifs et du portefeuille de financements structurés, et exige le respect de conditions rigoureuses de subordination ou de garantie.

La Société ne peut souscrire à de nouveaux risques ou modifier significativement les conditions des risques existants qu'après l'approbation du Comité de souscription. Chaque transaction doit être approuvée par le Comité de souscription, composé du Directeur Général de la Société, du Directeur Général délégué, du Responsable de la supervision de la souscription de la Société et du Directeur financier de la Société.

En raison du soutien solide apporté aux activités de souscription de la Société par sa société mère, y compris, la convention de maintien de la valeur nette d'AGM et la convention de réassurance en excédent de sinistre d'AGM, tous les risques auxquels la Société souscrit sont également soumis à l'examen et à l'approbation de l'ISCC. L'ISCC est composé de dirigeants du groupe AGL disposant d'une expertise crédit adaptée au type d'opération envisagée. Les deux comités doivent approuver chaque transaction.

L'approche du suivi du portefeuille assuré

Pour gérer le risque d'assurance associé au portefeuille assuré, le personnel de surveillance de la Société est responsable du suivi et du signalement de l'ensemble des risques. L'objectif principal du processus de surveillance est de suivre les tendances et l'évolution de la qualité du crédit des transactions, de détecter toute détérioration de la qualité du crédit et de recommander à la direction les mesures correctives qui s'avèrent nécessaires ou appropriées. En général, le processus d'examen inclut la collecte et l'analyse de renseignements provenant de diverses sources, y compris les rapports des administrateurs et des prestataires de gestion, les états financiers, les nouvelles et analyses générales de l'industrie ou du secteur, et les rapports des agences de notation. Pour les risques de financement public et les risques de financement structuré, le processus de surveillance comprend le suivi des tendances économiques générales, l'évolution de la situation financière des émetteurs, les données de performance et les flux de trésorerie, le respect des conditions de la transaction et l'évaluation de la performance et de la situation financière des prestataires de services ou des gestionnaires de garanties.

Tous les risques du portefeuille assuré reçoivent des notations de crédit internes et le personnel de surveillance est chargé de recommander des ajustements à ces notations pour tenir compte de l'évolution de la qualité du crédit des transactions. Les notations de crédit internes sont exprimées sur une échelle de notation similaire à celle utilisée par les agences de notation et reflètent généralement une approche similaire à celle utilisée par les agences de notation, à l'exception que les notations de crédit internes de la Société se concentrent sur les performances futures plutôt que sur la performance à vie.

La Société répartit son portefeuille assuré en catégories de surveillance IG et BIG afin de faciliter l'allocation appropriée des ressources aux efforts de surveillance et d'atténuation des pertes et de contribuer au développement d'un cycle approprié pour l'examen périodique de chaque exposition. Les expositions BIG comprennent toutes les expositions dont la notation de crédit interne est inférieure à BBB-. La Société surveille ses crédits IG afin de déterminer s'il est nécessaire qu'ils soient rétrogradés en interne à BIG et d'actualiser ses notes de crédit internes sur des crédits individuels au cours de cycles trimestriels, semestriels ou annuels, en fonction de l'opinion de la Société sur la qualité, le potentiel de perte, la volatilité et le secteur du crédit. Les notations des crédits identifiés comme présentant le plus de stress ou la volatilité la plus probable sont revues tous les trimestres.

La fonction Surveillance fournit des rapports complets à la e direction générale par l'intermédiaire du Comité de surveillance. De manière générale, les transactions sont examinées et présentées au Comité de surveillance dans les rapports sectoriels, qui regroupent les opérations partageant des caractéristiques de risque communes. L'examen des crédits par secteur facilite la comparaison des performances, du classement des risques et de l'identification précoce des transactions sous-performantes. Par ailleurs, chaque trimestre, la fonction Surveillance prépare et présente une analyse trimestrielle au Comité de surveillance des risques et au Conseil d'administration.

Activités en cours

Les responsables de la surveillance sont responsables de la gestion des stratégies d'observation et d'atténuation des risques. Ils travaillent ensemble dans l'ensemble du groupe AGL pour développer et mettre en œuvre des stratégies sur des transactions exposées à des pertes ou qui pourraient être exposées à des pertes. Ils élaborent des stratégies visant à améliorer la capacité de la Société à se prévaloir de ses droits et recours contractuels et à atténuer les pertes potentielles. Le personnel de surveillance mène également des négociations avec les participants à l'opération (avec le personnel opérationnel) et, au besoin, gère (avec le personnel juridique) toute procédure contentieuse potentielle. La Société peut également effectuer des achats de titres sur l'*open market* ou des achats négociés de titres qu'elle a assurés, ou négocier et mettre en œuvre des résiliations consensuelles de la couverture d'assurance avant l'échéance contractuelle. Bien que chaque situation soit unique, différentes approches peuvent être utilisées, notamment :

- L'exercice des droits et recours en matière de transaction, y compris l'exécution ;
- La négociation d'avenants, de renoncations et de consentements ;
- L'engagement de conseillers, de consultants ou d'auditeurs internes ;
- La restructuration ou le refinancement ;
- Le rachat de titres concernés avec décote ; et
- Le contentieux.

Réassurance

La Société bénéficie d'importants niveaux de protection de réassurance auprès des réassureurs affiliés au Groupe AGL, y compris sa maison mère, AGM. Le détail des contrats de réassurance avec les réassureurs affiliés est fourni à la section E.1.a. La Société n'a conclu aucune convention de réassurance avec des réassureurs tiers.

Le tableau ci-dessous présente l'atténuation des expositions brutes de la Société via la réassurance.

Encours cédés aux réassureurs

Au 31 décembre	2020	2019
000 EUR		
Réassureurs affiliés	7 263 405	—
Réassureurs non affiliés	—	—
Total de la réassurance	7 263 405	—

La Société demeure responsable de tous les risques auxquels elle souscrit directement et est tenue de payer tous les sinistres bruts. La Société demande alors à chaque réassureur le remboursement de sa quote-part proportionnelle des sinistres. Par conséquent, l'utilisation de la réassurance crée un risque de défaut de contrepartie lié aux réassureurs. La Société suit en

permanence la situation financière de chacun de ses réassureurs, avec un examen formel de leur solvabilité présenté trimestriellement au Comité de surveillance des risques et au Conseil d'administration. Les notations de crédit attribuées en interne sont revues au moins une fois par an, et plus souvent en cas de survenance d'événements extérieurs. La Société utilise des informations détaillées reçues trimestriellement pour surveiller la situation financière, les ressources de paiement des sinistres, la situation de solvabilité et d'autres événements affectant le niveau de risque de crédit associé à ces relations de réassurance.

En outre, tous les réassureurs, y compris les réassureurs affiliés, sont tenus de déposer des garanties à l'appui de leurs obligations de paiement. Grâce à ces garanties, la Société est en mesure de réduire considérablement son exposition au risque de contrepartie réassureur et d'accroître l'efficacité de ses accords de réassurance en tant qu'outil de réduction des pertes. La Société n'a pas été exposée à une défaillance de ses réassureurs.

La Société est en mesure de surveiller en permanence l'efficacité de ses accords de réassurance en tant qu'outil d'atténuation des risques, car la réassurance est directement intégrée à son ECM. Chaque risque est modélisé avec ses prestations de réassurance associées et n'est soumis à des pertes qu'en cas de défaillance du risque sous-jacent et du ou des réassureurs associés.

Sensibilité au risque

Au moins une fois par an, la Société effectue une série de tests de résistance pour déterminer la sensibilité de son ICA à différents risques importants, tels que l'augmentation des variables clés utilisées pour calculer les pertes permanentes (probabilité de défaut, perte en cas de défaut et corrélation) et aux événements de crédit, comme la dégradation potentielle d'AGM ou d'AGC, les plus grosses expositions de réassurance de la Société.

La Société réalise également des tests de résistance sur son CSR en modifiant plusieurs des paramètres utilisés pour calculer le risque de souscription non-vie et le risque de crédit de contrepartie et en tenant compte de l'impact des événements de pertes importantes et corrélés sur sa position Fonds Propres. Aucun avantage n'a été retenu pour les futures actions de gestion susceptibles d'atténuer les pertes futures.

Au 31 décembre 2020, une augmentation de 10 % de la gravité des pertes appliquée pour le calcul de la perte liée au défaut des deux expositions les plus importantes (de 10 % à 20 %) augmenterait le risque de souscription non-vie de 13,5 millions d'euros à 27,1 millions d'euros. Le CSR augmenterait de 11,8 millions d'euros à 33,6 millions d'euros. Cela entraînerait une baisse du CSR de 122 points de pourcentage à 223 %.

C.2 RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché comprend l'exposition de la Société au risque d'écart de taux, au risque de taux d'intérêt, aux concentrations de risque de marché et au risque de change. La Société est exposée au risque de marché dans le cadre de son portefeuille d'investissement et des flux de trésorerie futurs du portefeuille assuré.

La Société a une appétence prudente pour le risque de marché et adopte une stratégie d'investissement prudente au service d'un rendement d'investissement adapté au risque de marché tout en privilégiant la gestion de la liquidité et la préservation des notations externes de la Société. Des limites d'investissement ont été établies afin de déterminer des allocations d'actifs autorisées, des limites de durée, des notes de crédit minimales, des limites de contrepartie et une allocation maximale de capital de solvabilité afin de s'assurer que le risque de marché demeure dans les limites de l'appétence pour le risque. Ces limites consacrent en outre l'approche de la Société en matière de conformité au « principe de la personne prudente » prévue par le Règlement Solvabilité II. L'allocation d'actifs actuelle de la Société n'inclut pas les investissements en actions et, par conséquent, la Société n'est pas exposée au risque de prix des actions.

Le portefeuille d'investissement est géré par un gestionnaire d'investissement tiers, à l'exception de la part investie dans des obligations détenues à des fins de réduction des pertes. Les limites d'investissement fixées sont incluses dans les lignes directrices en matière d'investissement adressées au gestionnaire d'investissement. Le gestionnaire d'investissement est tenu de confirmer régulièrement le respect des limites.

En plus des méthodes décrites ci-dessous, la Société surveille son exposition au risque de marché en calculant la composante risque de marché de la formule standard CSR sur une base trimestrielle, en surveillant l'allocation de capital de solvabilité autorisée.

Évaluation et atténuation des risques

Risque d'écart de taux

La Société gère son exposition au risque d'écart de taux en établissant des normes minimales de notation de crédit pour le portefeuille d'investissement, tant pour les titres individuels que pour le portefeuille global. Ces normes minimales de notation de crédit contribuent à l'un des principaux objectifs de la Société dans la gestion du portefeuille d'investissement, qui consiste à maintenir la note de crédit la plus élevée possible pour la Société. La qualité de crédit globale du portefeuille (à l'exclusion des obligations d'atténuation des pertes du portefeuille géré en interne), doit être en permanence assortie d'une note minimale de « A+ »/ « A1 »/ « A+ » tel que mesuré par S&P, Moody's et Fitch. Tous les titres achetés par des gestionnaires externes doivent être notés par S&P, Moody's ou Fitch et au moins 95 % du portefeuille doivent être notés par au moins deux des agences suivantes : S&P, Moody's et Fitch.

En cas de dégradation d'un investissement en deçà des exigences de la Société, le gestionnaire de portefeuille doit contacter le Directeur financier ou le trésorier pour discuter de la marche à suivre et ne conserver la position que si le Directeur financier ou le Directeur général l'a approuvée.

Portefeuille d'investissement (hors liquidités) par notation de crédit externe

Au 31 décembre

000 EUR

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
AAA	45,066	—
AA	21,138	—
A	20,790	—
BBB	25,261	—
Inférieur à BBB ou non noté	—	—
Total	<u>112,255</u>	<u>—</u>

Risque de taux d'intérêt

La Société est exposée au risque de taux d'intérêt tant au niveau de l'actif que du passif. La Société perçoit des entrées de trésorerie sous forme de revenus d'investissement, de primes d'acomptes provisionnels, de commissions de réassurance et de récupération sur sinistres payés antérieurement. La Société verse des sorties de trésorerie sous forme de frais, de sinistres, de charges d'ajustement des pertes et de primes de réassurance. En raison principalement de l'importance du portefeuille d'investissement de la Société et de la note généralement élevée des garanties financières de la Société, les entrées de trésorerie devraient considérablement dépasser les sorties de trésorerie de sorte que l'exposition de la Société aux taux d'intérêt découle principalement de ses investissements dans des titres à taux fixe. Au 31 décembre 2020, sur la base du bilan Solvabilité II, la Société a un actif total de 104,7 millions d'euros et un passif total de 34,6 millions d'euros assortis d'une exposition au risque de taux d'intérêt.

L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt est gérée en limitant la durée globale du portefeuille d'investissement à l'intérieur d'une fourchette prescrite d'un portefeuille de référence sélectionné.

En raison principalement de la qualité de crédit élevée du portefeuille assuré de la Société, il est prévisible que les entrées de trésorerie dépassent considérablement les sorties de trésorerie et la Société ne cherche donc pas à atténuer le risque de taux d'intérêt en rapprochant la durée des actifs investis de la Société avec les passifs issus du portefeuille en résultant.

La Société revoit régulièrement la durée des actifs et passifs, ce qui inclut le suivi de la durée moyenne du portefeuille

d'investissement et de l'exigence de risque d'écart de taux en vertu de la formule standard CSR. La durée moyenne est un indicateur de la sensibilité de l'actif et du passif aux variations des taux d'intérêt actuels.

Risque de change

La Société est principalement exposée au risque de change de son portefeuille d'investissement et de ses actifs et passifs dans le cadre de contrats de garantie financière libellés dans des devises autres que l'euro. Les devises auxquelles la Société est la plus exposée sont le dollar américain et la livre sterling. La Société a défini des tolérances pour le niveau de risque de change qu'elle est disposée à accepter, le respect de ces limites prescrites étant surveillé dans le cadre de la gestion des risques. La Société gère généralement son exposition aux passifs d'assurance non libellés en livres sterling en maintenant des actifs monétaires libellés dans ces devises.

Actif et passif Solvabilité II par devise Au 31 décembre 2020

000 EUR	GBP	EUR	USD	Autres	Total
Actifs					
Investissements	16,822	83,137	12,296	—	112,255
Trésorerie et équivalents de trésorerie	510	8,023	1	66	8,600
Sommes à recouvrer auprès des réassureurs	1,184	(14,502)	(612)	2,383	(11,547)
Dépôts aux cédants et créances d'assurance et de réassurance	—	12	—	—	12
Autres actifs	157	—	3,295	—	3,452
Total de l'actif	18,673	76,670	14,980	2,449	112,772
Passif					
Provisions techniques	7,828	11,760	14,383	(217)	33,754
Dépôts des réassureurs et des dettes d'assurance, d'intermédiaires et de réassurance	—	—	—	—	—
Autres passifs	1,437	514	2,236	—	4,187
Total passif	9,265	12,274	16,619	(217)	37,941

Concentration des risques

Au 31 décembre 2020, le portefeuille de placement de la Société était noté en moyenne AA-. Les contraintes des émetteurs ainsi que les limites sectorielles sont également suivies dans la gestion du portefeuille d'investissement.

Concentrations au regard de la composition du portefeuille d'investissement par type de titres

Au 31 décembre	2020
Obligations souveraines de la zone euro	12 %
Obligations souveraines hors zone euro	5 %
Obligations supranationales	28 %
Obligations d'entreprises	51 %
Organismes de placement collectif	4 %
Total	100 %

Sensibilité au risque

Le risque le plus important pour le portefeuille d'investissement de la Société est le risque de taux d'intérêt sur les investissements à revenu fixe. Chaque année, le gestionnaire externe de la Société fournit des résultats de tests de résistance sur l'exposition du portefeuille au risque de taux d'intérêt. Le scénario ci-dessous suppose une évolution parallèle de 200 % de la courbe des taux sur toutes les maturités. Aucun avantage n'est supposé pour les futures mesures de gestion susceptibles d'atténuer les pertes.

Analyse de sensibilité

Au 31 décembre

	Évolution à la hausse de la courbe des taux	Baisse de la valeur du portefeuille d'investissement	Risque de taux inclus dans la Formule standard de calcul du SCR	Augmentation du SCR dans ce scénario	Baisse du ratio SCR
	Points de base	000 EUR	000 EUR	000 EUR	Points de pourcentage
2020	200	(15 299)	6 609	(467)	64
2019	—	—	—	—	—

Une hausse de 200 points de base (pb) de la courbe des taux se traduirait par une réduction de 64% de points de pourcentage de l'excédent de solvabilité de la Société au 31 décembre 2020.

Risque d'écart de notation

Une baisse de notation de 3 crans de tous les investissements du portefeuille d'investissement entraînerait une augmentation du SCR de 4,0 millions d'euros à 25,7 millions d'euros, entraînant une diminution du ratio SCR de la Société au 31 décembre 2020 de 54 points de pourcentage à 291 %.

Risque de change

La Société a une position nette d'actif en devises étrangères pour la livre sterling et une position nette de passif en devises étrangères pour le dollar américain et est exposée à la dévaluation de la livre sterling par rapport à l'euro et à une valorisation à la hausse du dollar américain. Un mouvement défavorable de 25 % de la livre sterling et du dollar américain par rapport à l'euro entraînerait une perte de 2,8 millions d'euros et ferait baisser le ratio SCR au 31 décembre 2020 de 13 points de pourcentage pour atteindre 332 %.

C.3 RISQUE DE CRÉDIT

L'exposition au risque de crédit la plus importante de la Société concerne les réassureurs qui assument une part substantielle du risque assuré de la Société. Se reporter à la *section C.1.* ci-dessus pour plus d'informations sur ces expositions. Le seul autre risque de crédit de contrepartie auquel la Société est exposée est lié aux espèces en dépôt auprès des banques. Le risque de crédit résultant de ces dépôts n'est pas significatif pour la Société.

Trésorerie et équivalents de trésorerie (hors titres du marché monétaire) dans le Bilan Solvabilité II

Au 31 décembre

000 EUR

	2020	2019
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 600	—

C.4 RISQUE DE LIQUIDITÉ

Évaluation et atténuation des risques

Le risque de liquidité est le risque que les liquidités ne soient pas disponibles à un coût raisonnable pour payer les obligations au fur et à mesure qu'elles arrivent à échéance. La Société a établi un cadre global de gestion de l'appétence pour le risque de liquidité et du risque de liquidité afin de gérer de manière appropriée son exposition au risque de liquidité. La Société gère son risque de liquidité en maintenant un portefeuille d'investissement liquide et de grande qualité, avec une durée inférieure à la durée de ses engagements d'assurance, qui peut être liquidée dans un délai suffisant pour répondre aux besoins potentiels de liquidité dans le cadre des scénarios de stress de liquidité identifiés, graves mais plausibles. La Société n'est tenue de payer les réclamations de capital et d'intérêts qu'au fur et à mesure de leur échéance conformément au calendrier de paiement initial des obligations, les paiements ne pouvant être accélérés sans le consentement de la Société.

L'exposition de la Société au risque de liquidité est également largement atténuée par les termes de ses contrats de réassurance avec des sociétés du Groupe Assured Guaranty. En cas de sinistre découlant de l'accord de réassurance d'AGM, AGM est tenue de payer la Société dans les cinq jours ouvrables suivant la réception d'une demande de remboursement du sinistre ou le jour où la Société est tenue de rembourser le sinistre à un preneur d'assurance. De même, en cas d'exigence de financement en vertu de la Convention de maintien de la valeur nette d'AGM, AGM est tenue de verser le financement requis dans les trois jours ouvrables suivant la réception de l'avis.

Les actifs et passifs financiers, évalués selon les normes comptables françaises, par date d'échéance :

Au 31 décembre 2020

000 EUR	< 1 an ou pas de maturité			Total
	contractuelle	1 à 5 ans	5 ans +	
Actifs				
Investissements	4 695	45 319	60 560	110 574
Avoirs en banque	8 600	—	—	8 600
Créances résultant d'opérations d'assurance directe	14 289	27 648	47 452	89 389
Créances résultant d'opérations de réassurance	3 220	6 399	12 981	22 602
Autres créances	3 498	51	—	3 549
	34 302	79 417	120 994	234 714
Passif				
Dettes résultant d'opérations de réassurance	12 983	24 696	44 208	81 887
Autres créanciers	3 863	—	—	3 863
	16 846	24 696	44 208	85 750

Au 31 décembre 2019

Actifs				
Investissements	—	—	—	—
Avoirs en banque	3 874	—	—	3 874
Créances résultant d'opérations d'assurance directe	—	—	—	—
Créances résultant d'opérations de réassurance	—	—	—	—
	3 874	—	—	3 874
Passif				
Dettes résultant d'opérations de réassurance	—	—	—	—
Autres créanciers	—	—	—	—
	—	—	—	—

Bénéfice futur attendu comptabilisé dans les primes futures

En ce qui concerne les primes à recevoir, la Société estime qu'elle dispose de 28,6 millions d'euros au titre de bénéfices futurs prévisibles qui ne sont pas immédiatement disponibles pour répondre aux besoins de liquidité puisqu'ils n'ont pas encore été versés à la Société.

Concentration des risques

La Société ne prévoit pas d'importantes sorties de trésorerie par rapport à la taille de son portefeuille d'investissement ou à son revenu annuel d'investissement. Chaque trimestre, la Société projette ses besoins de liquidité futurs dans le cadre d'un scénario central et d'un scénario de stress. La Société maintient une réserve de liquidité importante sur les deux scénarios.

Sensibilité au risque

Chaque année, dans le cadre de son ORSA, la Société effectue des tests de résistance sur la liquidité afin de s'assurer qu'elle dispose d'actifs liquides suffisants pour couvrir l'ensemble de ses passifs qui pourraient survenir dans un scénario de stress. Lorsque la Société effectue le test de résistance, elle considère que seuls les emprunts d'État, les marchés monétaires et les liquidités sont des actifs liquides.

C.5 RISQUE OPÉRATIONNEL

Le risque opérationnel s'entend du risque de perte ou d'autres conséquences négatives sur les résultats de l'activité résultant de processus, de personnel ou de systèmes internes inadaptés ou défaillants ou d'événements externes. Le risque opérationnel est considéré comme un risque opérationnel susceptible de découler soit de la souscription, de l'investissement, de l'atténuation des risques, soit de toute autre activité exercée par la Société. Par conséquent, le risque opérationnel est inhérent à l'ensemble des processus, interactions avec les tiers et autres activités de la Société. La Société est confrontée à divers risques opérationnels, notamment ceux liés aux technologies de l'information, à la comptabilité, aux questions juridiques et réglementaires, ainsi qu'aux risques liés à la performance des sociétés affiliées en vertu d'un contrat de services et de prestataires de services tiers. La Société a une appétence limitée pour le risque opérationnel et exige que les fonctions de la Société contribuent activement à la prévention d'un risque opérationnel dans la mesure où cela est commercialement appropriée.

Au 31 décembre 2020, la Société présentait 46 risques dans son portefeuille assuré ; il est en outre prévu que la Société n'ajoutera généralement qu'un petit nombre de nouvelles transactions chaque année, limitant ainsi les erreurs opérationnelles potentielles. Le nombre relativement faible de risques permet d'examiner attentivement les documents de transaction et de contrôler la qualité des points de données consignés dans les systèmes de la Société par des employés compétents.

Le premier niveau de direction a la responsabilité globale d'identifier, de mesurer ou d'évaluer, de suivre et de gérer les risques opérationnels, y compris les risques nouveaux et émergents, qui sont consignés dans le registre des risques de la Société. La fonction Risques travaille en étroite collaboration avec le premier niveau de direction pour coordonner l'approche de la Société en matière de gestion des risques opérationnels et développer des normes communes de gestion et de signalement des risques opérationnels. Les risques opérationnels sont identifiés et évalués par rapport aux contrôles mis en œuvre. Les risques qui restent en dehors de l'appétence pour le risque ou des limites fixées font l'objet de plans d'action établis par la direction.

Les principaux indicateurs de risque et les autres indicateurs de risque « convertissent » la préférence du Conseil d'administration en matière de risque opérationnel et l'allocation du capital pour risque opérationnel Solvabilité II en outils de surveillance pratiques pour aider les fonctions opérationnelles à surveiller le risque opérationnel. Des rapports sur les risques opérationnels sont adressés sur une base trimestrielle au Comité de surveillance des risques de la Société.

La Société n'a été impliquée dans aucun litige en cours au 31 décembre 2020.

C.6 AUTRES RISQUES SIGNIFICATIFS

Changement climatique

Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat a conclu que l'augmentation des émissions de gaz à effet de serre résultant de l'activité humaine serait vraisemblablement la principale cause du réchauffement climatique observé depuis le milieu du 20^e siècle. Il y a également un consensus clair au sein de la communauté scientifique sur le fait que les émissions de gaz à effet de serre entraîneront un réchauffement accru et auront des répercussions diverses sur les conditions météorologiques, les personnes et les écosystèmes. Les assureurs ont et continueront d'être affectés par les risques physiques, transitoires et de responsabilité découlant du changement climatique.

La Société utilise son cadre de gestion des risques pour identifier et gérer les risques financiers liés au changement climatique. Bien que les impacts actuels du changement climatique n'aient pas d'impact significatif sur le bilan de la Société, la Société considère le changement climatique comme un risque potentiel significatif à long terme.

Le suivi des impacts potentiels du changement climatique sur le portefeuille assuré de la Société a été intégré dans les processus de surveillance. La sensibilité des transactions assurées au changement climatique est évaluée lors de l'attribution initiale et de la réévaluation des notations internes. Cette évaluation comprend la vulnérabilité des opérations ou des actifs de la transaction assurée aux impacts physiques et transitoires à long terme du changement climatique ainsi que l'exposition immédiate à des dangers extrêmes ou à une volatilité croissante. Le faible nombre de risques dans le cadre du portefeuille assuré, 46 au 31 décembre 2020, permet de prendre en compte l'impact du climat sur les risques assurés individuels.

Les impacts financiers du changement climatique ont également été intégrés dans les processus de souscription et doivent être évalués dans l'analyse de souscription.

Ces évaluations font l'objet d'un examen et d'une remise en question par la fonction de gestion des risques et continueront d'être évaluées et remises en question dans le cadre du processus ORSA. La Société poursuit ses efforts pour améliorer la sophistication de ses tests de résistance des transactions dans le cadre de scénarios de changement climatique différents.

Le portefeuille d'investissement de la Société comprend principalement des titres à revenu fixe ; par conséquent, les impacts potentiels du changement climatique sont principalement liés au crédit et sensiblement atténués par la durée moyenne du portefeuille, 7,8 ans au 31 décembre 2020. Néanmoins, les risques physiques, transitoires et de contentieux liés au changement climatique sont pertinents dans l'évaluation par la Société et ses gestionnaires d'investissement de la solvabilité d'émetteurs et de secteurs spécifiques.

COVID-19

La pandémie de COVID-19 pourrait avoir un impact significatif sur les principaux risques de la Société. L'ampleur de ces impacts dépendra de l'ampleur et de la durée de la pandémie et des impacts à plus long terme sur l'économie mondiale de sorte qu'il n'est pas possible à l'heure actuelle d'estimer de manière fiable les impacts. La Société a utilisé des tests de résistance et de scénarios approfondis pour évaluer les impacts financiers potentiels, y compris les impacts potentiels sur la solvabilité et la liquidité réglementaires. Les impacts potentiels sur les principaux risques de la Société et la manière dont la Société évalue et suit ces impacts sont décrits plus en détail ci-dessous.

Risque de souscription

À la date des présentes, la Société n'a été exposée à aucun sinistre lié aux impacts de la COVID-19. Si les transactions assurées dans certains secteurs basés sur la demande ont été exposés à des tensions importantes au cours de l'année en raison du ralentissement sans précédent de l'activité économique, leur qualité de crédit est soutenue par le caractère résilient du modèle d'affaires des transactions sous-jacentes et par une forte liquidité.

Le département de surveillance de la Société a effectué une analyse approfondie dans tous les secteurs touchés en 2020 afin de comprendre les répercussions actuelles et possibles sur les revenus des transactions et les fonds disponibles pour faire face au service de la dette. La Société a utilisé des tests de résistance et de scénarios poussés pour évaluer les impacts potentiels sur ces transactions dans le cadre de scénarios négatifs. Il s'agit notamment de scénarios de stress inversés et de scénarios de stress négatifs dans lesquels les mesures de confinement et les restrictions de déplacement se poursuivent pendant 12 mois et sont suivies d'une période prolongée de baisse de l'activité économique et de récession. Même dans de tels scénarios négatifs, la Société ne s'attend pas à subir des pertes importantes.

Risque de marché

La stratégie d'investissement prudente de la Société vise à préserver la liquidité et le paiement des créances en période de tensions importantes sur les marchés financiers. Dans le contexte actuel, la Société est exposée à un risque accru de dégradation de sa note de crédit ou de défaut de ses investissements en obligations d'entreprise. Le risque de défaillance des entreprises fait l'objet d'un suivi actif par la Société et son gestionnaire d'investissement et la Société n'a pas observé de migration significative des notations dans son portefeuille d'obligations d'entreprise en 2020 et n'a été exposé à aucune défaillance.

Risque de crédit de contrepartie

Les réassureurs de la Société sont exposés à des demandes de remboursement de sinistres potentiels sur leurs portefeuilles assurés respectifs en raison des impacts de la COVID-19, ainsi que des impacts potentiels sur les risques de marché, de liquidité, de crédit et opérationnels. À la date des présentes, les réassureurs affiliés de la Société n'ont pas été affectés de manière significative par la pandémie et détiennent toujours d'importants excédents de capital et de liquidité. Comme indiqué ci-dessus, la Société évalue régulièrement la solvabilité de ses réassureurs, en prenant notamment en compte les résultats de tests de résistance négatifs à la COVID-19 réalisés par le Groupe Assured Guaranty. La Société estime que ses réassureurs restent bien positionnés pour honorer leurs obligations envers la Société.

Risque de liquidité

La Société dispose de liquidités significatives avec 63,4 millions d'euros de liquidités et de titres publics au 31 décembre 2020 (2019 : 3,9 millions d'euros). Dans le cadre des scénarios de stress négatifs de la Société relatifs à la COVID-19, la liquidité devrait rester nettement supérieure aux exigences de la Société.

Risque opérationnel

Depuis le début de la pandémie, la Société a maintenu sa résilience opérationnelle et a démontré qu'elle pouvait fonctionner efficacement dans le cadre d'un système de travail à distance sans impact significatif sur les opérations quotidiennes. Bien que le travail à distance ait accru le niveau de risque opérationnel inhérent, la Société a apporté des modifications appropriées aux processus, aux contrôles internes et à la formation des employés afin de l'atténuer de manière appropriée.

C.7 AUTRES INFORMATIONS

Néant.

D. ÉVALUATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

Cette section décrit l'évaluation des actifs, des provisions techniques et des autres passifs de la Société en vertu de Solvabilité II, et spécifie la méthodologie d'évaluation et les différences en matière d'évaluation selon les normes comptables françaises, telles qu'elles sont présentées dans les comptes de la Société.

D.1 ACTIFS

Le tableau ci-dessous présente l'évaluation des actifs tels que présentés dans les comptes de la Société établis en vertu des normes comptables françaises et le bilan Solvabilité II.

Actifs

Au 31 décembre 2020

000 EUR	Bilan des états financiers	Bilan Solvabilité II	Écart
Frais d'acquisition reportés		—	—
Impôts différés actifs	—	—	—
Investissements	110 574	112 255	(1 681)
Immobilisations corporelles détenues en vue de leur usage par la Société	—	—	—
Sommes à recouvrer auprès des réassureurs :			
Part du réassureur dans la provision pour primes non acquises	89 389	—	89 389
Part du réassureur dans les sinistres en cours	—	—	—
Part du réassureur dans les autres provisions techniques (provisions pour risques inattendues)	—	—	—
Part du réassureur dans les provisions techniques (provisions pour primes et provisions pour sinistres)	—	(11 547)	11 547
Total des sommes à recouvrer pour la réassurance	89 389	(11 547)	100 936
Créances d'assurance et intermédiaires :			
Primes courantes à recevoir	12	12	—
Primes futures à recevoir	227 113	—	227 113
Sommes recouvrables par récupération	—	—	—
Total des créances d'assurance et intermédiaires	227 125	12	227 113
Créances de réassurance :			
Commissions de réassurance courantes à recevoir	—	—	—
Commissions de réassurance futures à recevoir	22 602	—	22 602
Part du réassureur dans les sinistres payés	—	—	—
Total des créances de réassurance	22 602	—	22 600
Créances clients	3 452	3 452	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 600	8 600	—
Autres actifs	1 683	—	1 683
Total de l'actif	463 425	112 772	350 653

Une synthèse de la méthodologie d'évaluation utilisée pour parvenir à la valeur de chaque catégorie d'actifs figurant au bilan pour les besoins de Solvabilité II et constater les différences par rapport aux normes comptables françaises, est présentée ci-dessous.

Frais d'acquisition différés

Selon les normes comptables françaises, les frais d'acquisition engagés, qui représentent une partie des charges liées à la production de nouvelles affaires, sont classés en actif et sont reportés et amortis linéairement sur la période la plus courte entre la période allant jusqu'à la date d'échéance contractuelle en vertu de la police directe liée et une période maximale de cinq ans.

En vertu de Solvabilité II, une valeur n'est attribuée aux actifs incorporels que lorsqu'ils peuvent être vendus séparément et qu'il peut être démontré qu'il existe des prix cotés sur un marché actif pour un tel actif. Les coûts d'acquisition reportés de la Société ne répondent pas à ces critères et à ce titre sont évalués à néant dans le bilan Solvabilité II.

Actifs d'impôts différés

La méthode de comptabilisation et d'évaluation des actifs d'impôts différés est la même en vertu de Solvabilité II qu'en vertu des normes comptables françaises.

Dans le bilan selon Solvabilité II, les actifs d'impôts différés sont inscrits au titre des écarts temporaires résultant des ajustements de l'évaluation effectués pour basculer des normes comptables françaises vers Solvabilité II. L'impôt différé est évalué en utilisant les taux d'imposition qui ont été promulgués ou quasiment promulgués d'ici la fin de l'exercice et qui devraient s'appliquer au renversement de la différence temporelle. Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur, sur lequel les différences temporaires pourront être appliquées, sera disponible.

Investissements

Normes comptables françaises

a. 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 à leur prix d'acquisition, hors intérêts courus.

b. Placements à revenu fixe

Les obligations et autres titres à revenu fixe au sens des articles R.343- 9 et R. 343-10 du Code des assurances sont enregistrés à leur prix d'acquisition, net des intérêts courus au moment de l'achat. La différence entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement est constatée en résultat sur la durée restant à courir jusqu'à la date de remboursement selon la méthode actuarielle. Un amortissement de la prime ou de la décote est comptabilisé jusqu'à la date du transfert au cours de l'année où les titres négociables à revenu fixe sont vendus.

Dépréciations

(a) Titres amortissables au titre de l'article R.343- 9 du Code des assurances

Une provision pour dépréciation sera constituée lorsqu'il y a lieu de croire que le débiteur ne sera pas en mesure d'honorer ses engagements, que ce soit par défaut de paiement des intérêts ou de remboursement du principal.

(b) Valeurs mobilières à revenu variable ou à revenu fixe relevant de l'article

Pour les placements relevant de l'article R.343- 10 du Code des assurances, une provision pour dépréciation ne peut être affectée que s'il y a lieu de considérer que la dépréciation est durable.

Les investissements sont évalués sur la base de la juste valeur en vertu de Solvabilité II. La juste valeur est basée sur les prix du marché, le cas échéant. Si les prix cotés ou les cotations ne sont pas disponibles, la juste valeur est fondée soit sur des modèles développés en interne, soit sur des modèles de prix exclusifs de tiers qui utilisent principalement des paramètres de marché, basés sur le marché ou fournis de manière indépendante, y compris, sans s'y limiter, les courbes de taux, les taux d'intérêt et les prix de la dette ou les modèles de prix exclusifs de tiers.

La juste valeur des obligations du portefeuille d'investissement est généralement basée sur les prix reçus de services de tarification tiers ou de sources de prix alternatives assortis de niveaux raisonnables de transparence des prix. Les services de

tarification préparent des estimations des évaluations de la juste valeur à l'aide de leurs modèles de prix, qui prennent en compte les rendements de référence, les transactions déclarées, les cotations des courtiers/négociants, les écarts de taux des émetteurs, les marchés bifaces, les titres de référence, les offres, les données de référence, les événements économiques et sectoriels et les regroupements sectoriels. La Société considère que les marchés sont actifs lorsque des transactions ont lieu à une fréquence et dans un volume suffisant pour que les informations sur les prix soient disponibles en permanence.

Sommes à recouvrer auprès des réassureurs

Les créances de réassurance comptabilisées en vertu de Solvabilité II représentent la part des réassureurs dans les provisions techniques. La part des réassureurs dans les provisions techniques déclarées dans les états financiers comprend la part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises, sinistres et autres provisions techniques (à savoir les provisions pour risques non échus).

Les méthodologies de valorisation des provisions techniques en vertu de Solvabilité II et les normes françaises sont présentées à la *section D.2*

Créances d'assurance et intermédiaires

Les créances d'assurance et intermédiaires déclarées en vertu des normes comptables françaises sont toutes les primes qui étaient à recevoir à la date de clôture, y compris les arriérés de paiement et les primes futures à recevoir. En outre, selon les normes comptables françaises, les créances d'assurance incluent également les créances de récupération au titre des sinistres payés.

Les créances d'assurance et intermédiaires comptabilisées en vertu de Solvabilité II sont constituées de primes pendantes à la date de clôture. En vertu de Solvabilité II, les flux de trésorerie attendus issus de la récupération sont comptabilisés dans les provisions techniques.

Créances de réassurance

Les commissions de réassurance comptabilisées en vertu des normes comptables françaises se composent à la fois des commissions de réassurance qui étaient à recevoir à la date de clôture, y compris celles en souffrance, et des commissions de réassurance futures à recevoir sur une base non actualisée.

Les créances de réassurance figurant au bilan établi en vertu de Solvabilité II sont composées de commissions de réassurance en souffrance à la date de clôture.

Créances commerciales

Elles concernent les autres créances échues à la date de clôture. Compte tenu de la nature à court terme, le montant attendu du règlement est évalué à la juste valeur en vertu des normes comptables françaises et de Solvabilité II.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie s'entend des avoirs détenus auprès d'institutions financières. Ils sont comptabilisés à leur valeur nominale sans déduction à la fois en vertu des normes comptables françaises et de Solvabilité II.

En vertu de Solvabilité II, certains avoirs sont déclarés comme des engagements de placement collectif et comptabilisés dans la valeur des placements financiers. Selon les normes françaises, ces avoirs sont comptabilisés dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Autres actifs non-inscrits

En vertu des normes comptables françaises, les autres actifs comprennent les intérêts courus échus à la date de clôture et les charges constatées d'avance.

En vertu de Solvabilité II, les intérêts courus sont comptabilisés dans la valeur des investissements financiers.

D.2 PROVISIONS TECHNIQUES

Le tableau ci-dessous propose une comparaison des passifs d'assurance bruts en vertu des normes comptables françaises et des provisions techniques en vertu de Solvabilité II.

Provisions techniques

Au 31 décembre 2020

000 EUR	Bilan des états financiers	Bilan Solvabilité II	Écart
Meilleure estimation	—	19 765	(19 765)
Marge de risque	—	13 989	(13 989)
Provision pour primes non acquises	222 369	—	222 369
Sinistres en cours	—	—	—
Provisions pour risques non échus	—	—	—
Total	222 369	33 754	188 615

a. Bases de valorisation, méthodes et principales hypothèses

La meilleure estimation des provisions techniques représente la valeur actualisée des sorties de trésorerie futures diminuée de la valeur actualisée des entrées de trésorerie futures. Les entrées et sorties de trésorerie comprennent les éléments suivants :

- les sinistres sur la durée de vie attendue ;
- une provision au titre de toutes les dépenses futures à engager pour le service et le règlement des obligations assurées ;
- toutes les primes futures après avoir tenu compte du défaut de paiement potentiel des primes découlant de défauts futurs d'opérations garanties ;
- toutes les commissions de réassurance futures et ;
- les créances de récupération liées aux sinistres antérieurs payés dont le recouvrement est attendu.

Les pertes attendues de la Société sur la durée de vie en vertu de Solvabilité II sont calculées à l'aide de l'ECM de la Société, qui utilise des hypothèses de probabilité de défaut cumulée, de perte en cas de défaut et de corrélation pour calculer les sorties de trésorerie brutes attendues que la Société sera tenue de payer pendant la durée de vie des expositions assurées. La Société tient compte des sources de données externes et internes lors de la définition d'hypothèses de probabilité de défaut, de perte en cas de défaut et de corrélation, y compris toute expérience pertinente des sociétés du Groupe AGL.

La limite de chaque contrat d'assurance est supposée être la période pendant laquelle le principal demeure dû dans le cadre de la dette sous-jacente à la garantie financière. La Société applique des hypothèses concernant les taux d'inflation futurs pour les titres de créance qui sont adossés à un indice d'inflation.

La provision pour charges futures est estimée sur la base d'une projection des charges futures sur la base des coûts d'exploitation actuels de la Société, en tenant compte des activités nécessaires au service du portefeuille assuré existant.

Le pourcentage des primes qui ne devraient pas être reçues en raison de défauts potentiels a été défini en appliquant les taux de défaut attendus (tel que calculé à l'aide de l'ECM) aux primes futures.

La marge de risque s'entend d'une estimation du montant qu'un tiers s'attendrait à recevoir en plus de la meilleure estimation de la responsabilité d'assumer les obligations d'assurance de la Société. La marge de risque s'entend de la valeur actualisée du coût du capital (à savoir le coût de détention du capital égal au CSR) pour toutes les années à venir au fur et à mesure que l'exposition assurée s'éteint. La Société évalue le CSR pour toutes les années à venir sur la base de la réduction des GPO assurés. Le coût du capital à appliquer dans le cadre du calcul est prescrit par l'AEAPP à 6 % par an.

b. Incertitude

Bien que la Société estime que les hypothèses et les méthodes utilisées pour élaborer les provisions techniques sont raisonnables et cohérentes et qu'elles permettent un calcul des résultats attendus de manière appropriée, il demeure possible que l'expérience future diffère des attentes. Le niveau d'incertitude concernant le calcul des pertes attendues est élevé car la Société fournit des garanties contre des événements peu probables avec des expositions de valeur élevée.

Une partie de cette incertitude est atténuée par les protections de réassurance de la Société, 93 % de l'exposition brute totale de la Société est entièrement réassurée au 31 décembre 2020. Le niveau d'incertitude en ce qui concerne les primes futures, les commissions de cession futures et les dépenses d'exploitation prévues devrait être faible, car dans la plupart des cas, les entrées de trésorerie sont garanties contractuellement et les dépenses d'exploitation annuelles qui seraient nécessaires pour gérer l'écoulement du portefeuille peuvent être raisonnablement estimées sur la base des effectifs actuels. La Société ne comptabilise aucun avantage lié aux futures actions de gestion.

c. Différences significatives entre Solvabilité II et les normes comptables françaises en ce qui concerne l'évaluation des provisions techniques

Voici un résumé des différences significatives entre les provisions techniques établies en vertu de Solvabilité II et des normes comptables françaises :

- Les primes futures à recevoir et les primes de réassurance à payer, diminuées des montants attendus qui ne seront pas reçus ou payés en raison de défauts, doivent être actualisées en vertu de Solvabilité II. Ces montants ne sont pas actualisés en vertu des normes comptables françaises
- Les sinistres futurs attendus en vertu de Solvabilité II sont nettement supérieurs que ceux comptabilisés en vertu des normes comptables françaises car une valeur de perte attendue est attribuée à toutes les expositions garanties par la Société par opposition aux seules expositions pour lesquelles une perte est probable, comme l'exige les normes comptables françaises.
- Par ailleurs, les taux d'actualisation appliqués par l'AEAPP, basés sur des taux sans risque, sont généralement inférieurs aux taux d'actualisation appliqués par la Société pour actualiser les passifs de sinistres selon les normes comptables françaises qui sont basés sur le rendement à l'échéance attendu du portefeuille de placement ;
- Une déduction des pertes attendues sur la quote-part des sinistres futurs du réassureur du fait de futurs défauts de contrepartie de réassurance est requise au titre de Solvabilité II, alors que les normes comptables françaises n'exigent qu'une provision lorsque la défaillance d'une contrepartie en réassurance est probable ;
- Une provision pour tous les frais futurs à engager dans le cadre du service des contrats d'assurance conclus à la date de clôture est prévue par Solvabilité II, aucune provision n'étant requise selon les normes comptables françaises ; et
- Les provisions techniques en vertu de Solvabilité II incluent une marge de risque non requise en normes françaises.

Ajustement d'adossement

L'ajustement d'adossement visé à l'article 77, point b), de la Directive n'est pas appliqué dans le calcul des provisions techniques.

Ajustement pour volatilité

L'ajustement pour volatilité visé à l'article 77, point d), de la Directive n'est pas appliqué dans le calcul des provisions techniques.

Structure transitoire des taux d'intérêt sans risque

La structure transitoire des taux d'intérêt sans risque visée à l'article 308, point c), de la Directive n'est pas appliquée dans le calcul des provisions techniques.

Déduction transitoire

La déduction transitoire visée à l'article 308, point d), de la Directive n'est pas appliquée dans le calcul des provisions techniques.

Récupérations des véhicules de réassurance et des véhicules ad hoc

La Société réassure 93 % de son exposition brute auprès des réassureurs affiliés. En vertu de Solvabilité II, les créances de réassurance représentent les paiements contractuels, diminués d'une composante des pertes attendues dans le cas où les réassureurs ne seraient pas en mesure de s'acquitter de leur part de ces paiements au-delà du montant des garanties fournies par la Société. Cette composante est calculée sur la base des pertes attendues de chaque réassureur, du taux de défaut cumulé supposé de chaque réassureur et du montant des sûretés données par chaque réassureur. Selon les normes comptables françaises, la Société ne constitue pas de provision pour défaillance d'une contrepartie de réassurance, sauf si un tel scénario, dans lequel le réassureur ne réalise pas le paiement, devient probable.

Aucun véhicule ad hoc n'est récupérable dans le calcul des provisions techniques ou de la marge de risque.

D.3 ÉVALUATION DES AUTRES PASSIFS

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des passifs en vertu des normes françaises et de Solvabilité II.

Passif

Au 31 décembre 2020

000 EUR	Bilan des états financiers	Bilan Solvabilité II	Écart
Dettes de réassurance			
Primes de réassurance courantes à payer	—	—	—
Primes de réassurance futures à payer	81 887	—	81 887
Récupération à payer			
Total des dettes de réassurance	81 887	—	81 887
Dettes fournisseurs			
	3 675	3 675	—
Autres passifs			
Commissions de réassurance différées	47 143	—	47 143
Autres passifs y compris charges à payer	512	512	—
Total des autres passifs	47 655	512	47 143
Total du passif hors provisions techniques	133 217	4 187	129 030
Meilleure estimation			
	—	19 765	(19 765)
Marge de risque			
	—	13 989	(13 989)
Provisions techniques	222 369	33 754	188 615
Total passif	355 586	37 941	317 645

Voici une description de la méthodologie d'évaluation utilisée pour parvenir à la valeur de chaque catégorie de passif figurant au bilan pour les besoins de Solvabilité II et des différences par rapport aux normes comptables françaises. Aucun changement n'a été apporté aux bases de comptabilisation et d'évaluation utilisées au cours de l'exercice.

Dettes de réassurance

Les primes de réassurance à payer selon les normes comptables françaises comprennent à la fois les primes de réassurance payables à la date de clôture et les primes de réassurance futures payables sur une base non actualisée.

Les dettes de réassurance comptabilisées en vertu de Solvabilité II sont constituées des primes de réassurance qui étaient dues sur les contrats en souffrance à la date de clôture. Les primes de réassurance futures à payer sont comptabilisées dans les provisions techniques.

Dettes fournisseurs

Les dettes fournisseurs représentent les dettes envers d'autres créanciers, y compris les dettes envers les entreprises liées. Les dettes sont évaluées à la valeur de règlement attendue qui, compte tenu de leur nature à court terme, est considérée comme proche de la juste valeur selon les normes Solvabilité II et les normes comptables françaises.

Tout autre passif non-comptabilisé ailleurs

Les autres passifs non comptabilisés comprennent les charges à payer qui n'ont pas été réglées à la date de clôture. Les charges à payer sont évaluées à leur coût, sur la base de la part des biens et services consommés selon les normes Solvabilité II et les normes comptables françaises.

Les autres passifs en vertu des normes françaises incluent également les commissions de réassurance différées qui sont comptabilisées dans les provisions techniques en vertu de Solvabilité II.

D.4 MÉTHODES ALTERNATIVES D'ÉVALUATION

L'article 296 du Règlement Solvabilité II prévoit plusieurs exigences qui doivent être publiées en matière d'évaluation des actifs et des passifs. Ces exigences sont traitées dans les *sections D.1, D.2 et D.3*.

Tous les investissements de la Société sont :

- des équivalents de trésorerie qui sont classés en niveau 1 (cours de marché cotés sur des marchés actifs),
- d'autres placements financiers qui sont classés en niveau 2 (cours de marché cotés sur des marchés actifs pour des actifs similaires), ou
- des titres achetés à des fins d'atténuation des pertes qui sont catégorisés niveau 3 (méthodes de valorisation alternatives).

D.5 AUTRES INFORMATIONS

Il n'existe pas d'autres informations importantes en matière d'évaluation en vertu de Solvabilité II.

E. GESTION DU CAPITAL

Cette section précise la manière dont la Société gère ses Fonds propres, y compris les politiques et procédures de gestion du capital. Elle spécifie également le calcul du CSR et du MCR par la Société.

E.1 FONDS PROPRES

a. Objectifs, politiques et processus de gestion des Fonds propres

La Société souhaite maintenir une structure de capital efficace, cohérente avec son profil de risque et les besoins futurs de ses activités. Les principaux objectifs de la Société concernant la gestion du capital visent à :

- i. Préserver la capacité de paiement de la Société afin de s'assurer que toutes les demandes des teneurs de police peuvent être satisfaites en temps opportun ;
- ii. S'assurer que la Société est correctement capitalisée et satisfait à ses exigences réglementaires en matière de fonds propres ;
- iii. Maintenir les notes de solidité financière externe de la Société ; et
- iv. Permettre un rendement du capital adéquat pour l'actionnaire de la Société.

La Société évalue sa situation concernant les fonds propres en fonction des exigences réglementaires en matière de fonds propres et du besoin de capital économique développé en interne, l'ICA. Pour son besoin de capital économique, la Société utilise un modèle interne de capital. Le modèle est conçu pour mesurer le risque de crédit et le risque de contrepartie de la réassurance de la Société, en calculant les pertes de stress projetées sur l'ensemble du portefeuille dans un scénario de perte permanente de 1 sur 200 (la valeur exposée au risque de 99.5 % ou VaR), au lieu du scénario de perte sur 1 an de 1 sur 200 requis dans la Formule Standard.

La Société évalue ses exigences de fonds propres réglementaires conformément à la Formule standard de calcul du CSR et MCR en vertu de Solvabilité II. La Société s'est conformée au CSR et au MCR tout au long de l'année.

La politique de gestion du capital de la Société fixe une fourchette cible tant pour le capital réglementaire que pour le capital économique. La Société souhaite gérer ses niveaux actuels et prévus de fonds propres par rapport à cette fourchette afin d'atteindre ses objectifs de gestion du capital, y compris le respect de ses exigences réglementaires et internes en matière de capital économique. La Société évalue régulièrement l'adéquation de sa situation en capital dans le cadre de son ORSA, qui intègre l'utilisation régulière de tests de résistance et de scénarios.

La Société a mis en place des contrats de réassurance et d'autres accords de soutien qui sont importants pour la gestion du capital et des fonds propres. Le détail de ces accords est présenté ci-dessous.

Convention de réassurance des activités transférées d'AGM

La convention de réassurance de l'activité transférée d'AGM réassure l'activité transférée à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille. Les différents pourcentages de cession de réassurance sont précisés pour les différents contrats réassurés.

Convention de réassurance des nouvelles activités

La Convention de réassurance des nouvelles activités réassure 90 % de la rétention de la Société sur toute nouvelle opération souscrite par la Société. Elle permet également la réassurance de certaines polices transférées à AGE SA pour lesquels AGUK n'a pas été réassurée par AGM, dans le cadre desquelles le taux de cession de quote-part s'élève à environ 88 % à 90 %, en fonction des polices.

La convention de réassurance d'activité transférée et la convention de réassurance des nouvelles activités exigent d'AGM qu'elle donne des garanties à l'appui de ses obligations de réassurance envers la Société. L'exigence de garantie opposable à AGM à la fin de chaque trimestre civil est calculée comme la somme de la part d'AGM dans : (a) la provision pour primes non acquises (nette de la prime de réassurance due à AGM) ; (b) les provisions pour pertes impayées et les charges d'ajustement des pertes affectées (nettes de toute charge de récupération) et (c) les provisions pour risque non échues, dans chaque cas, calculées selon les normes comptables françaises.

Conventions de réassurance d'activités transférées d'AGC

Les conventions de réassurance d'activités transférées d'AGC maintiennent la réassurance par AGC d'une quote-part de 90 % des polices existantes d'Assured Guaranty (UK) plc, et la réassurance à 100 % des polices existantes de CIFG Europe S.A. (« CIFGE ») transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille.

Convention de réassurance d'activités transférées d'AGRe

Les Conventions de réassurance d'activités transférées d'AGRe maintiennent la réassurance de la quote-part d'AGRe et des polices existantes d'AGLN et d'AGUK transférés à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille.

Les conventions de réassurance d'activités transférées entre AGC et AGRe imposent à AGRe une obligation de garantie conforme à la convention de réassurance d'AGM, telle que décrite ci-dessus.

Convention de réassurance en excédent de sinistre

Dans le cadre de la convention de réassurance en excédent de sinistre, AGM est tenue de payer à la Société le montant égal à la différence entre (i) la somme (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 de la Société, et (ii) le 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 son autorisation d'exercer une activité de garantie financière en France. La convention de réassurance d'AGM permet à la Société de résilier l'accord en cas de dégradation de la note d'AGM par Moody's en dessous d'Aa3 ou par S&P en dessous de AA- si AGM ne parvenait pas à rétablir sa ou ses notations au niveau requis dans un délai prescrit, en cas d'insolvabilité d'AGM ou de l'incapacité d'AGM à maintenir le capital minimum requis par l'ordre juridique de son siège social.

Convention de maintien de la valeur nette d'AGM

Aux termes de la convention de maintien de la valeur nette d'AGM, il incombe à AGM de s'assurer que la Société maintiennent des fonds propres égaux à 110 % des montants éventuellement requis par l'ACPR pour que la Société puisse continuer d'exercer des activités de garantie financière en France, pour autant que les apports d'AGM (a) ne dépassent pas 35 % de l'excédent des preneurs d'assurance d'AGM sur une base cumulée telle que déterminée par la législation de l'État de New York, et (b) soient conformes à l'article 1505 de la Loi sur les assurances de New York.

b. Structure, montant et qualité des Fonds Propres

La structure du capital de la Société se compose uniquement de Fonds propres de base. Au 31 décembre 2020, les Fonds propres de base se composaient de 110,9 millions d'euros d'actions ordinaires attribuées et entièrement libérées et d'une réserve de réconciliation de 36,1 millions d'euros, tous deux classés en fonds propres de catégorie 1. La Société ne dispose pas de fonds propres de catégorie 1 restreints.

c. Éligibilité des Fonds propres à la couverture du CSR

La valeur des Fonds propres éligibles pour couvrir le CSR est présentée ci-dessous :

Au 31 décembre

000 EUR

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Niveau 1	74 831	—
Niveau 2	—	—
Niveau 3	—	—
Total	<u>74 831</u>	<u>—</u>

Les limites quantitatives sur les éléments éligibles à la couverture du CSR ne donnent lieu à aucune déduction des Fonds propres.

d. Éligibilité des Fonds Propres à la couverture du MCR

Tous les Fonds propres de la Société sont éligibles à la couverture du MCR.

e. Différences entre les capitaux propres et l'excédent d'actifs par rapport au passif

La différence entre l'actif net de la Société dans les états financiers et l'évaluation en vertu de Solvabilité II de l'excédent de l'actif par rapport au passif sont présentées ci-dessous. Une explication des différences dans l'évaluation des actifs et des passifs est fournie à la *section D.1* et à la *section D.3*.

Rapprochement entre les capitaux propres des actionnaires et l'excédent d'actifs par rapport au passif

Au 31 décembre	2020	2019
000 EUR		
Capitaux propres en vertu des principes comptables français	107,839	—
Éléments refusés (paiements anticipés, coûts d'acquisition différés et immobilisations)	(936)	—
Ajustement de la juste valeur Solvabilité II des investissements	1,031	—
Ajustement en vertu de Solvabilité II de la meilleure estimation des provisions et actualisations	(19,114)	—
Marge de risque	(13,989)	—
Impôts différés au bilan Solvabilité II	—	—
Excédent des actifs par rapport aux passifs en vertu de Solvabilité II	74,831	—

f. Fonds propres de base soumis aux dispositions transitoires

Aucun élément de fonds propres de base n'est soumis à des dispositions transitoires.

g. Fonds propres auxiliaires

Il n'y a pas de Fonds propres auxiliaires.

h. Déductions des fonds propres de base et restrictions importantes

Aucun élément n'est déduit des Fonds propres et aucune restriction significative n'affecte la disponibilité des Fonds propres.

E.2 CSR et MCR

a. CSR et MCR

Le CSR de la Société au 31 décembre 2020 s'élève à 21,7 millions d'euros (2019 : néant). Ce poste est présenté à la *section F S.25.01*. Le MCR de la Société au 31 décembre 2020 s'élève à 5,5 millions d'euros (2019 : néant). Ce poste est présenté à la *Section F S.28.01*.

b. Répartition du CSR par module de risque

La Société utilise la Formule standard pour calculer son CSR.

Le tableau ci-dessous présente le CSR de la Société par module de risque.

Au 31 décembre		
000 EUR	2020	2019
Risque de souscription	13 620	—
Risque de marché	12 725	—
Risque de contrepartie	385	—
Avantage de la diversification	(5 708)	—
Risque opérationnel	682	—
CSR	21 704	—
Ratio SCR %	345	—
MCR	5 542	—
Ratio MCR %	1 350	—

c. Utilisation des calculs simplifiés

La Société suit les orientations définies par le Règlement Solvabilité II concernant le calcul de la formule Standard et n'applique pas de calculs simplifiés.

d. Utilisation des PSE

La Société n'utilise pas de PSE dans ses calculs de la Formule standard.

e. Divulgence des PSE et exigence de fonds propres supplémentaires

À la fin de la période de référence, la Société n'était pas tenue d'appliquer de PSE ou une exigence de fonds propres supplémentaires dans le calcul du CSR.

f. Impact des PSE et exigence de fonds propres supplémentaires

Non applicable.

g. Informations sur les entrées dans le calcul du MCR

Les paramètres du calcul du MCR sont :

Au 31 décembre		
000 EUR	2020	2019
Provisions techniques nettes	31 312	—
Provisions techniques nettes (plancher 0)	31 312	—
Primes nettes émises sur 12 mois	(12 456)	—
Primes nettes émises sur 12 mois (plancher 0)	—	—
MCR linéaire	5 542	—
CSR	21 704	—
Plafond du MCR	9 767	—
Plancher du MCR	5 426	—
Plancher absolu du MCR	3 700	—

h. Modifications importantes du CSR et du MCR pendant l'exercice

Aucun changement significatif n'a été apporté au CSR au cours de l'exercice.

E.3 UTILISATION DU SOUS-MODULE RISQUE ACTIONS BASÉ SUR LA DURATION

La Société n'applique pas le sous-module risque sur actions basé sur la duration.

E.4 DIFFÉRENCES ENTRE LA FORMULE STANDARD ET TOUT MODÈLE INTERNE UTILISÉ

En 2020, la Société n'a pas utilisé de modèle interne pour calculer son CSR. Pour en savoir plus, consultez la *section E.2*.

E.5 NON-RESPECT DU MCR ET NON-CONFORMITÉ SUBSTANTIELLE AU CSR

a. La période et le montant maximal de chaque cas de non-conformité au MCR au cours de l'exercice ; explication de l'origine, des conséquences et des mesures correctives prises

La Société a respecté à la fois le MCR et le CSR tout au long de l'année et à la date du bilan.

E.6 AUTRES INFORMATIONS

Néant.

F. MODÈLES DE RAPPORTS QUANTITATIFS

Référence QRT	Nom du modèle QRT
S.02.01.02	Bilan
S.05.01.02	Primes, sinistres et charges par secteur d'activité
S.05.02.01	Primes, sinistres et charges par pays
S.17.01.02	Provisions techniques non-vie
S.19.01.21	Sinistres d'assurance non-vie
S.23.01.01	Fonds propres
S.25.01.21	Capital de solvabilité requis - Pour les entreprises en formule standard
S.28.01.01	Minimum de capital requis - Seules les activités d'assurance ou de réassurance vie ou non-vie

Balance Sheet
S.02.01.02
EUR €'000

Solvency II value

C0010

Assets

Intangible assets	R0030	
Deferred tax assets	R0040	0
Pension benefit surplus	R0050	
Property, plant & equipment held for own use	R0060	
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	112,255
Property (other than for own use)	R0080	
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	
<i>Equities</i>	<i>R0100</i>	
Equities - listed	R0110	
Equities - unlisted	R0120	
<i>Bonds</i>	<i>R0130</i>	107,560
Government Bonds	R0140	62,284
Corporate Bonds	R0150	45,276
Structured notes	R0160	
Collateralised securities	R0170	
Collective Investments Undertakings	R0180	4,695
Derivatives	R0190	
Deposits other than cash equivalents	R0200	
Other investments	R0210	
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	
Loans and mortgages	R0230	
Loans on policies	R0240	
Loans and mortgages to individuals	R0250	
Other loans and mortgages	R0260	
Reinsurance recoverables from:	R0270	(11,547)
Non-life and health similar to non-life	R0280	(11,547)
Non-life excluding health	R0290	(11,547)
Health similar to non-life	R0300	
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	
Health similar to life	R0320	
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	
Life index-linked and unit-linked	R0340	
Deposits to cedants	R0350	
Insurance and intermediaries receivables	R0360	12
Reinsurance receivables	R0370	
Receivables (trade, not insurance)	R0380	3,452
Own shares (held directly)	R0390	
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400	
Cash and cash equivalents	R0410	8,600
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	
Total assets	R0500	112,772

Balance Sheet
S.02.01.02
EUR €'000

Solvency II value

C0010

Liabilities

Technical provisions - non-life	R0510	33,754
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	33,754
TP calculated as a whole	R0530	
Best estimate	R0540	19,765
Risk margin	R0550	13,989
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	
TP calculated as a whole	R0570	
Best estimate	R0580	
Risk margin	R0590	
TP - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	
TP calculated as a whole	R0620	
Best estimate	R0630	
Risk margin	R0640	
TP - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	
TP calculated as a whole	R0660	
Best estimate	R0670	
Risk margin	R0680	
TP - index-linked and unit-linked	R0690	
TP calculated as a whole	R0700	
Best estimate	R0710	
Risk margin	R0720	
Contingent liabilities	R0740	
Provisions other than technical provisions	R0750	
Pension benefit obligations	R0760	
Deposits from reinsurers	R0770	
Deferred tax liabilities	R0780	
Derivatives	R0790	
Debts owed to credit institutions	R0800	
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	
Insurance & intermediaries payables	R0820	
Reinsurance payables	R0830	
Payables (trade, not insurance)	R0840	3,675
Subordinated liabilities	R0850	
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	
Subordinated liabilities in BOF	R0870	
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	512
Total liabilities	R0900	37,941
Excess of assets over liabilities	R1000	74,831

Premiums, claims and expenses by line of business
S.05.01.02
EUR €'000

		Credit and suretyship insurance	Total
		C0090	C0200
Premiums written			
Gross - Direct Business	R0110	234,206	234,206
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130		
Reinsurers' share	R0140	239,065	239,065
Net	R0200	(4,859)	(4,859)
Premiums earned			
Gross - Direct Business	R0210	11,368	11,368
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230		
Reinsurers' share	R0240	11,629	11,629
Net	R0300	(261)	(261)
Claims incurred			
Gross - Direct Business	R0310	0	0
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330		
Reinsurers' share	R0340	0	0
Net	R0400	-	-
Changes in other technical provisions			
Gross - Direct Business	R0410	0	0
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0430		
Reinsurers' share	R0440	0	0
Net	R0500	0	0
Expenses incurred	R0550	2,374	2,374
Other expenses	R1200		
Total expenses	R1300		2,374

Non - life Technical Provisions
S.17.01.02
EUR €'000

		Direct business and accepted proportional reinsurance	Total Non-Life obligations
		Credit and suretyship insurance	
		C0100	C0180
Technical provisions calculated as a whole	R0010		
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default associated to TP as a whole	R0050		
Technical Provisions calculated as a sum of BE and RM			
Best estimate			
Premium provisions			
Gross - Total	R0060	19,765	19,765
Total recoverable from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0140	(11,547)	(11,547)
Net Best Estimate of Premium Provisions	R0150	31,312	31,312
Claims provisions			
Gross - Total	R0160	0	0
Gross - direct business	R0170	0	0
Gross - accepted proportional reinsurance business	R0180		
Gross - accepted non-proportional reinsurance business	R0190		
Total recoverable from reinsurance/SPV and Finite Re before the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0200	0	0
Recoverables from reinsurance (except SPV and Finite Reinsurance) before adjustment for expected losses	R0210	0	0
Recoverables from SPV before adjustment for expected losses	R0220		
Recoverables from Finite Reinsurance before adjustment for expected losses	R0230		
Total recoverable from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0240	0	0
Net Best Estimate of Claims Provisions	R0250	0	0
Total Best estimate - gross	R0260	19,765	19,765
Total Best estimate - net	R0270	31,312	31,312
Risk margin	R0280	13,989	13,989
Amount of the transitional on Technical Provisions			
TP as a whole	R0290		
Best estimate	R0300		
Risk margin	R0310		
Technical provisions - total			
Technical provisions - total	R0320	33,754	33,754
Recoverable from reinsurance contract/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default - total	R0330	(11,547)	(11,547)
Technical provisions minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re- total	R0340	45,301	45,301

Non-life Insurance Claims Information (by Accident Year)

S.19.01.21

EUR €'000

Development year (absolute amount)										
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +

In Current year

Sum of years (cumulative)

Gross Claims Paid (non-cumulative)

		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110		C0170	C0180
Prior	R0100												R0100		
2006	R0110												R0110		
2007	R0120												R0120		
2008	R0130												R0130		
2009	R0140												R0140		
2010	R0150												R0150		
2011	R0160												R0160		
2012	R0170												R0170		
2013	R0180												R0180		
2014	R0190												R0190		
2015	R0200												R0200		
2016	R0210												R0210		
2017	R0220												R0220		
2018	R0230												R0230		
2019	R0240												R0240		
2020	R0250												R0250		
	Total												R0260		

La Société n'a encouru aucun sinistre depuis sa création et, à ce titre, aucune information ne doit être divulguée dans le tableau ci-dessus

Non-life Insurance Claims Information (by Accident Year)

S.19.01.21

EUR €'000

Development year (absolute amount)											
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +	

Year end (discounted data)

Gross undiscounted Best Estimate Claims Provisions

		C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0290	C0300
Prior	R0100											
2006	R0110											
2007	R0120											
2008	R0130											
2009	R0140											
2010	R0150											
2011	R0160											
2012	R0170											
2013	R0180											
2014	R0190											
2015	R0200											
2016	R0210											
2017	R0220											
2018	R0230											
2019	R0240											
2020	R0250											

	C0360
R0100	
R0110	
R0120	
R0130	
R0140	
R0150	
R0160	
R0170	
R0180	
R0190	
R0200	
R0210	
R0220	
R0230	
R0240	
R0250	
Total	R0260

La Société n'a encouru aucun sinistre depuis sa création et, à ce titre, aucune information ne doit être divulguée dans le tableau ci-dessus

Own funds
S.23.01.01
EUR €'000

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation (EU) 2015/35						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	110,900	110,900			
Share premium account related to ordinary share capital	R0030					
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040					
Subordinated mutual member accounts	R0050					
Surplus funds	R0070					
Preference shares	R0090					
Share premium account related to preference shares	R0110					
Reconciliation reserve	R0130	(36,069)	(36,069)			
Subordinated liabilities	R0140					
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160	-				-
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180					
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230					
Total basic own funds after deductions	R0290	74,831	74,831			-
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300					
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310					
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320					
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330					

Own funds
S.23.01.01
EUR €'000

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340					
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350					
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360					
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370					
Other ancillary own funds	R0390					
Total ancillary own funds	R0400					
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	74,831	74,831			-
Total available own funds to meet the MCR	R0510	74,831	74,831			
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	74,831	74,831			-
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	74,831	74,831			
SCR	R0580	21,704				
MCR	R0600	5,542				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	345%				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	1350%				
		C0060				
Reconciliation reserve						
Excess of assets over liabilities	R0700	74,831				
Own shares (held directly and indirectly)	R0710					
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720					
Other basic own fund items	R0730	110,900				
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740					
Reconciliation reserve	R0760	(36,069)				
Expected profits						
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life Business	R0770					
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business	R0780	28,643				
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	28,643				

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

S.25.01.21

EUR €'000

		Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
		C0110	C0090	C0100
Market risk	R0010	12,725		
Counterparty default risk	R0020	385		
Life underwriting risk	R0030			
Health underwriting risk	R0040			
Non-life underwriting risk	R0050	13,620		
Diversification	R0060	(5,708)		
Intangible asset risk	R0070			
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	21,022		

Calculation of Solvency Capital Requirement

		C0100
Adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation	R0120	
Operational risk	R0130	682
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	21,704
Capital add-on already set	R0210	
Solvency capital requirement	R0220	21,704
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity
S.28.01.01
EUR €'000

Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations

MCR calculation Non Life		Non-life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months
		C0020	C0030
Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	R0100		0

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

MCR calculation Life		Life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
		C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210		
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220		
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230		
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240		
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		

		Non-life activities	Life activities
		C0010	C0040
MCRNL Result	R0010	5,542	
MCRL Result	R0200		

Overall MCR calculation

Linear MCR	R0300
SCR	R0310
MCR cap	R0320
MCR floor	R0330
Combined MCR	R0340
Absolute floor of the MCR	R0350
Minimum Capital Requirement	R0400

C0070
5,542
21,704
9,767
5,426
5,542
3,700
C0070
5,542