

Assured Guaranty (Europe) SA

Rapport sur la solvabilité et la situation financière

2021



Sommaire

		Page
	Glossaire des abréviations et des définitions	1
	Déclaration des Administrateurs	3
	Synthèse	4
Section A	Activité et résultat	9
	A.1 Activité	9
	A.2 Résultats des activités de souscription	12
	A.3 Résultats des activités d'investissement	13
	A.4 Résultats des autres activités	14
	A.5 Autres informations	14
Section B	Système de gouvernance	16
	B.1 Informations générales relative à la gouvernance	16
	B.2 Exigences en matière d'honorabilité, de compétence et d'expérience	21
	B.3 Système de gestion des risques	22
	B.4 Système de contrôle interne	24
	B.5 Fonction Audit interne	25
	B.6 Fonction Actuariat	26
	B.7 Externalisation	26
	B.8 Autres informations	27
Section C	Profil de risque	29
	C.1 Risque de souscription	29
	C.2 Risque de marché	32
	C.3 Risque de crédit	35
	C.4 Risque de liquidité	36
	C.5 Risque opérationnel	37
	C.6 Autres risques importants	38
	C.7 Autres informations	40
Section D	Évaluation à des fins de solvabilité	41
	D.1 Actifs	41
	D.2 Provisions techniques	43
	D.3 Évaluation des autres passifs	46
	D.4 Méthodes alternatives d'évaluation	47
	D.5 Autres informations	47
Section E	Gestion du capital	48
	E.1 Fonds Propres	48
	E.2 CSR et MCR	50
	E.3 Utilisation du sous-module risque sur actions fondé sur la durée	52
	E.4 Différences entre la Formule standard et tout modèle interne utilisé	52
	E.5 Non-conformité avec le MCR et non-conformité significative au CSR	52
	E.6 Autres informations	52
Section F	Modèles de rapports quantitatifs	53

GLOSSAIRE DES ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS

Terme	Définition
ACPR	Autorité de contrôle prudentiel et de résolution
AGC	Assured Guaranty Corp
Traité de réassurance des activités transférées d'AGC	Le traité de réassurance des activités transférées d'AGM conclu entre la Société et AGC et portant sur la réassurance des activités transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille.
AGE SA ou la Société	Assured Guaranty (Europe) SA
AGL	Assured Guaranty Ltd.
Groupe Assured Guaranty.	AGL et ses filiales
AGLN	Assured Guaranty (London) plc
AGM	Assured Guaranty Municipal Corp
Traité de réassurance en excédent de sinistre d'AGM	Le traité de réassurance en excédent de sinistre d'AGM entre la Société et AGM du 2 janvier 2020.
Convention de maintien de la valeur nette d'AGM	La convention de maintien de la valeur nette d'AGM entre la Société et AGM en date du 2 janvier 2020
Traité de réassurance des nouvelles activités d'AGM	Le traité de réassurance en quote-part et en excédent de sinistres entre la Société et AGM du 2 janvier 2020
Traité de réassurance des activités transférées d'AGM	Le traité de réassurance des activités transférées d'AGM conclu entre la Société et AGM et portant sur la réassurance des activités transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille.
AGRE	Assured Guaranty Reinsurance Limited
Traité de réassurance des activités transférées d'AGRE	Le traité de réassurance des activités transférées d'AGRE conclu entre la Société et AGRE et portant sur la réassurance des polices d'AGUK et des polices existantes d'AGLN transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille.
AGUK	Assured Guaranty UK Limited (ex-Assured Guaranty (Europe) plc)
AG (UK) Services	Assured Guaranty (UK) Services Limited
AGUS Services	AG US Group Services Inc
BIG	<i>Below-investment-grade</i> (inférieure à la catégorie Investment Grade)
Conseil	Conseil d'administration
Brexit	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 qu'éventuellement modifiée
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
Fitch	Fitch Ratings Inc
PCGR français	Principes comptables généralement reconnus en France (Règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2015-11)
GPO	<i>Gross par outstanding</i> (Encours nominal brut)
Contrat de services du Groupe	Troisième contrat de services modifié et réitéré entre la Société, AGUS Services et d'autres sociétés affiliées effectif à compter du 2 janvier 2020.
GWP	<i>Gross written Premium</i> (Primes émises brutes)
ICA	<i>Internal Capital Assessment</i> (Évaluation interne du capital)
IG	<i>Investment Grade</i> (Catégorie investissement)
ISCC	<i>International Supervisory Credit Committee</i> (Comité de crédit de surveillance internationale)
TI	Technologies de l'information
KBRA	Kroll Bond Rating Agency Inc
KFH	<i>The holders of Key Functions</i> (les Titulaires de Fonction clé)

Terme	Définition
PIR	Principaux indicateurs de risque
LTIP	<i>Long term incentive plan</i> (Plan d'intéressement à long terme)
MCR	Minimum de capital requis
Moody's	Moody's Investors Service Inc
Traité de réassurance des activités de financement non public	Le traité de réassurance des activités de financement non public, en date du 1er juillet 2021, est conclu entre la Société et AGC et réassure AGC pour 90 % de la rétention de la Société concernant toute nouvelle police de financement non public.
NPO	<i>Net par outstanding</i> (Encours nominal net)
NYDFS	<i>The New York Department of Financial Services</i> (Le département des services financiers de
ORSA	<i>Own Risk and Solvency Assessment</i> (Évaluation interne des risques et de la solvabilité)
Par	Valeur nominale de l'obligation
FP	Finances publiques
plc	<i>Public limited company</i> (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 d'assurances 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	Primes brutes versées à la souscription et de façon échelonnée, plus la valeur actuelle des primes brutes versées à la souscription et de façon échelonnée sur des contrats souscrits pendant l'exercice considéré, actualisées selon le taux de rendement approximatif moyen avant impôt des titres à échéance fixe achetés au cours de l'année civile précédente, à l'exclusion des titres
Agences de notation	S&P, KBRA et Moody's
RCS	Registre du commerce et des sociétés
RMBS	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 SCR	Ratio fonds propres éligibles / CSR
FS	Financements structurés
RSSF	Rapport sur la solvabilité et la situation financière
Réglementation	Règlement délégué UE 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014, tel que modifié
Formule standard	Formule standard prescrite par l'AEAPP
R.-U.	Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord
USA	<i>United States of America</i> (États-Unis d'Amérique)
PSE	Paramètres spécifiques à l'entreprise

Déclaration des Administrateurs

Exercice clos le 31 décembre 2021

Nous reconnaissons qu'il nous incombe de rédiger le 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 estimons 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 continue de s'y conformer et continuera de s'y conformer à l'avenir.

Au nom et pour le compte du Conseil d'administration d'Assured Guaranty (Europe) SA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'R. Nicholas', with a stylized flourish at the end.

Richard Nicholas
Administrateur
7 avril 2022

Synthèse

Le présent rapport sur la solvabilité et la situation financière a été établi conformément au cadre réglementaire Solvabilité II et présente des informations sur l'activité et les résultats de la Société, son système de gouvernance, son profil de risque, l'évaluation des actifs et passifs à des fins de solvabilité et la gestion du capital au 31 décembre 2021.

La réglementation et les lignes directrices Solvabilité II précisent la structure du document et les informations à déclarer dans chaque section. Lors de la préparation du présent rapport, nous avons fait référence à chaque exigence d'information, en commentant séparément sa pertinence pour la Société.

Principales activités

AGE SA a été créée pour permettre au groupe Assured Guaranty de continuer de souscrire de nouvelles polices et d'administrer les polices existantes de l'EEE après le retrait du Royaume-Uni de l'UE et de l'EEE en janvier 2020. La société a été créée en juillet 2019.

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

La Société est régie par le Code des assurances et réglementée par l'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 effectuer en France des opérations d'assurance générale relevant des trois branches suivantes : catégories 14 (crédit), 15 (caution) et 16 (pertes pécuniaires diverses).

AGE SA est une filiale d'AGM. AGM est une société d'assurance domiciliée dans l'État de New York, États-Unis d'Amérique. AGM fournit une assurance de garantie financière sur les emprunts obligataires émis sur les marchés des finances publiques des États-Unis et les marchés mondiaux des finances publiques et des infrastructures.

En 2020, une société affiliée, AGUK, a transféré certaines de ses polices existantes dans l'EEE à la Société en vertu de la Partie VII du « *United Kingdom Financial Services and Markets Act 2000* » et des procédures françaises de transfert de portefeuille d'assurance. Le transfert de la Partie VII a été approuvé par la Haute Cour britannique avec une date d'entrée en vigueur fixée au 1^{er} octobre 2020 et a entraîné une augmentation significative du volume du portefeuille assuré de la Société. Au 31 décembre 2021, la société dispose d'un encours nominal brut assuré de 8 milliards EUR (0,5 milliards EUR net). L'exercice clos le 31 décembre 2021 est le premier exercice complet de la Société suite à la conclusion du Transfert du Portefeuille.

Notations

Les obligations assurées par la Société reçoivent généralement des notes sur la base des notes de solidité financière attribuées à la Société par les principales agences de notation. Au 7 avril 2022, 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

Russie et Ukraine

Le portefeuille assuré de la Société ne présente aucune exposition directe à la Russie ou l'Ukraine et aucun risque assuré ne repose sur des actifs ou des revenus provenant de ces pays. Le portefeuille d'investissement de la Société ne comporte également aucun risque direct d'exposition à la Russie ou à l'Ukraine. Notre méthode d'évaluation des risques associés à la situation en Ukraine repose donc sur l'appréciation des implications macro-économiques plus larges du conflit et des sanctions gouvernementales sur le portefeuille assuré. La situation évoluant très vite, elle est surveillée de très près par la direction et l'évaluation des risques fera l'objet d'examen réguliers.

COVID-19

La pandémie de COVID-19 a créé des bouleversements sociétaux et économiques dans le monde entier. La mise au point et la distribution de vaccins ont permis de réduire le nombre de contaminations, d'hospitalisations et de décès dus à la COVID-19 ainsi que de limiter l'ampleur de la contagion. Cela a favorisé la levée progressive des restrictions imposées pour limiter la transmission du virus et a permis la réouverture intégrale de l'économie. Il reste malgré tout une grande part d'incertitude sur l'évolution de la pandémie compte tenu de l'émergence éventuelle de nouveaux variants. Il est donc difficile à ce jour de prévoir toutes les conséquences directes et indirectes de la COVID 19 sur la Société, certaines pouvant mettre un certain temps à se matérialiser.

Au cours de l'année, la Société est revenue au bureau sur une base de travail hybride, où les employés ont passé une partie de la semaine de travail à travailler au bureau et quelques jours à travailler à domicile. Aucun impact significatif n'est à relever sur les opérations quotidiennes effectuées en télétravail complet ou en mode hybride. En effet des modifications ont été apportées, dès le début de la pandémie en 2020, aux processus et dispositifs de contrôle interne clés pour garantir leur bon fonctionnement. La Société continuera de prendre des mesures pour protéger ses salariés et minimiser les risques encourus par ceux-ci, notamment restrictions de voyage et travail à distance pour autant que de besoin.

Le Conseil a continué d'examiner régulièrement pendant l'exercice l'impact de la COVID-19 sur la Société. Le service surveillance de la Société a continué d'appliquer régulièrement des procédures de surveillance supplémentaires pour contrôler l'impact de la COVID-19 et les actions prises par le gouvernement et le secteur privé face à la pandémie de COVID-19. Les activités nécessaires de surveillance ont été réduites en 2021 du fait de la levée de nombreuses restrictions gouvernementales et de l'amélioration de la performance des transactions dépendant de la demande se rapprochant de leur niveau antérieur à la pandémie. Cette tendance s'est poursuivie en 2022 et jusqu'à ce jour. À ce jour, la Société n'a été exposée à aucun sinistre lié aux impacts de la pandémie et elle ne prévoit pas actuellement de l'être.

Activité et résultat

Performance de souscription

La Société a continué son activité de souscription tout au long de l'exercice et a conclu un total de 8 transactions (2020 : 5), avec une PVP et des primes émises brutes respectivement de 18,1 million EUR (2020 : 44,1 million EUR) et de 19 million EUR (2020 : 50,6 million EUR).

Le résultat technique global de la Société sur l'exercice a été un bénéfice de 1,5 million EUR (2020 : perte de 2,6 million EUR). Le bénéfice s'explique essentiellement par la date de comptabilisation de commissions de cession, qui sont décrites de manière plus détaillée à la *Section A.2, Résultat des activités de souscription*, ci-dessous. Le poste primes acquises reste négatif à cause du coût de certaines obligations de réassurance transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille, ce qui a conduit la Société à comptabiliser des primes acquises nettes négatives de 1,5 million EUR pour l'exercice considéré.

La rentabilité globale de la Société devrait augmenter au cours des prochaines années grâce à l'ajout de nouvelles activités et à un volume d'affaires plus conséquent.

À ce jour, la société n'a reçu aucune demande de remboursement de sinistres. Comme indiqué ci-dessus, la pandémie de COVID-19 n'a pas eu et 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 2021, la Société a émis des garanties sur des engagements financiers représentant un encours nominal brut de 8 milliards EUR (2020 : 7,8 milliards EUR) et un encours nominal net de 0,5 milliard EUR (2020 : 0,5 milliard EUR).

Le portefeuille de garanties assuré de la Compagnie réparti par type d'engagement au 31 décembre 2021 est présenté ci-dessous :

Portefeuille assuré par secteur

Au 31 décembre 000 EUR	2021		2020	
	GPO	NPO	GPO	NPO
Secteur				
Services publics réglementés	3 398 326	227 148	3 224 091	210 341
Financement d'infrastructures	1 818 147	110 925	2 036 210	124 800
Dette souveraine et sous-souveraine	1 212 734	50 325	1 259 049	52 397
Énergies renouvelables	1 178 654	126 604	1 113 448	120 578
Pools d'obligations corporate	250 000	25 000	—	—
RMBS	130 272	3 683	142 746	4 022
Financement des souscriptions	35 693	3 569	—	—
Total	8 023 826	547 254	7 775 544	512 138

Performance d'investissement

La stratégie d'investissement de la Société consiste à créer des portefeuilles d'investissement très liquides et diversifiés, bénéficiant d'une excellente qualité de crédit, et gérés par un gestionnaire d'investissement externe. En vertu du PCGR français, les placements de la Société sont comptabilisés au coût amorti. Le retour sur investissement négatif de 0,02 million EUR (2020 : 0,2 million EUR) est essentiellement dû aux moins-values réalisées sur des cessions d'un montant de 0,2 million EUR effectuées au quatrième trimestre.

Système de gouvernance

Le Conseil 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 du système de gouvernance de celle-ci. Le Conseil 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 limitations approuvées par le Conseil. 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 complétées par une fonction Audit interne indépendante (externalisée) qui valide le fonctionnement du Cadre de gestion des risques, notamment le cadre de contrôle interne de la Société.

La structure de gouvernance et de gestion des risques de la Société est décrite de manière plus détaillée aux *sections B1. et B3.*

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 n'honorent pas leurs engagements assurés. 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 d'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 importantes de la Société, contient des évaluations quantifiées de ces risques et spécifie 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'actif net de la Société déterminé à partir du bilan établi au 31 décembre 2021 selon les règles Solvabilité II s'élève à 61,7 million EUR. L'actif net déterminé à partir des comptes de la Société établis selon les PCGR français s'élève à 110,8 million EUR. (2020 : 107,8 million EUR). La réconciliation entre les fonds propres de la Société établis selon les PCGR français et les fonds propres établis selon Solvabilité II figure ci-dessous.

Synthèse des ajustements du bilan PCGR

Au 31 décembre	2021	2020
000 EUR		
Capitaux propres PCGR	110 752	107 839
Éléments non admis (paiements d'avance et frais d'acquisition différés)	(1 849)	(936)
Ajustement de la juste valeur des investissements selon Solvabilité II	(2 941)	1 031
Ajustement des provisions techniques et de l'actualisation aux fins de déterminer la meilleure estimation selon Solvabilité II	(31 021)	(19 114)
Marge de risque	(13 207)	(13 989)
Impôts différés au bilan Solvabilité II	—	—
Actif net Solvabilité II	61 734	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

L'un des principaux objectifs de la politique de gestion du capital de la Société consiste à s'assurer que les ressources en capital sont suffisantes pour satisfaire à la fois les exigences réglementaires de la Société en matière de capital et sa propre évaluation interne du capital économique, l'ICA.

La Société calcule son CSR à l'aide de la Formule standard. Les ratios fonds propres / CSR et fonds propres / MCR de la Société sont présentés ci-dessous. La situation financière de la Société reste très solide avec un ratio de couverture SCR de 281 % (2020 : 345 %). L'excédent de solvabilité a diminué en 2021 du fait d'une baisse des fonds propres, imputable essentiellement : (i) à une réduction des primes futures de l'une des polices en vigueur les plus importantes de la Société suite à un changement de la date prévue du refinancement d'une transaction et (ii) aux modifications des hypothèses concernant les projections des charges futures, après la première année complète de pleine activité de la Société, et la croissance opérationnelle prévue de la Société.

Synthèse du CSR et du MCR

Au 31 décembre	2021	2020
000 EUR		
Fonds propres Solvabilité II	61 734	74 831
CSR	21 940	21 704
Ratio SCR	281 %	345 %
MCR	6 819	5 542
Ratio MCR	905 %	1 350 %

La structure des fonds propres de la Société, telle que définie par les règles Solvabilité II, est composée uniquement de Fonds Propres de Tier 1.

Au 31 décembre

000 EUR

	2021	2020
Tier 1	61 734	74 831
Tier 2	—	—
Tier 3	—	—
Total	61 734	74 831

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 ses performances financières.

La Société établit ses comptes selon le PCGR français. Les informations sur les résultats financiers présentées dans la présente section sont donc présentées conformément au PCGR français, 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).

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 en charge 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 du commissaire aux comptes

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

d. Détenteurs de participations admissibles 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. AGM a débuté ses activités en 1985 et a son principal établissement à New York. AGM fournit des services d'assurance et de réassurance sous forme de garantie financière 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 Assured Guaranty pour les sociétés d'assurance du groupe Assured Guaranty. 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 détenue 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 1^{er} juillet 2009.

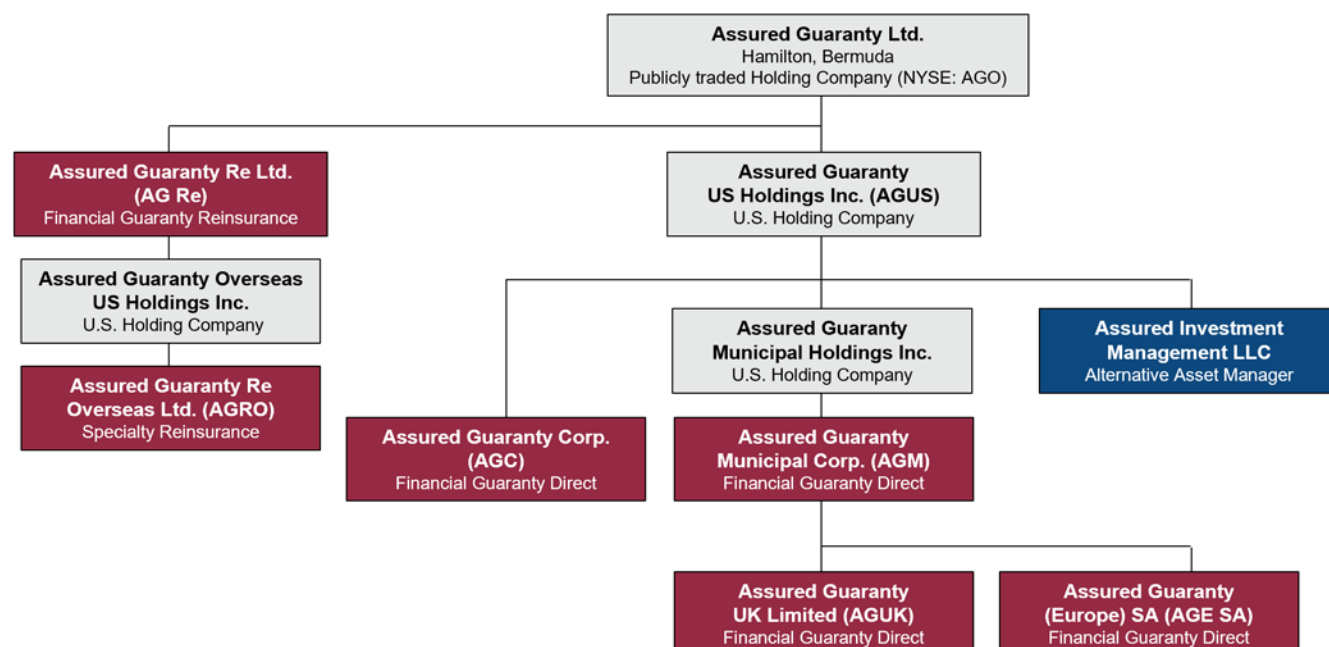
AGL est une holding basée aux Bermudes, créée en 2003, et en tant que société publique, soumise à certaines exigences de la Commission américaine des titres et des changes.

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

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

Structure d'entreprise d'Assured Guaranty Ltd.

(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. Assured Guaranty a fusionné Municipal Assurance Corp. avec AGM le 1er avril 2021, AGM étant la société résultant de la fusion.

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 des finances publiques (y compris les financements d'infrastructures) et des financements structurés. Comme décrit plus en détail à la Section A.1.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****Finances publiques**

	2021	
	Encours nominal brut	Encours nominal net
R.-U.	3 452 196	227 614
France	1 755 518	113 922
Espagne	1 537 125	133 281
Japon	480 327	28 250
Pologne	237 695	8 279
Italie	145 000	3 656
Total des financements publics	7 607 861	515 002

Financements structurés

Italie	107 370	3 094
France	57 538	5 754
R.-U.	52 251	3 843
USA	45 190	4 519
Pays-Bas	38 285	3 829
Allemagne	35 216	3 202
Luxembourg	30 030	3 003
Autres	50 085	5 008
Total des financements structurés	415 965	32 252
Total	8 023 826	547 254

g. Opérations ou autres événements significatifs survenus au cours de l'exercice ayant eu une incidence significative sur l'entreprise et ses filiales**Pandémie de COVID-19**

La pandémie de COVID-19 a créé des bouleversements sociétaux et économiques dans le monde entier. La mise au point et la distribution de vaccins ont permis de réduire le nombre de contaminations, d'hospitalisations et de décès dus à la COVID-19 ainsi que de limiter l'ampleur de la contagion. Cela a favorisé la levée progressive des restrictions imposées pour limiter la transmission du virus et a permis la réouverture intégrale de l'économie. Il reste malgré tout une grande part d'incertitude sur l'évolution de la pandémie compte tenu de l'émergence éventuelle de nouveaux variants. Il est donc difficile à ce jour de prévoir toutes les conséquences directes et indirectes de la COVID 19 sur la Société, certaines pouvant mettre un certain temps à se matérialiser.

Durant l'exercice, la Société a repris un mode de travail hybride, selon lequel les salariés alternaient chaque semaine travail au bureau et télétravail. Il a été recouru au télétravail pendant d'autres périodes en application des recommandations et restrictions gouvernementales. Aucun impact significatif n'est à relever sur les opérations quotidiennes effectuées en télétravail complet ou en mode hybride. En effet des modifications ont été apportées, dès le début de la pandémie en 2020, aux processus et dispositifs de contrôle interne clés pour garantir leur bon fonctionnement. La Société continuera de prendre des mesures pour protéger ses salariés et minimiser les risques encourus par ceux-ci, notamment restrictions de voyage et travail à distance pour autant que de besoin.

Le Conseil a continué d'examiner régulièrement pendant l'exercice l'impact de la COVID-19 sur la Société. Le service surveillance de la Société a continué d'appliquer régulièrement des procédures de surveillance supplémentaires pour contrôler l'impact de la COVID-19 et les actions prises par le gouvernement et le secteur privé face à la pandémie de COVID-19. Si les opérations assurées de certains secteurs dépendant de la demande ont fortement souffert du ralentissement sans précédent de l'activité économique, la solvabilité de celles-ci bénéficie de la résilience de leur modèle économique sous-jacent, de bons ratios de couverture du service de la dette et d'une forte liquidité. Les activités nécessaires de surveillance ont été réduites en 2021 du fait de la levée de nombreuses restrictions gouvernementales et de l'amélioration de la performance des transactions dépendant de la demande se rapprochant de leur niveau antérieur à la pandémie. Cette tendance s'est poursuivie en 2022 et jusqu'à ce jour. À ce jour, la Société n'a été exposée à aucun sinistre lié aux impacts de la pandémie et elle ne prévoit pas actuellement de l'être.

Nous continuons de recourir aux tests de résistance et aux scénarios pour évaluer les impacts potentiels sur le portefeuille assuré. Les scénarios de crise tiennent compte des impacts éventuels de futurs variants et des confinements et restrictions en découlant, ainsi que leurs effets économiques. La Société ne prévoit aucune perte significative dans l'un quelconque de ces scénarios.

Face aux impacts financiers et économiques sans précédent du COVID-19, nous pensons que les résultats de la Société pour l'exercice, décrits 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.

A.2 Résultats des activités de souscription

Nouvelles activités

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

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

Nouvelles polices souscrites

Exercice clos le 31 décembre

Sector	2021				2020			
	PVP	GWP	Valeur nominale brute souscrite	Nombre de transactions	PVP	GWP	Valeur nominale brute souscrite	Nombre de transactions
	000 EUR	000 EUR	000 EUR	Nb	000 EUR	000 EUR	000 EUR	Nb
Dette souveraine et sous-souveraine	1 693	1 693	—	1	7 898	11 153	183 140	1
Énergies renouvelables	3 333	3 815	125 000	1	28 699	31 921	972 553	3
Autres infrastructures	9 465	9 465	—	3	7 500	7 500	—	1
Autres financements structurés	1 854	2 031	125 000	1	—	—	—	—
Pools d'obligations corporate	1 800	1 960	172 591	2	—	—	—	—
Total	18 145	18 964	422 591	8	44 097	50 574	1 155 693	5

La Société a conclu des contrats de souscription au cours de l'exercice dans le secteur du financement public, notamment dans les énergies renouvelables, les infrastructures publiques et le secteur des financements structurés, y compris les pools d'obligations corporate et d'autres formes de financements structurés. Les transactions de financements structurés, qui ont été réassurées par une société liée, AGC, ont constitué les premières transactions de financements structurés. La Société a conclu un total de 8 transactions au cours de l'exercice (2020 : 5), avec une PVP et des primes émises brutes respectivement de 18,1 million EUR (2020 : 44,1 million EUR) et de 19 million EUR (2020 : 50,6 million EUR). À la fin de l'exercice, la valeur de l'encours nominal net assuré était de 547,3 million EUR (2020: 512,1 million EUR).

En 2020, outre les primes attribuables aux nouvelles polices, un montant total de 174,7 million EUR au titre des primes émises brutes a été comptabilisé au titre 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

	2021	2020
Primes acquises, nettes de réassurance	(1 534)	(261)
Résultat net d'exploitation	3 022	(2 358)
Autres produits techniques	4	—
Solde du compte technique de l'activité générale	1 492	(2 619)

Le résultat technique global de la Société sur l'exercice a été un bénéfice de 1,5 million EUR (2020 : perte de 2,6 million EUR). Le bénéfice s'explique essentiellement par la date de comptabilisation de commissions de cession. L'article 151-1 du règlement 2015-11 de l'ANC stipule que la Société doit amortir toutes les commissions de réassurance linéairement sur la durée restant à courir jusqu'à la date d'échéance contractuelle, et au maximum sur cinq exercices. Compte tenu du fait que la durée des polices de la Société peut être supérieure ou égale à 30 ans, les commissions de cession de réassurance sont donc comptabilisées plus rapidement que le coût correspondant des primes de réassurance. Le poste primes acquises reste négatif à cause du coût de certaines obligations de réassurance transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille, ce qui a conduit la Société à comptabiliser des primes acquises nettes négatives de 1,5 million EUR pour l'exercice considéré.

La rentabilité globale de la Société devrait augmenter au cours des prochaines années grâce à l'ajout de nouvelles activités et à un volume d'affaires plus conséquent.

À ce jour, la société n'a reçu aucune demande de remboursement de sinistres. Comme indiqué ci-dessus, la pandémie de COVID-19 n'a pas eu et ne devrait pas avoir d'impact significatif sur la qualité de crédit du portefeuille assuré de la Société. Aucune provision pour sinistres ou provision pour risque en cours n'a été comptabilisée à la date de clôture et toutes les obligations assurées de la Société ont une note supérieure à la catégorie Investment Grade.

Résultat net d'exploitation

La Société a constaté un résultat net d'exploitation de 3,0 million EUR (2020 : -2,4 million EUR), tel que détaillé ci-dessous. L'augmentation des frais administratifs et des commissions de cession de réassurance est due au fait qu'il s'agit du premier exercice complet de la Société après la finalisation du transfert de portefeuille en octobre 2020, ce qui a considérablement augmenté l'ampleur des opérations de la Société.

Exercice clos le 31 décembre

000 EUR

	2021	2020
Frais d'acquisition différés	1 086	820
Variation des frais d'acquisition différés	(278)	(103)
Frais d'administration	(11 643)	(7 544)
Commissions de réassurance	13 857	4 469
Résultat net d'exploitation	3 022	(2 358)

A.3 Résultats des activités d'investissement

Portefeuille d'investissement

Le tableau ci-dessous présente le retour sur investissement de la Société pour l'exercice. Tous les investissements financiers sont comptabilisés au coût amorti, les augmentations et remboursements des obligations étant comptabilisés en résultat.

a. Produits et charges

Rendement des investissements

Exercice clos le 31 décembre

000 EUR

	2021	2020
Produits d'intérêts		
Obligations d'État de la zone euro	266	44
Obligations d'État hors zone euro	—	4
Obligations supranationales	360	34
Obligations d'entreprises	797	110
Total des produits d'intérêts	1 423	192
Amortissements		
Obligations d'État de la zone euro	(256)	(45)
Obligations d'État hors de la zone euro	—	(2)
Obligations supranationales	(290)	(30)
Obligations d'entreprises	(573)	(88)
Total des amortissements	(1 119)	(165)
Charges d'intérêts		
Autres	(48)	(205)
Total des produits (charges) d'intérêts	256	(178)
Moins-values réalisées	(204)	—
Frais et charges d'investissement	(68)	(16)
Rendement total des investissements	(16)	(194)

La stratégie d'investissement de la Société consiste à créer des portefeuilles d'investissement très liquides et diversifiés, bénéficiant d'une excellente qualité de crédit, et gérés par un gestionnaire d'investissement externe. En vertu du PCGR français, les placements de la Société sont comptabilisés au coût amorti. Le retour sur investissement négatif de 0,02 million EUR (2020 : 0,2 million EUR) est dû aux moins-values réalisées sur des cessions d'un montant de 0,2 million EUR au cours du quatrième trimestre.

La duration globale du portefeuille d'investissement de la Société au 31 décembre 2021 était de 8,3 ans (2020 : 8,1 ans), avec une note de crédit moyenne de AA- (2020 : AA-), à l'exclusion des dépôts à court terme.

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

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

c. Investissements dans la titrisation

Il n'y avait pas d'investissement dans des titrisations au 31 décembre 2021 (31 décembre 2020 : néant).

A.4 Résultats des autres activités

La Société enregistre également un gain de change de 1,8 million EUR pour l'exercice (2020 : perte de 0,2 million EUR) provenant de gains sur des actifs de la Société libellés en GBP et USD à la suite de renforcement de ces deux devises par rapport à l'euro durant l'exercice.

A.5 Autres informations

Loyers

La Société loue et occupe des bureaux à Paris et les montants minimaux des loyers à payer dans le cadre d'un contrat de location simple non résiliable ressortaient comme suit pour chacune des périodes considérées :

Loyers minimaux futurs

Exercice clos le 31 décembre

000 EUR

	2021	2020
Moins d'un an	166	166
Plus d'un an et moins de cinq ans	208	374
Plus de cinq ans	—	—
Total	374	540

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 sur 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

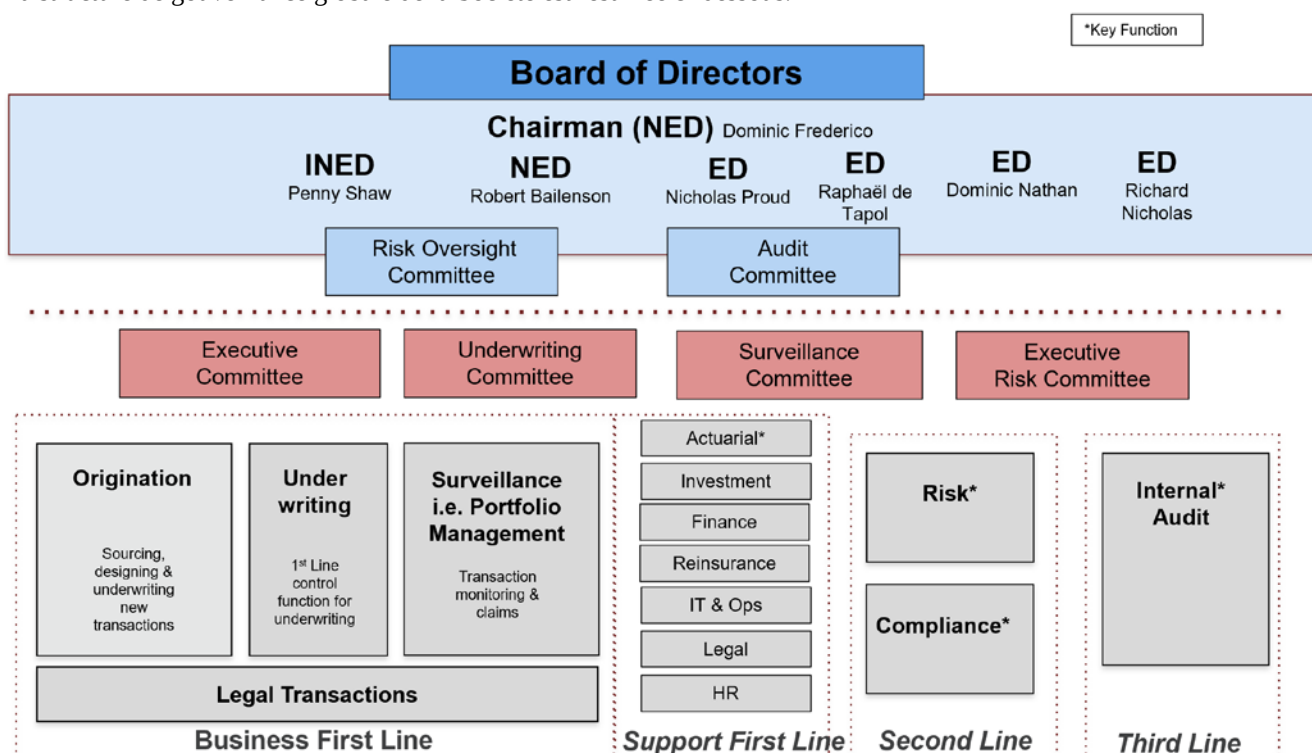
Le Conseil de la Société est globalement responsable du système de gouvernance de la Société, de la supervision de ses activités et de ses affaires et de la définition de son orientation stratégique et de ses principaux objectifs financiers, directement et par l'intermédiaire de ses Comités. Le Conseil est constitué de sept administrateurs, trois d'entre eux étant des administrateurs non exécutifs, dont un administrateur non exécutif indépendant.

Le Conseil a délégué, dans le cadre d'un mandat écrit, la responsabilité d'un certain nombre de questions à deux sous-comités du Conseil, le Comité d'audit et le Comité de supervision 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 toute modification des bonnes pratiques. Chaque comité comprend deux administrateurs non exécutifs de la Société et un administrateur non exécutif indépendant, nommé le 1^{er} mars 2021 par l'assemblée générale.

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 assistés 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 mission de surveillance de l'intégrité des états financiers de la Société, de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et du contrôle de l'efficacité, des performances, de l'objectivité et de l'indépendance des auditeurs externes et internes. Il est également responsable de la supervision des procédures d'alerte du groupe Assured Guaranty applicables à la Société. Le Comité reçoit des rapports réguliers des fonctions Finance, Audit interne et Actuariat.

Comité de supervision des risques

Le Comité de supervision des risques est chargé d'assister le Conseil dans sa mission d'identification et d'évaluation des principaux risques de la Société et de l'efficacité des systèmes de contrôle interne relatifs aux opérations de la Société, notamment la conformité aux lois et réglementations. Les responsabilités du comité comprennent la surveillance de l'appétence au risque de la Société et le suivi de l'efficacité du Cadre de gestion des risques de la Société. Le Comité de supervision des risques examine le profil de risque de la Société au regard de l'appétence au risque, supervise la gestion des expositions aux risques actuels et émergents et des questions afférentes au risque, supervise le processus ORSA et examine les résultats de celle-ci, 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, notamment via un tableau de bord trimestriel des risques et un rapport du Responsable de la gestion des risques (Titulaire de Fonction clé pour la gestion des risques). Il est également chargé de superviser et d'analyser les activités des fonctions 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 approuvé par le Conseil, de superviser la mise en œuvre de ces stratégies, y compris les initiatives et projets clés. Le Comité supervise les performances opérationnelles, y compris les accords d'externalisation, les performances 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 supervision des risques et le Conseil pour 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 au risque, aux limites de risque, ainsi que de superviser et de tester les fonctions de gestion des risques et de conformité. Le Comité est également chargé d'aider le Comité d'audit à évaluer le caractère approprié des provisions techniques de la Société constituées au titre du PCGR français 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 notes internes des transactions assurées de la Compagnie. Le Comité est présidé par le Responsable de la surveillance.

Comité de souscription

Il incombe au Comité de souscription d'examiner les transactions proposées qui sont conformes à l'appétence au risque de la Société, et de les approuver ou de les refuser. Il lui appartient également d'évaluer et d'approuver la note 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, audit interne, conformité et actuariat) précisées dans la Directive. Vous trouverez ci-dessous une brève description des principaux rôles et responsabilités de ces fonctions clés.

Fonction Gestion des risques

La fonction 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 couvrant les stratégies de risque, les 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 Gestion des risques sont détaillées dans la *section B.3*.

La fonction Gestion des risques est indépendante de toute unité d'affaires ou opérationnelle.

Fonction Audit interne

La fonction Audit interne est chargée de fournir à la Société des services de certification et de conseil indépendants et objectifs. La fonction Audit interne a pour principale mission de certifier de façon indépendante 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 a nommé un Titulaire de Fonction clé pour l'audit interne et externalisé la fonction Audit interne auprès d'un cabinet d'experts-comptables international, faisant preuve d'objectivité et agissant en toute indépendance vis-à-vis des fonctions opérationnelles de la Société. Le Titulaire de Fonction clé est chargé de surveiller l'externalisation de cette fonction. Le Titulaire de Fonction clé et la fonction Audit interne externalisée rendent compte directement au Comité d'audit et au Conseil des résultats de ses activités d'audit interne et de toute autre question d'audit interne.

Fonction Conformité

La fonction Conformité aide le groupe à se conformer aux lois et réglementations applicables, évalue l'impact possible des modifications de l'environnement juridique et réglementaire sur les opérations de la Société, identifie et évalue le risque de non-conformité. La fonction Conformité est également indépendante des unités d'affaires ou opérationnelles. La *section B.4.b* contient de plus amples informations sur les activités de la fonction Conformité.

Fonction Actuariat

L'Actuaire en chef d'AGM assure les responsabilités de la fonction Actuariat, qui inclut le calcul des provisions techniques de la Société selon le PCGR français et selon Solvabilité II, en veillant à ce que les méthodologies et modèles sous-jacents aux provisions techniques soient appropriés et en évaluant le niveau d'incertitude des estimations. La fonction Actuariat 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 Actuariat.

Autres fonctions

Outre les fonctions précisées dans la Directive, le Conseil et les Directeurs généraux sont assistés 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

Aucune modification substantielle n'a été apportée au système de gouvernance au cours de l'exercice 2021.

c. Politique et pratiques de rémunération

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

Pour l'année 2021, la Société a fait en sorte de disposer de mécanismes de rémunération fixe et variable appropriés en adoptant une politique de rémunération qui a été approuvée par le Conseil d'administration le 1^{er} avril 2021.

Les principes de rémunération de la Société et la politique de rémunération visent à attirer et à retenir des leaders talentueux et expérimentés à même de poursuivre les objectifs de croissance financière et stratégique et de générer ainsi de la valeur à long terme pour les actionnaires tout en protégeant les intérêts des assurés. Les principes directeurs sont :

- rémunérer les performances avec un intéressement sur les performances exceptionnelles et la possibilité de réduire la rémunération en cas de mauvaises performances ;
- imputabilité des performances à court et à long terme ;
- alignement avec les intérêts des actionnaires ; et
- fidélisation des collaborateurs très qualifiés et performants.

Les principes de rémunération de la Société sont conçus pour évaluer les performances, à l'aide de paramètres de succès préétablis qui sont liés aux stratégies commerciales clés. 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 plus de rémunération variable axée sur la performance aux directeurs exécutifs de la Société. 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 de primes annuelles en espèces ainsi que d'un intéressement à long terme sous la forme d'attribution d'actions.

Les principes de rémunération ont été élaborés et déterminés en fonction des domaines d'exposition au risque ou à d'éventuels imprévus, ainsi que par rapport aux risques de l'entreprise. Les principes de rémunération de la Société sont conçus et gérés en respectant un équilibre risque-bénéfice par rapport à la stratégie globale de l'entreprise ; ils n'incitent 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 variable incitative en espèces et, éventuellement, rémunération variable incitative à long terme. Les principes de rémunération de la Société renferment un potentiel de hausse pour les collaborateurs les plus performants, mais contiennent aussi la possibilité de réduire la rémunération variable en cas de mauvaises performances des collaborateurs concernés (par ex., s'ils ne sont pas en mesure d'exécuter avec succès les stratégies du groupe Assured Guaranty ou d'honorer leurs obligations commerciales ou réglementaires).

Les principes de rémunération de la Société comprennent un processus d'ajustement au risque. Cela prévoit un ajustement à la baisse ex ante du pool de bonus global de la Société en raison de son profil de risque actuel et de sa position par rapport à l'appétit pour le risque. Le processus d'ajustement du risque prévoit également un ajustement du risque ex post lié à un ajustement à la baisse du pool global de bonus ou de la rémunération variable de la Société pour certains membres du personnel à la suite d'un ou plusieurs événements à risque qui se sont matérialisés au cours d'une année de performance.

ii. Critères régissant les attributions d'options sur titres, de parts sociales ou d'autres éléments 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 attribution est discrétionnaire et le montant de l'incitation en espèces est déterminé selon une formule pré-établie et tient compte des performances du dirigeant au regard de six objectifs financiers et d'autres objectifs non financiers. Les primes d'intéressement en espèces, lorsqu'elles sont attribuées, sont versées l'exercice suivant l'année de la performance sur laquelle elles sont déterminées.

AGL dispose également d'un plan d'intéressement à long terme (« LTIP ») conçu afin de permettre aux collaborateurs de ses filiales de participer à la croissance à long terme du groupe Assured Guaranty. Une attribution LTIP peut prendre la forme d'options d'achat d'actions non admissibles (*non-qualified stock options* ou « NQS »), d'options d'achat d'actions incitatives (*incentive stock options* ou « ISO »), de droits à la plus-value des actions (*stock appreciation rights* ou « SAR »), d'attributions de titres, notamment des titres soumis à restrictions, des unités d'actions soumises à restrictions (*restricted stock units* ou « RS »), des unités d'actions de performance (*performance share units* ou « PSU »), et des primes d'intéressement en espèces. Les attributions sont effectuées à la discrétion du Comité des rémunérations d'AGL, en consultation avec le Conseil de la Société. Pour certains membres de la direction de la Société, les attributions LTIP octroyées au cours des dernières années ont pris la forme (i) de PSU qui représentent un droit conditionnel d'attribution d'un nombre variable d'actions ordinaires AGL, en fonction de la réalisation d'objectifs de performance minima spécifiques et de (ii) RSU qui représentent un droit conditionnel d'attribution d'un nombre variable d'actions ordinaires AGL, à la fin d'une période d'acquisition de trois ans, si le détenteur de la RSU est toujours employé dans la Société à cette date.

Les actions octroyées à certains membres de la direction générale de la Société en 2022 au titre des résultats de 2021 comprenaient :

- des PSU représentant le droit à recevoir jusqu'à deux actions ordinaires AGL à la fin d'une période de performance de trois ans, en fonction de la croissance de la valeur comptable ajustée de base par action sur la période de performance triennale (sur la base de l'attribution de : (i) si le taux de croissance cible est atteint, une action ordinaire AGL par PSU, (ii) si le taux de croissance cible est réalisé à 80 %, une demi-action AGL par PSU, (iii) si le taux de croissance cible est réalisé à moins de 80 %, aucune action, et (iv) si le taux de croissance cible est réalisé à 120 % ou plus deux actions par PSU) où :
- les PSU représentent le droit de recevoir jusqu'à 2,5 actions ordinaires AGL à la fin de la période de performance triennale, en fonction du rendement total pour les actionnaires d'AGL (*total shareholder return* ou TSR) obtenu sur cette période de trois ans comparé au TSR de l'indice Russell Midcap Financial Services Index (sur la base de l'attribution, en cas de réalisation du TSR AGL cible correspondant : (i) au 55^e centile de l'indice, une action ordinaire AGL par PSU, (ii) au 25^e centile de l'indice, une demi-action par PSU, (iii) à moins du 25^e centile, aucune action, et (iii) au moins au 95^e centile, 2,5 actions par PSU)
- les RSU représentant le droit de recevoir une action ordinaire AGL à la troisième date anniversaire de l'attribution, si le détenteur est toujours employé dans la Société à cette date.

La forme des attributions LTIP peut changer à tout moment. Pour les autres membres du personnel qui bénéficient d'attributions, ces dernières sont effectuées sous la forme de RSU qui sont généralement acquises après un délai de quatre ans.

La rémunération variable peut faire l'objet d'une minoration pour ajustement au risque, gérée par la fonction Gestion des risques de la Société. La mesure des performances servant de base à une rémunération variable doit prendre en compte la situation de la Société en termes de risque, au regard de l'appétence au risque, de la tolérance au risque, de la suffisance des fonds propres, des modifications du profil de risque et à d'autres données pertinentes en matière de risque, comme indiqué dans la Politique de rémunération.

iii. Régimes de retraite complémentaire ou régimes de préretraite pour les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance et autres Titulaires de Fonction clé

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. 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 de retraite. Les deux salariés de la Société, membre de direction et Titulaire de Fonction clé, bénéficient de leur système national de retraite 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. Transactions significatives avec des actionnaires, des personnes exerçant une influence significative sur l'entreprise et les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance au cours de l'exercice sous revue

La Société n'a effectué aucune transaction au cours de l'exercice avec les membres de son Conseil ou de sa direction, à l'exception des émoluments versés aux administrateurs.

Pendant l'exercice, des transactions ont été conclues avec la société mère, AGM, et d'autres sociétés liées du groupe Assured Guaranty dans le cadre des conventions ci-après. Ces conventions relèvent de l'article L. 225-38 du Code de commerce français et sont décrites ci-dessous.

i. Traités de réassurance et convention de soutien

La Société est partie, avec sa société mère AGM, à la convention de maintien de la valeur nette d'AGM, au traité de réassurance des nouvelles activités d'AGM, au traité de réassurance des activités transférées d'AGM et au traité de réassurance en excédent de sinistre d'AGM. Elle est également partie à d'autres traités de réassurance avec des sociétés liées du groupe Assured Guaranty. De plus amples informations concernant ces conventions sont fournies à la *section E.1.*

ii Contrats de gestion, contrats de services ou convention 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 des spécialistes de l'assurance, des cadres et des personnels administratifs possédant une expérience dans la gestion d'opérations d'assurance similaires à celles de la Société. En vertu de ce contrat, la Société verse une commission égale aux coûts engagés par AG (UK) Services pour la fourniture des services de ces personnes plus une marge.

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, notamment des services d'actuariat, de marketing, de souscription, de traitement des sinistres, de surveillance, de conseil juridique, de conformité, de secrétariat d'entreprise, d'informatique, de ressources humaines, de comptabilité, de conseil fiscal et de planification des investissements. Les frais liés au Contrat de services du Groupe sont selon le cas, soit imputés directement, soit facturés en fonction d'une répartition du temps passé et des frais généraux imputables.

B.2 Exigences en matière d'honorabilité, de compétence et d'expérience

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 de gérer l'entreprise de façon compétente et prudente dans le cadre du processus d'évaluation décrit ci-dessous. Chaque personne est évaluée lorsqu'elle est affectée à une fonction clé ou lorsqu'elle est recrutée par la Société, par AG (UK) Services ou par AGUS Services. Des évaluations continues sont réalisées par le biais du processus d'évaluation annuelle et d'une auto-évaluation annuelle.

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

Les dirigeants et les administrateurs dont la nomination au Conseil de la Société est envisagée font l'objet d'un processus de vérification interne rigoureux comprenant des entretiens avec la direction générale et avec les membres du Conseil d'AGL. Les salariés de la Société, d'AG (UK) Services ou d'AGUS Services qui sont considérés comme des Titulaires de Fonction clé font l'objet d'un examen plus approfondi avant leur prise de fonctions. En outre, la Société effectue les vérifications des antécédents et des références telles que requises par ses politiques et règles internes. Certaines vérifications, comme les vérifications du casier judiciaire, sont effectuées chaque année. La Société exige également des administrateurs de la Société et les Titulaires de Fonction clé qu'ils signent une déclaration attestant de leur honorabilité, compétence et expérience.

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 de cette personne, ainsi que de :

- sa compréhension du domaine de l'assurance de garantie financière ;
- son honnêteté, son intégrité et sa réputation ;
- son jugement, sa compétence et ses capacités ;
- la solidité de sa situation financière.

Il est également tenu compte de la compétence et de la capacité de la personne à assumer la fonction et il est également vérifié si (i) la personne a montré, par son expérience et sa formation, qu'elle était apte à assumer la fonction et qu'elle possédait les compétences, les connaissances, l'expertise, la diligence et le discernement nécessaires pour assurer les tâches et assumer les responsabilités de la fonction ; (ii) la personne a fait preuve de la compétence, de l'honnêteté et de l'intégrité appropriées dans l'exercice de ses responsabilités professionnelles antérieurement ou dans son rôle actuel ; et (iii) la personne est exposée à des conflits d'intérêts potentiels.

Les membres du Conseil 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

Le 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 Gestion des risques travaille en collaboration avec les responsables opérationnels pour identifier et prioriser les risques et définir les méthodes les plus efficaces pour les mesurer, surveiller et 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 au risque. La fonction Gestion des risques procède au suivi des risques actuels et émergents, compare l'exposition au risque à l'appétence au risque et confirme que les stratégies d'atténuation du risque sont toujours efficaces. Les résultats de leur analyse continue sont communiqués au Comité exécutif des risques au moins une fois par trimestre afin d'informer les décisions de l'entreprise ; en outre, ils sont analysés et vérifiés par le Comité de supervision des risques.

Référentiel d'appétence au risque

Le référentiel d'appétence au risque de la Société définit de manière exhaustive l'appétence au 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 d'exposition à un risque, secteur et pays donnés, et définit les allocations de capital pour chaque domaine de risque clé. La conformité de la Société à l'appétence au risque est surveillée tous les trimestres et fait l'objet d'un rapport établi par le Comité exécutif des risques et le Comité de supervision des risques. Le référentiel d'appétence au 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 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 ;
- La troisième ligne de défense est assurée par la fonction 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 des risques indésirables qui ne correspondent pas à son appétence au risque.

Le Conseil est responsable de définir l'appétence au 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 a délégué des éléments importants du suivi et de la surveillance des risques au Comité de supervision des risques et au Comité d'audit. Les rôles du Comité de supervision 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 des Risques, KFH pour la gestion des risques de la Société et le Comité exécutif des risques. Le Comité exécutif des risques est présidé par le Responsable des risques et composé des dirigeants concernés. Il accompagne la direction générale dans l'exécution et l'exercice de ses fonctions de gestion des risques. 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 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 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 référentiel d'appétence au risque ;
- développer et préparer l'ORSA ;
- superviser l'ECM (modèle de capital économique) utilisé pour procéder à l'ICA (évaluation interne du capital) ;
- exécuter des scénarios et tests de résistance concernant les ratios de fonds propres de la Société ;
- analyser l'impact des risques émergents et problématiques éventuelles ;
- identifier tout problème de risque significatif, en rendre compte au Comité exécutif des risques et présenter au Comité exécutif de surveillance des risques des informations trimestrielles sur la gestion des risques ;
- déterminer l'impact des transactions proposées sur le CSR et l'ICA, y compris les acquisitions et les modifications des traités de réassurance ; et
- assister le Directeur financier dans le développement de l'appétence au risque de capital.

La fonction Gestion des risques délègue, supervise et approuve certaines fonctions exercées par la fonction Risque du groupe Assured Guaranty, y compris le fonctionnement de l'ECM et le calcul des exigences de fonds propres CSR et 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 les prévisions commerciales sur trois ans ainsi que le capital nécessaire pour appuyer ce plan sont au centre du processus ORSA. Le processus ORSA aide la Société et la fonction Risque à comprendre comment le plan d'affaires affecte les risques prospectifs auxquels la Société pourrait faire face, leur impact potentiel sur les futures exigences de fonds propres pour l'entreprise et sur la capacité de l'entreprise à surmonter, le cas échéant, des difficultés. Le processus ORSA comprend des tests de résistance et de scénarios, notamment des tests de résistance inversée afin que la Société puisse maintenir un niveau de fonds propres suffisant, conformément à sa politique de gestion du capital, même après la survenance d'événements imprévus futurs.

Le processus ORSA, lorsqu'il est étroitement lié à la gestion des risques et à l'évaluation des risques futurs et des positions de solvabilité dans différents scénarios, fournit un cadre solide et transparent pour prendre des décisions clés et gérer efficacement et effectivement l'entreprise. Alors que la gestion des risques et la gestion du capital constituent un processus continu, les données issues de l'évaluation de la solvabilité doivent faire l'objet d'un rapport communiqué au moins une fois par an à l'ACPR, le rapport ORSA.

Pour calculer son capital réglementaire requis, la Société utilise la Formule standard de Solvabilité II. Pour sa propre évaluation du capital requis, la Société utilise un modèle développé en interne, l'ECM, pour mesurer le risque de souscription de crédit, (y compris le risque de contrepartie de réassurance), un calcul personnalisé du risque opérationnel et la Formule standard du risque de marché.

Le rapport ORSA

Le rapport ORSA prévoit les exigences de 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 générés par les tests de résistance et de scénarios de la Société. Il tient compte de la Formule standard de calcul du CSR par rapport aux exigences de fonds propres issues de la propre vision des risques de la Société, sur la base de sa propre évaluation à l'aide de l'ECM. Il a été décidé que la Formule standard convenait parfaitement pour mesurer les risques de la Société.

La Société produit un rapport ORSA et en produira un 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'évaluation ORSA sont présentés au Comité exécutif des risques et le rapport ORSA fait l'objet d'un examen critique par le Comité de supervision des risques avant d'être recommandé au Conseil pour approbation.

Gouvernance du processus ORSA

Le Conseil approuve la politique ORSA ainsi que les conclusions résultant du processus qui sont consignées dans le rapport ORSA. Le Comité de supervision des risques surveille la mise en œuvre de la politique ORSA et des processus y afférents, remet en question les résultats et la façon dont ils sont intégrés dans le rapport ORSA, et recommande le rapport définitif au Conseil.

Les rapports ORSA sont préparés par le Responsable des Risques et la fonction Risque en collaboration avec la fonction Finance et toutes les autres fonctions d'encadrement subalterne. Le Responsable des risques est chargé de s'assurer que la politique ORSA et les conclusions figurant dans le rapport ORSA bénéficient d'une visibilité suffisante lors de la tenue de comités de prises de décisions. Le Responsable des Risques constitue également une deuxième ligne de défense en termes de supervision et d'accompagnement des processus utilisés pour chaque évaluation 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 l'entreprise 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. Ce Code définit le comportement à adopter par le personnel réalisant des tâches d'exécution pour la Société. 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 procède à une évaluation des risques afin d'identifier les principaux risques à même d'affecter leurs objectifs opérationnels et les processus y afférents. Cette évaluation des risques doit être revue annuellement ;
- *Activités de contrôle* - les activités de contrôle sont les actions que les personnes sont tenues d'entreprendre pour mettre en œuvre les contrôles internes de la société. L'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles internes relève de la compétence des responsables risques et contrôles de la première ligne de défense et elle est réévaluée chaque année.
- *Information et la communication* - les informations sur le risque et les évaluations des 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 recourt à des évaluations pour améliorer le fonctionnement du système de contrôle interne ; elle s'appuie notamment sur les résultats des évaluations de l'efficacité des contrôles ; et
- *Surveillance* - le suivi des risques et des contrôles relève principalement de la compétence des responsables risques et contrôles de la première ligne de défense. Chaque année, les principaux risques et contrôles sont évalués et validés par les responsables risques dans le cadre du processus d'examen et de mise à jour du registre des risques et des contrôles. La fonction Gestion des risques supervise un programme d'évaluations régulières des contrôles 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 supervision des risques. La fonction 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 de défense qui est chargée d'évaluer la conformité de la Société aux lois et réglementations applicables. Les principales activités de la fonction Conformité sont :

- Prodiguer des conseils en matière de respect des lois et réglementations 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 des capitaux et de lutte contre la corruption ainsi que la formation sur la distribution de produits d'assurance) ; et
- Évaluer, en collaboration avec la fonction Gestion des risques et la fonction Audit interne, l'adéquation et l'efficacité des procédures et contrôles liés à la conformité.

La fonction Conformité collabore avec la fonction 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 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 Audit interne. La fonction Conformité est rattachée au Comité exécutif et au Comité de supervision des risques et au Conseil d'administration de la Société.

B.5 Fonction Audit interne

a. Comment la fonction Audit interne de l'entreprise est mise en œuvre

La fonction Audit interne est chargée de fournir à la Société des services de certification et de conseil indépendants et objectifs. La fonction Audit interne exerce des activités, notamment : l'évaluation des processus de gestion des risques, de contrôle interne et de gouvernance. La fonction Audit interne est indépendante de toutes les autres fonctions et elle peut contacter tout membre du personnel et avoir accès à toute information si elle l'estime nécessaire à l'exercice de ses fonctions. Son indépendance est assurée du fait qu'elle est séparée des autres fonctions dans la mesure du possible et, sinon, grâce à des procédures de protection et d'examen. Chaque trimestre, ou lorsque cela est nécessaire, la fonction 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 déterminé qu'actuellement, la fonction Audit interne est plus efficace lorsqu'elle est sous-traitée à un cabinet international de services professionnels. La Fonction clé d'Audit interne de la Société a la responsabilité de la supervision de la fonction Audit interne.

Les ressources d'audit interne visent à tester les contrôles clés qui atténuent le risque d'entreprise. Sur demande, la fonction 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 de vérification.

La fonction 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 sont identifiés et gérés de manière appropriée ;
- les systèmes de contrôle interne de la Société ont été conçus et fonctionnent efficacement ;
- les informations financières, managériales et opérationnelles importantes sont exactes, fiables et communiqués en temps opportun ;
- les actions des salariés sont conformes aux politiques, aux normes, aux procédures et aux lois et réglementations applicables ;
- la qualité et l'amélioration continue sont favorisées dans le cadre des processus de contrôle ; et
- les questions législatives ou réglementaires importantes ayant une incidence sur l'organisation sont identifiées et traitées de manière appropriée.

b. Comment la fonction Audit interne maintient son indépendance et son objectivité par rapport aux activités qu'elle examine

La fonction Audit interne demeure indépendante des autres fonctions de la Société et objective vis-à-vis de celles-ci grâce, principalement, à l'externalisation la fonction 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 Audit interne est placée sous la responsabilité directe du président du Comité d'audit.

B.6 Fonction Actuariat

La fonction Actuariat 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 Actuariat est également chargée de :

- i. rendre compte au Conseil de la politique de souscription, des traités 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 Actuariat se compose de l'actuaire en chef du groupe Assured Guaranty, qui est également l'actuaire en chef de la Société. L'actuaire en chef est assisté par différents membres de l'équipe Actuariat du groupe Assured Guaranty dans le cadre de prestations externalisées fournies à la Société par le groupe Assured Guaranty. La fonction Actuariat rend compte tous les ans au Comité d'audit, lors de la présentation de son rapport actuariel, ainsi qu'au Conseil d'administration.

B.7 Externalisation

Compte tenu du volume relativement faible de ses opérations et de la volonté d'assurer l'efficacité et l'efficacité de ses opérations, la Société a décidé que certaines fonctions et processus devaient être externalisés à des sociétés affiliées 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.

La politique identifie les membres de la direction chargés de superviser chaque processus ou fonction externalisé, ainsi que leurs responsabilités respectives en matière d'évaluation, de contrôle et d'information concernant les accords d'externalisation, avant la conclusion et durant l'exécution de ceux-ci. Les critères de la police diffèrent en fonction du degré d'importance de l'accord d'externalisation. Les critères utilisés pour définir le degré d'importance d'un accord d'externalisation sont les suivants :

- réalisation d'une évaluation des risques qui tient compte de l'impact sur le profil de risque global, le risque opérationnel et la concentration des risques, y compris la prise en compte de toute externalisation importante et, tout particulièrement, les prestataires de services cloud ;
- réalisation d'une diligence raisonnable appropriée, notamment en ce qui concerne la situation financière, l'actionnariat, la taille, les capacités, les capacités, l'expertise, la réputation, les ressources humaines et technologiques des prestataires de services concernés ;
- évaluation continue de la performance des prestataires de services, réalisée par les responsables et titulaires des Fonctions clés concernés ;
- chaque accord d'externalisation doit être accompagné d'un plan de continuité de l'exploitation dûment documenté et testé et d'une stratégie de sortie dûment documentée ; et
- approbation par le Conseil de tout accord d'externalisation important.

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

Externalisation à des entreprises faisant partie du groupe Assured Guaranty

La Société externalise certaines fonctions et processus à sa filiale, AGUS Services, domiciliée aux États-Unis et à AG (UK) Services, qui est domiciliée au Royaume-Uni.

Externalisation à des tiers

Gestion d'actifs

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

Audit interne

La Société externalise sa fonction Audit interne à une société internationale de services professionnels. Le rôle et les responsabilités de la fonction Audit interne sont décrits plus en détail dans les 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 de la Société évalue régulièrement l'adéquation de son système de gouvernance. Le Conseil peut également recommander des changements en dehors de tout examen formel à la suite d'observations ou de modifications réglementaires.

Le Conseil 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 adaptée à la nature, à la taille et à la complexité des opérations.

b. Autres informations importantes relatives au système de gouvernance

Les procédures et processus de gouvernance de la Société ont continué de fonctionner tel que décrit par ailleurs bien que la Société ait fonctionné en partie en mode télétravail du fait de la pandémie de COVID-19. La direction générale, en collaboration avec la fonction Gestion du risque, rend compte régulièrement au Comité de supervision des risques et au Conseil de la surveillance et de la gestion continues par la Société des impacts de la pandémie au cours de l'exercice.

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 référentiel d'appétence au 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 au risque. Le processus ORSA de la Société, qui fait partie intégrante du cadre de gestion des risques, s'entend du processus par lequel la direction détermine le niveau de capital qu'il convient de détenir eu égard 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 règlement aux échéances prévues. 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 étant versées à l'avance et/ou de façon échelonnée. L'obligation de régler des créances ne peut généralement pas être accélérée, bien que la Société se réserve généralement le droit d'accélérer le paiement en cas de non-respect des obligations. La Société recherche activement la couverture du risque de crédit d'assurance contre un rendement financier suffisant.

Évaluation et atténuation des risques

La Société tient compte de certains paramètres clés pour évaluer le risque de souscription (en plus des méthodes utilisées dans le cadre des processus ORSA, telles que décrites en *section B.3*), notamment le montant nominal des encours, les catégories sectorielles et les notes internes. La Société tient compte également des concentrations au niveau des contreparties, des secteurs et des pays. À la clôture de chaque transaction, le Comité de souscription attribue la transaction à un secteur (à savoir un groupe de transactions présentant des caractéristiques de risque similaires) afin d'évaluer les risques et les corrélations défavorables potentielles. Le Comité de souscription attribue également une note de crédit interne reflétant la qualité de crédit de la transaction, cette note 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 note interne. Toutes les modifications de note doivent être approuvées par le Comité de Surveillance.

Répartition du portefeuille assuré par secteur, sur la base de l'encours nominal brut et de l'encours nominal net

Au 31 décembre	2021			2020		
	Nombre de risques	Encours nominal brut	Encours nominal net	Nombre de risques	Encours nominal brut	Encours nominal net
	Nb	000 EUR	000 EUR	Nb	000 EUR	000 EUR
Services aux collectivités réglementés	21	3 398 326	227 148	22	3 224 091	210 341
Infrastructures publiques	4	1 818 147	110 925	4	2 036 210	124 800
Dettes souveraine et sous-souveraine	12	1 212 734	50 325	12	1 259 049	52 397
Énergies renouvelables	5	1 178 654	126 604	4	1 113 448	120 578
Total des financements publics	42	7 607 861	515 002	42	7 632 798	508 116
Pools d'obligations	2	250 000	25 000	—	—	—
RMBS	4	130 272	3 683	4	142 746	4 022
Financement des souscriptions	1	35 693	3 569	—	—	—
Total des financements structurés	7	415 965	32 252	4	142 746	4 022
Total portefeuille	49	8 023 826	547 254	46	7 775 544	512 138

La répartition du portefeuille assuré de la Société par note interne est présentée ci-dessous. Les notes 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	2021		2020	
	Encours nominal brut	Encours nominal net	Encours nominal brut	Encours nominal net
000 EUR				
AAA	271 332	25 751	3 271	83
AA	12 187	1 219	33 618	2 175
A	1 341 887	93 240	1 268 886	87 135
BBB	6 398 420	427 044	6 189 994	420 167
BIG	—	—	279 775	2 578
Total	8 023 826	547 254	7 775 544	512 138

Exposition BIG par secteur

Au 31 décembre	2021			2020		
	Financement public	Financements structurés	Total	Financement public	Financements structurés	Total
000 EUR						
Nombre de risques (#)	—	—	—	1	—	1
GPO	—	—	—	279 775	—	279 775
NPO	—	—	—	2 578	—	2 578

La Société n'a aucune exposition BIG au 31 décembre 2021.

Concentration des risques

Concentration géographique de l'encours brut et de l'encours net par lieu de risque

Au 31 décembre	2021		2020	
	Encours nominal brut	Encours nominal net	Encours nominal brut	Encours nominal net
000 EUR				
Europe, hors Royaume-Uni	3 978 776	281 52	3 996 167	271 119
Royaume-Uni	3 504 447	231 45	3 270 482	211 327
Japon	540 603	34 27	508 895	29 692
Total	8 023 826	547 25	7 775 544	512 138

Approche de souscription de nouvelles polices

L'appétence au risque de la Société et les limites de risque associées ont été établies par le Conseil et sont définies dans le référentiel d'appétence au risque. Le respect de l'appétence au risque et des limites est suivi par le Comité de souscription. Le référentiel 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, du Responsable de la surveillance des souscriptions, du Responsable des risques (CRO) et du Directeur financier de la Société.

En raison de l'appui substantiel apporté aux activités de souscription de la Société assurées par sa société mère, y compris le traité de réassurance des activités transférées d'AGM, le traité de réassurance des nouvelles activités d'AGM, la convention de maintien de la valeur nette d'AGM et le traité de réassurance en excédent de sinistre d'AGM, tous les risques souscrits par la Société sont également soumis à l'examen et à l'approbation de l'ISCC. L'ISCC est composé de dirigeants du groupe Assured Guaranty disposant d'une expertise crédit adaptée au type d'opération envisagée. Le Comité de souscription et l'ISCC 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 fiduciaires et des services, 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 notes de crédit internes et le personnel de surveillance est chargé de recommander des ajustements à ces notes pour tenir compte de l'évolution de la qualité du crédit des transactions. Les notes 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 notes 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 note 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 notes des crédits identifiés comme ceux les plus exposés aux risques de crise et de volatilité sont révisées tous les trimestres.

La fonction Surveillance fournit des rapports complets à la haute direction 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 supervision des risques et au Conseil.

Activités en cours

Les agents de surveillance sont responsables de la gestion des stratégies d'observation et d'atténuation des risques. Ils travaillent ensemble dans le groupe Assured Guaranty 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 la transaction (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, négocié ou 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 renonciations 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
- Les contentieux.

Réassurance

La Société bénéficie d'importants niveaux de couverture de réassurance auprès des réassureurs affiliés au groupe Assured Guaranty, y compris sa maison mère, AGM. Les traités de réassurance auprès des réassureurs affiliés figurent en *section E.1.a*. La Société n'a conclu aucun traité de réassurance auprès de réassureurs tiers.

Le tableau ci-dessous présente la réduction des expositions nominales brutes de la Société via la réassurance.

Encours nominal brut cédé aux réassureurs

Au 31 décembre	2021	2020
000 EUR		
Réassureurs affiliés	7 476 572	7 263 405
Réassureurs non affiliés	—	—
Total de la réassurance	7 476 572	7 263 405

La Société demeure responsable de tous les risques qu'elle assure directement et elle est tenue d'indemniser tous les sinistres bruts. La Société demande alors à chaque réassureur le remboursement de sa quote-part des sinistres. Par conséquent, le recours à 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 supervision des risques et au Conseil. Les notes de crédit attribuées en interne sont revues au moins une fois par an, voire plus souvent dans le cas où la survenance d'événements extérieurs l'exige. La Société utilise des informations détaillées reçues trimestriellement pour surveiller la situation financière, les ressources affectées à l'indemnisation des sinistres, la solvabilité et tous 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 donner des garanties au titre 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 traités de réassurance en tant qu'outil de réduction des pertes. La Société n'a connu aucune défaillance de ses réassureurs.

La Société est en mesure de surveiller en permanence l'efficacité de ses traités de réassurance en tant qu'outil d'atténuation des risques, car la réassurance est directement intégrée à son ECM. Chaque risque est modélisé ainsi que les prestations de réassurance associées et il ne donne lieu à la constatation de pertes qu'en cas de matérialisation du risque sous-jacent et de défaut du ou des réassureurs concernés.

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 de souscription importants, tels que l'augmentation des variables clés utilisées pour calculer les pertes sur la durée de vie contractuelle (probabilité de défaut, perte en cas de défaut d'une contrepartie [*lost given default* ou LGD] et de corrélation défavorable) et aux événements de crédit, comme la dégradation potentielle d'AGM ou d'AGC, les expositions de réassurance les plus importantes 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 sinistres importants et corrélés sur la situation de ses fonds propres. Il n'est tenu compte d'aucun bénéfice au titre des futures actions de gestion susceptibles d'atténuer des pertes futures.

Au 31 décembre 2021, une augmentation de 10 points de pourcentage des hypothèses de LGD utilisées pour calculer la composante perte prévisionnelle de la meilleure estimation des provisions techniques entraînerait une perte de fonds propres de 1,9 million EUR. Cela entraînerait une baisse du ratio SCR de 8 points de pourcentage, à 273 %, en supposant qu'il n'y ait pas d'autres changements.

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 des risques de marché et au risque de change. La Société est exposée au risque de marché via son portefeuille d'investissement et les flux de trésorerie futurs du portefeuille assuré.

La Société a une appétence au risque de marché prudente et elle a adopté une stratégie d'investissement conservatrice recherchant un retour sur investissement suffisant des risques de marché tout en privilégiant la gestion de la liquidité et le maintien des notes externes de la Société. Des limites d'investissement ont été fixées afin de déterminer les allocations d'actifs autorisées, les limites de duration, les notes de crédit minimales, les limites des contreparties et l'allocation maximale de capital de solvabilité de sorte que le risque de marché demeure dans les limites de l'appétence au risque. Ces limites transposent 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. Les limites d'investissement fixées sont incluses dans les lignes directrices approuvées par le Conseil d'administration en matière d'investissement et adressées au gestionnaire d'investissement. La société de gestion est tenue 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 doit être en permanence assortie d'une note minimale de « A+ »/ « A1 »/ « A+ » évaluée respectivement par S&P, Moody's et Fitch. Tous les titres achetés par le gestionnaire externe doivent être notés par l'une des agences S&P, Moody's ou Fitch, et au moins 95 % du portefeuille doit être noté par au moins deux des agences S&P, Moody's ou Fitch.

En cas de dégradation d'un investissement en deçà des critères de la Société, le gestionnaire de portefeuille devra 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 approuvé.

Portefeuille d'investissement (hors liquidités) classé selon la note de crédit externe

Au 31 décembre

000 EUR	2021	2020
AAA	48 466	45 066
AA	16 584	21 138
A	23 120	20 790
BBB	25 174	25 261
Inférieur à BBB ou non noté	—	—
Total	113 344	112 255

Risque de taux d'intérêt

La Société est exposée au risque de taux d'intérêt tant au niveau de l'actif que des dettes. La Société encaisse des flux de trésorerie sous la forme de revenus d'investissement, primes échues, commissions de réassurance et montants récupérés sur des indemnités de sinistres antérieures. La Société décaisse des flux de trésorerie sous la forme de charges, indemnités de sinistres, charges d'ajustement des pertes et 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 flux de trésorerie entrants devraient considérablement dépasser les flux de trésorerie sortants 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 2021, sur la base du bilan Solvabilité II, la Société affiche un montant total des actifs de 105,5 million EUR (2020 : 104,7 million EUR) et un montant total des passifs de 29,9 million EUR (2020 : 34,6 million EUR), avec 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 flux de trésorerie entrants dépassent significativement les flux de trésorerie sortants 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, la conformité aux limites fixées étant surveillée dans le cadre de la gestion des risques. La Société gère généralement son exposition aux passifs d'assurance non libellés en euros en détenant des actifs monétaires libellés dans ces devises.

Au 31 décembre 2021

000 EUR	GBP	EUR	USD	Autres	Total
Actif					
Investissements	17 758	82 485	13 101	—	113 344
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 309	3 084	269	456	5 118
Montants à recouvrer au titre de la réassurance	2 841	(12 161)	(1 255)	2 751	(7 824)
Dépôts auprès des cédantes et créances nées d'opérations d'assurance et de réassurance	—	—	—	—	—
Autres actifs	—	—	—	—	—
Total de l'actif	21 908	73 408	12 115	3 207	110 638
Passif					
Provisions techniques	15 571	9 969	17 972	(420)	43 092
Dépôts des réassureurs et dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance, et montants dus aux intermédiaires	—	—	—	—	—
Autres passifs	1 885	1 270	2 656	—	5 811
Total passif	17 456	11 239	20 628	(420)	48 903

Concentration des risques

Au 31 décembre 2021, le portefeuille d'investissement de la Société était noté en moyenne AA-, à l'exclusion des dépôts à court terme. Les contraintes des émetteurs ainsi que les limites sectorielles sont également suivies dans la gestion du portefeuille d'investissement.

Concentrations du portefeuille d'investissement par type de titres

Au 31 décembre	2021	2020
Emprunts d'État de la zone euro	10 %	12 %
Obligations supranationales	27 %	28 %
Obligations d'entreprises	43 %	41 %
Obligations d'État	15 %	15 %
Organismes de placement collectif	5 %	4 %
Total	100 %	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 des investissements 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 augmentation parallèle de 200 % de la courbe des taux sur toutes les maturités. Il n'est tenu compte d'aucun bénéfice au titre des futures actions de gestion susceptibles d'atténuer des pertes futures.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre

	Augmentation de la courbe des taux de rendement	Baisse de la valeur du portefeuille d'investissement	Risque de taux inclus dans la Formule standard de calcul du CSR	Augmentation du CSR dans ce scénario	Baisse du ratio CSR Points de pourcentage
	Points de base	000 EUR	000 EUR	000 EUR	
2021	200	(15 414)	4 068	(292)	67
2020	200	(15 299)	6 609	(467)	64

Une hausse de 200 points de base de la courbe des taux se traduirait par une réduction de 67 % de points de pourcentage de l'excédent de solvabilité du CSR de la Société au 31 décembre 2021.

Risque d'écart de taux

Une baisse de trois points de la note de tous les investissements du portefeuille aurait pour effet d'augmenter le CSR de 2,9 million EUR, à 24,9 million EUR (2020 : augmentation du CSR de 4 million EUR, à 25,7 million EUR), ce qui provoquerait une baisse du ratio CSR de la Société au 31 décembre 2021 de 33 points de pourcentage, à 248 % (2020 : baisse de 54 points de pourcentage, à 291 %).

Risque de change

En ce qui concerne les devises étrangères, la Société détient une position nette active en GBP et une position nette passive en USD et elle est exposée à une dépréciation de la GBP par rapport à l'euro et à une appréciation de l'US. Une évolution défavorable de 25 % de la livre sterling et du dollar américain par rapport à l'euro se traduirait par une perte de 3,2 million EUR (2020 : 2,8 million EUR). Cela ferait baisser le ratio CSR au 31 décembre 2021 de 16 points de pourcentage, à 265 % (2020 : baisse de 13 points de pourcentage, à 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 fonds du marché monétaire) figurant au bilan Solvabilité II

Au 31 décembre

000 EUR	2021	2020
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 118	8 600

C.4 Risque de liquidité

Évaluation et atténuation des risques

Le risque de liquidité est le risque que des 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 au 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 crise de liquidité identifiés, graves mais plausibles. La Société n'est tenue de payer le capital et les intérêts qu'au fur et à mesure qu'elles arrivent à échéance conformément au calendrier de paiement initial de l'obligation, les paiements ne pouvant être accélérés sans l'accord de la Société.

L'exposition de la Société au risque de liquidité est également largement atténuée par les termes de ses traités de réassurance avec des sociétés du Groupe Assured Guaranty. En cas de sinistre découlant du traité 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 assuré. 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.

Actifs et passifs financiers, évalués selon le PCGR français, par date d'échéance :

Au 31 décembre 2021

000 EUR	< 1 an ou pas de maturité contractue	1 à 5 ans	5 ans et +	Total
Actif				
Investissements	21 627	33 078	60 867	115 572
Avoirs en banque	5 118	—	—	5 118
Créances nées d'opérations d'assurance directe	14 294	26 645	45 362	86 301
Créances nées d'opérations de réassurance	3 170	6 597	12 274	22 041
Autres créances et intérêts courus	45	49	—	94
	<u>44 254</u>	<u>66 369</u>	<u>118 503</u>	<u>229 126</u>
Passif				
Dettes nées d'opérations de réassurance	12 444	24 345	41 644	78 433
Autres créances	4 927	—	—	4 927
	<u>17 371</u>	<u>24 345</u>	<u>41 644</u>	<u>83 360</u>

Au 31 décembre 2020

Actif				
Investissements	4 695	45 319	60 560	110 574
Avoirs en banque	8 600	—	—	8 600
Créances nées d'opérations d'assurance directe	14 289	27 648	47 452	89 389
Créances nées d'opérations de réassurance	3 220	6 399	12 983	22 602
Autres créances et intérêts courus	3 498	51	—	3 549
	<u>34 302</u>	<u>79 417</u>	<u>120 995</u>	<u>234 714</u>
Passif				
Dettes nées d'opérations de réassurance	12 983	24 696	44 208	81 887
Autres créances	3 863	—	—	3 863
	<u>16 846</u>	<u>24 696</u>	<u>44 208</u>	<u>85 750</u>

Résultat futur prévu inclus dans les primes futures

En ce qui concerne les primes à recevoir, la Société estime son montant à 25,1 million EUR (2020 : 28,6 million EUR) au titre des résultats futurs prévus 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'importants flux de trésorerie sortants par rapport à la taille de son portefeuille d'investissement ou à son revenu annuel d'investissement. Chaque trimestre, la Société prévoit ses besoins de liquidité futurs dans le cadre d'un scénario de base et d'un scénario de crise. La Société conserve un volant de liquidité important dans les deux scénarios.

Sensibilité au risque

La Société effectue tous les trimestres des tests de résistance de liquidité afin de s'assurer qu'elle dispose d'actifs liquides suffisants pour couvrir l'ensemble des dettes qu'elle pourrait devoir rembourser dans un scénario de crise. Le montant des besoins de liquidité à court terme de la Société est minimal et elle ne pense pas qu'un scénario de risque de liquidité plausible et susceptible de se concrétiser à un horizon d'un an puisse entraîner une perte significative ou se traduire par un impact important sur le CSR ou le ratio de solvabilité CSR.

C.5 Risques opérationnels

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 2021, la Société présentait 49 risques (2020 : 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 salariés compétents et expérimentés sur le plan technique.

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 Risque 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 internes. Les risques qui restent en dehors de l'appétence au 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 « transforment » la préférence du Conseil 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 supervision des risques de la Société.

Hormis dans le cadre normal de son activité, la Société n'a été mise en cause dans aucun litige en cours au 31 décembre 2021.

Sensibilité au risque

La Société évalue régulièrement sa capacité à prévenir, à s'adapter et réagir à, à récupérer et à tirer des leçons de toute perturbation opérationnelle dans l'hypothèse où la survenance de telles perturbations pourrait empêcher la Société d'exercer normalement son activité. La Société ne pense pas qu'un scénario de risque de liquidité plausible et susceptible de se concrétiser à un horizon d'un an puisse entraîner une perte significative ou se traduire par un impact important sur le CSR ou le ratio de solvabilité CSR.

C.6 Autres risques importants

Russie et Ukraine

Le portefeuille assuré de la Société ne présente aucune exposition directe à la Russie ou à l'Ukraine et aucun risque assuré ne repose sur des actifs ou des revenus provenant de ces pays. Le portefeuille d'investissement de la Société ne comporte également aucun risque direct d'exposition à la Russie ou à l'Ukraine. Notre méthode d'évaluation des risques associés à la situation en Ukraine repose donc sur l'appréciation des implications macro-économiques plus larges du conflit et des sanctions gouvernementales sur le portefeuille assuré. La situation évoluant très vite, elle est surveillée de très près par la direction et l'évaluation des risques fera l'objet d'examens réguliers.

Changement climatique

Nous reconnaissons l'importance d'un environnement sain pour la communauté internationale, notre activité et nos salariés. Les enjeux de la protection de l'environnement et de la lutte contre le changement climatique, notamment les enjeux de la transition énergétique, sont devenus un sujet majeur. Nous nous engageons à appréhender, gérer et atténuer les risques environnementaux auxquels est confrontée notre entreprise, et à exercer notre activité de manière durable et respectueuse de l'environnement.

Nous pensons que la Société est très susceptible d'être exposée aux risques financiers découlant du changement climatique du fait de ses activités de souscription et d'investissement. La Société offre des contrats d'assurance assortis d'une durée de 30 ans ou plus, ce qui signifie que les polices en vigueur, ainsi que celles actuellement souscrites, seront potentiellement exposées aux risques afférents au changement climatique pendant de nombreuses années. La Société dispose également d'un portefeuille d'investissement substantiel couvrant ses passifs d'assurance et ses exigences de fonds propres réglementaires. De plus, même si nous estimons que l'impact direct de nos activités sur l'environnement est relativement faible, nous sommes conscients qu'il est de notre rôle et de notre responsabilité de gérer nos activités d'une manière respectueuse de l'environnement.

La société mère ultime de la Société, AGL, a mis en œuvre des politiques et des procédures en matière de responsabilité environnementale qui s'appliquent aux activités et salariés de la Société. Les engagements d'AGL en matière de politique environnementale, de changement climatique et de gestion environnementale figurent dans la rubrique « Responsabilité sociale et environnementale » (*Environmental and Social Responsibility*) du site d'AGL (www.assuredguaranty.com/about-us/environmental-and-social-responsibility). La politique définit les principales exigences pour le groupe Assured Guaranty en matière de gestion des impacts sur le climat et l'approche permettant de diminuer l'impact de nos activités sur l'environnement, y compris la gestion du risque et les opportunités stratégiques, les opportunités d'investissement, la gestion des activités opérationnelles et des sites, et l'engagement des salariés. La politique s'applique à tous les membres du personnel, situés dans tous les bureaux et toutes les unités opérationnelles d'Assured Guaranty, y compris la Société.

Gouvernance

Le Conseil de la Société s'engage à exploiter la Société d'une manière durable et de respectueuse de l'environnement.

Pour superviser, mettre en œuvre et développer les objectifs et initiatives de la politique environnementale, AGL a créé le groupe de travail initiatives sociales et environnementales (le « Groupe de travail ») auquel participent des membres de la direction générale d'Assured Guaranty. La direction de la Société, y compris des membres du Conseil, travaillent en étroite collaboration avec le Groupe de travail, qui est chargé des tâches suivantes :

- établir des rapports sur l'avancée des efforts du groupe en matière de protection de l'environnement ;
- examiner l'organisation de l'entreprise pour déterminer de quelle manière il est possible de contribuer à la durabilité environnementale ;
- coordonner et soutenir les activités qui peuvent réduire l'impact environnemental ;
- encourager la sensibilisation aux questions environnementales parmi les salariés et favoriser leur engagement.

Le Conseil d'administration de la Société est chargé de superviser la mise en œuvre d'initiatives relatives à la durabilité et à l'environnement au niveau d'AGE SA. La Société a également mis en place un groupe de travail dédié à la gestion ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Sa tâche est de développer davantage un cadre ESG au sein de la Société et d'intégrer de manière opportune les politiques et procédures environnementales du groupe Assured Guaranty au niveau de la Société.

Le Conseil est également chargé de superviser le risque climatique. L'évaluation des risques financiers associés aux changements climatiques est désormais intégrée dans le cadre de gestion des risques de la Société et dans les rapports sur le risque présentés régulièrement au Conseil et au Comité de supervision des risques du Conseil, sous la direction du Responsable des risques (CRO) auquel il incombe de gérer les risques financiers découlant des changements climatiques.

Stratégie

La part de plus en plus importante accordée aux initiatives pour contrer les changements climatiques peut offrir un certain nombre d'opportunités à la Société, par exemple en soutenant des projets ou d'autres initiatives responsables sur le plan environnemental. Nous estimons que les solutions de financement de la Société ont un rôle important à jouer pour favoriser le financement d'améliorations d'infrastructures, de technologies liées aux énergies renouvelables et de nouvelles technologies requises pour anticiper les impacts d'événements découlant du changement climatique, pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et favoriser une transition vers une économie bas carbone. Nous continuons d'explorer de nouvelles opportunités commerciales dans ces domaines.

Gestion des risques

La Société adopte une approche globale et à long terme pour gérer les risques découlant du changement climatique, en utilisant son système de gestion des risques pour déterminer et gérer les risques financiers concernés. Nous avons intégré des critères environnementaux dans les processus de souscription, de supervision et de gestion des risques.

(i) Surveillance des expositions existantes

Les impacts potentiels du changement climatique sur le portefeuille assuré de la Société ont été intégrés 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 notes 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 conditions météorologiques extrêmes ou à une volatilité croissante. Le petit nombre de risques du portefeuille assuré, 49 risques (2020 : 46 risques), signifie qu'il est possible de consacrer du temps à l'analyse de l'impact du changement climatique sur certains risques assurés.

(ii) Lignes directrices de souscription pour les nouvelles expositions

Les impacts financiers du changement climatique ont également été intégrés dans les processus de souscription et doivent être évalués dans l'analyse de souscription, y compris le risque physique (par exemple catastrophes météorologiques) et/ou le risque de transition.

(iii) Own Risk and Solvency Assessment (Évaluation interne du risque et de la solvabilité)

Le processus ORSA constitue une partie intégrante du système de gestion des risques de la Société. Au moyen du processus ORSA, la Société utilise l'analyse des scénarios et les tests de résistance pour alimenter en données le processus d'identification des risques et comprendre les risques financiers à court et long terme encourus par le modèle économique de la Société à cause du changement climatique.

(iv) Investissements

Le portefeuille d'investissement de la Société comprend principalement des titres à revenu fixe ; par conséquent, les impacts potentiels du changement climatique sont essentiellement liés au crédit et sensiblement atténués par la durée moyenne relativement courte du portefeuille, 8,3 ans au 31 décembre 2021. Néanmoins, les risques liés au changement climatique sont pertinents dans le cadre de l'évaluation par la Société et ses gestionnaires d'investissement de la solvabilité d'émetteurs et de secteurs spécifiques. Notre gestionnaire de portefeuille s'appuie sur les engagements de la philosophie d'entreprise en matière d'ESG et il utilise les informations ESG lors de ses études et diligences raisonnables sur de nouveaux investissements et dans le cadre de la gestion du portefeuille. La Société interdit à son gestionnaire d'investissement d'effectuer de nouveaux investissements dans des entreprises de charbon thermique, tout particulièrement (i) celles qui tirent au moins 30 % de leur chiffre d'affaires de la détention, de l'exploration, de l'exploitation minière ou du raffinage de charbon thermique, et (ii) les sociétés de services aux collectivités détenues par des actionnaires privés ou des collectivités territoriales qui produisent au moins 30 % de leur électricité à partir de charbon thermique.

COVID-19

La Société continue de recourir à des tests de résistance et à des scénarios pour évaluer les impacts continus de la COVID-19, y compris les impacts potentiels sur les ratios réglementaires de solvabilité et de liquidité. Les scénarios de crise tiennent compte des impacts éventuels de futurs variants et des confinements et restrictions en découlant, ainsi que leurs effets économiques. La Société ne prévoit aucune perte significative dans l'un quelconque de ces scénarios.

L'impact potentiel 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 ce jour, la Société n'a été exposée à aucun sinistre lié aux impacts de la pandémie et elle ne prévoit pas actuellement de l'être. Le service Surveillance de la Société continue d'appliquer des procédures supplémentaires de surveillance périodique pour contrôler l'impact de la COVID-19 et des mesures gouvernementales et privées mises en œuvre pour faire face à la COVID-19 au cours de l'exercice. Si les opérations assurées de certains secteurs dépendant de la demande ont fortement souffert du ralentissement sans précédent de l'activité économique, la solvabilité de celles-ci bénéficie de la résilience de leur modèle économique sous-jacent, de la bonne couverture du service de la dette et d'une forte liquidité. Les activités nécessaires de surveillance ont été réduites en 2021 du fait de la levée de nombreuses restrictions gouvernementales. Par ailleurs, le nombre de transactions dépendant de la demande ont commencé à augmenter et à se rapprocher de leurs niveaux antérieurs à la pandémie. Cette tendance s'est poursuivie en 2022 et jusqu'à ce jour.

Risque de crédit de contrepartie

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. La Société estime que ses réassureurs restent bien positionnés pour honorer leurs obligations envers la Société.

Risque de marché et risque de liquidité

La stratégie d'investissement de la Société vise à préserver la liquidité et les ressources affectées à l'indemnisation des sinistres en période de tensions importantes sur les marchés financiers, et le portefeuille d'investissement est resté résilient pendant toute l'année 2021. La sensibilité de la Société à une éventuelle hausse des taux d'intérêt est expliquée de manière détaillée en section C.2 ci-dessus.

Dans le contexte actuel, la Société est également 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 d'évolution significative des notes de son portefeuille d'obligations d'entreprise en 2021 et n'a connu aucune défaillance.

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 correspondant, la Société a apporté des modifications appropriées aux processus, aux contrôles internes et à la formation des salariés afin de l'atténuer de manière appropriée si bien qu'il a été possible de poursuivre normalement l'activité. La Société a fonctionné en mode hybride au cours de l'année 2021 selon les restrictions gouvernementales.

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 le PCGR français, 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 selon le PCGR français et dans le bilan Solvabilité II.

Actif

Au 31 décembre 2021

000 EUR	Bilan PCGR	Bilan Solvabilité II	Écart
Frais d'acquisition différés	1 525	—	1 525
Investissements	115 572	113 344	2 228
Immobilisations corporelles détenues en vue de leur usage par la Société	226	—	226
Montants à recouvrer au titre de la réassurance :			
Part des réassureurs dans la provision pour primes non	86 301	—	86 301
Part des réassureurs dans les sinistres en cours	—	—	—
Part des réassureurs dans les autres provisions techniques (provisions pour risques imprévus)	—	—	—
Part des réassureurs dans les provisions techniques (provisions pour primes et provisions pour sinistres)	—	(7 824)	7 824
Total des montants à recouvrer au titre de la réassurance	86 301	(7 824)	94 125
Créances nées d'opérations d'assurance et montants dus par les intermédiaires :			
Primes courantes à recevoir	—	—	—
Primes futures à recevoir	211 280	—	211 280
Montants à récupérer sur des indemnisations de sinistres antérieures	—	—	—
Total des créances nées d'opérations d'assurance et des	211 280	—	211 280
Créances nées d'opérations de réassurance :			
Commissions de réassurance courantes à recevoir	—	—	—
Commissions de réassurance futures à recevoir	22 041	—	22 041
Part des réassureurs dans les sinistres indemnisés	—	—	—
Total des créances nées d'opérations de réassurance	22 041	—	22 041
Créances d'exploitation	—	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 118	5 118	—
Autres actifs	903	—	903
Total de l'actif	442 966	110 638	332 328

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 au PCGR français, est présentée ci-dessous.

Frais d'acquisition différés

Selon le PCGR français, les frais d'acquisition engagés, qui représentent une partie des charges liées à la conclusion de nouvelles affaires, sont capitalisés dans le bilan et linéairement sur la durée restant à courir jusqu'à la date d'échéance contractuelle de la police directe associée, et au maximum sur cinq exercices.

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 frais d'acquisition différés de la Société ne répondent pas à ces critères et à ce titre sont évalués pour zéro dans le bilan Solvabilité II.

Investissements

PCGR français

a. Investissements à revenu variable

Les actions et autres titres à revenu variable au sens de l'article R. 343-10 du Code des assurances français sont comptabilisées à leur prix d'acquisition, hors intérêts courus.

B. Investissements 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 français sont comptabilisées 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 comptabilisée 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 durant l'exercice pendant lequel 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 aura lieu de croire que le débiteur ne sera pas en mesure d'honorer ses engagements, que ce soit en raison d'un défaut de paiement des intérêts ou de remboursement du principal.

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 français, une provision pour dépréciation ne peut être comptabilisée 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.

Montants à recouvrer au titre de la réassurance

Les créances nées d'opérations 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 en vertu du PCGR français comprend la part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises, sinistres en cours et autres provisions techniques (à savoir la provision pour risques non échus).

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

Créances nées d'opérations d'assurance et montants dus par les intermédiaires

Les créances nées d'opérations d'assurance et montants dus par les intermédiaires déclarés en vertu du PCGR français 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 le PCGR français, les créances nées d'opérations d'assurance incluent également les montants à récupérer sur des indemnisations de sinistres antérieures.

Les créances nées d'opérations d'assurance et montants dus par les 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 nées d'opérations de réassurance

Les commissions de réassurance comptabilisées en vertu du PCGR français 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 nées d'opérations 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 d'exploitation

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 du PCGR français et de Solvabilité II.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie s'entend des avoirs détenus auprès d'établissements financiers. Ils sont comptabilisés à leur valeur nominale sans déduction à la fois en vertu du PCGR français et de Solvabilité II.

Autres actifs non-inscrits

En vertu du PCGR français, 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 du PCGR français et des provisions techniques en vertu de Solvabilité II.

Provisions techniques Au 31 décembre 2021

000 EUR	Bilan PCGR	Bilan Solvabilité II	Écart
Meilleure estimation	—	29 886	(29 886)
Marge de risque	—	13 207	(13 207)
Provision pour primes non acquises	208 401	—	208 401
Sinistres en cours	—	—	—
Provisions pour risques non échus	—	—	—
Total	208 401	43 093	165 308

a. Bases, méthodes et principales hypothèses de valorisation

La meilleure estimation des provisions techniques représente la valeur actualisée des flux de trésorerie sortants futurs moins la valeur actualisée des flux de trésorerie entrants futurs. Les flux de trésorerie entrants et sortants comprennent les éléments suivants :

- les indemnisations de sinistre sur la durée contractuelle attendue ;
- une provision au titre de toutes les charges 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 des défauts futurs de transactions garanties ;
- toutes les commissions de réassurance futures et ;
- les montants à récupérer sur des indemnisations de sinistres antérieures et non encore récupérés.

Les pertes attendues de la Société sur la durée contractuelle 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 de contrepartie (LGD) et de corrélation défavorable pour calculer les flux de trésorerie bruts prévisionnels que la Société sera tenue de décaisser pendant la durée contractuelle de la couverture des risques assurés. 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 de contrepartie (LGD) et de corrélation défavorable, y compris des expériences pertinentes des sociétés du groupe Assured Guaranty.

La limite de chaque contrat d'assurance est supposée être la période pendant laquelle le principal de la dette sous-jacente à la garantie financière reste dû. 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 éventuels 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 du GPO assuré. Le coût du capital à appliquer dans le cadre du calcul est fixé 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 les résultats futurs diffèrent des prévisions. 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 niveaux d'exposition élevés. Le niveau d'incertitude entourant les hypothèses de probabilité de défaut et de LGD augmente également du fait du niveau limité de données disponibles de pertes historiques pour renseigner la détermination des hypothèses de la Société.

Le niveau d'incertitude concernant les primes futures, les commissions de cession futures et les charges d'exploitation projetées devrait être faible, car dans la plupart des cas, les flux de trésorerie entrants sont garantis contractuellement et les charges d'exploitation annuelles qui seraient nécessaires pour gérer la liquidation du portefeuille peuvent être raisonnablement estimées sur la base des effectifs actuels. La Société ne tient compte d'aucun bénéfice au titre des futures actions de gestion susceptibles d'atténuer des pertes futures.

c. Différences significatives entre Solvabilité II et le PCGR français en ce qui concerne l'évaluation des provisions techniques

Voici un résumé des différences significatives entre les provisions techniques établies selon Solvabilité II et selon le PCGR français :

- 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 dans le cadre du PCGR français ;
- Les indemnités futures prévues en vertu de Solvabilité II sont nettement supérieures à celles prévues en vertu du PCGR français car une valeur de perte attendue est attribuée à chaque exposition garantie par la Société alors que le PCGR français ne l'impose que pour les expositions pour lesquelles une perte est probable ;
- 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 le PCGR français qui sont basés sur le rendement à l'échéance attendu du portefeuille d'investissement ;
- Une déduction au titre des pertes attendues applicable à la quote-part des indemnités futures au titre des défauts futurs de contrepartie réassureur du fait de défauts futurs de contrepartie de réassurance est requise au titre de Solvabilité II, alors que le PCGR français n'exige 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 polices d'assurance conclues à la date de clôture est prévue par Solvabilité II alors qu'aucune provision n'est requise selon le PCGR français ; et
- Les provisions techniques en vertu de Solvabilité II incluent une marge de risque non requise au titre du PCGR français.

Ajustement égalisateur

L'ajustement égalisateur visé à l'article 77(b) de la Directive n'est pas appliquée dans le calcul des provisions techniques.

Correction pour volatilité

La correction pour volatilité visée à l'article 77(d) de la directive n'est pas appliquée dans le calcul des provisions techniques.

Mesure transitoire portant sur la courbe des taux d'intérêt sans risque

La mesure transitoire portant sur la courbe des taux d'intérêt sans risque pertinente visé à l'article 308(c), de la Directive n'est pas appliquée dans le calcul des provisions techniques.

Déduction transitoire

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

Montants à récupérer auprès des entités de réassurance et des entités ad hoc

La Société réassure 93 % (2020 : 93 %) de son exposition brute auprès des réassureurs affiliés. En vertu de Solvabilité II, les créances nées d'opérations 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 à 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 le PCGR français, la Société ne constitue pas de provision pour défaillance d'une contrepartie de réassurance, sauf si un tel scénario, dans lequel le réassureur n'honore pas ses obligations, devient probable.

Il n'est tenu compte d'aucun montant à récupérer auprès d'une entité ad hoc 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 selon le PCGR français et Solvabilité II.

Passif

Au 31 décembre 2021

000 EUR	Bilan PCGR	Bilan Solvabilité II	Écart
Dettes nées d'opérations de réassurance			
Primes de réassurance courantes à payer	—	—	—
Primes de réassurance futures à payer	78 433	—	78 433
Montants à payer sur des indemnisations de sinistres antérieures	—	—	—
Total des dettes nées d'opérations de réassurance	78 433	—	78 433
Dettes d'exploitation	4 791	4 791	—
Autres passifs			
Commissions de réassurance différées	39 524	—	39 524
Autres passifs y compris charges à payer	1 065	1 020	45
Total des autres passifs	40 589	1 020	39 569
Total des passifs hors provisions techniques	123 813	5 811	118 002
Meilleure estimation	—	29 886	(29 886)
Marge de risque	—	13 207	(13 207)
Provisions techniques	208 401	43 093	165 308
Total passif	332 214	48 904	283 310

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 au PCGR français. Aucun changement n'a été apporté aux bases de comptabilisation et d'évaluation utilisées au cours de l'exercice.

Dettes nées d'opérations de réassurance

Les primes de réassurance à payer selon le PCGR français 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 nées d'opérations 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 d'exploitation

Les dettes d'exploitation 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 le PCGR français.

Autres passifs non comptabilisés par ailleurs

Les autres passifs non comptabilisés par ailleurs 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 Solvabilité II et le PCGR français.

Les autres passifs PCGR français incluent également les commissions de réassurance différées qui sont comptabilisées dans les provisions techniques selon 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 :

- soit des équivalents de trésorerie qui sont classés en niveau 1 (cours de marché cotés sur des marchés actifs),
ou
- soit d'autres investissements financiers qui sont classés en niveau 2 (cours de marché cotés sur des marchés actifs pour des actifs similaires).
-

Au 31 décembre 2021, la Société ne détient aucun titre dans la catégorie de niveau 3 (méthodes alternatives d'évaluation).

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 assurés 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 position 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 sous contraintes 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 1-in-200 un an 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 traités de réassurance et d'autres conventions de soutien qui sont importants pour la gestion du capital et des fonds propres. Le détail de ces accords est présenté ci-dessous.

Traité de réassurance des activités transférées d'AGM

Le traité de réassurance des activités transférées d'AGM réassure à AGM 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.

Traité de réassurance des nouvelles activités d'AGM

Le traité de réassurance des nouvelles activités d'AGM réassure 90 % de la rétention de la Société pour toute nouvelle police souscrite par la Société faisant intervenir un risque lié à une municipalité, un service aux collectivités, un financement de projet, une infrastructure ou un risque similaire (« Financement Public »). Elle permet également la réassurance de certaines polices de financement public transférées à la Société pour lesquelles Assured Guaranty UK Limited (« 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.

Le traité de réassurance des activités transférées et le traité 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 non indemnisées et les charges d'ajustement des pertes affectées (nettes de toute valeur recouvrable) et (c) les provisions pour risque non échues, dans chaque cas, calculées selon le PCGR français.

Traité de réassurance des activités transférées d'AGC

Les traités de réassurance d'activités transférées d'AGC garantissent 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. transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille.

Traité de réassurance des activités de financement non public d'AGC

Le traité de réassurance des activités de financement non public, en date du 1er juillet 2021, est conclu entre la Société et AGC et réassurance AGC pour 90 % de la rétention de la Société concernant toute nouvelle police de financement non public.

Le traité de réassurance des activités transférées d'AGC ainsi que le traité de réassurance des activités de financement non public imposent à AGC de fournir une garantie compatible avec l'exigence de garantie que les traités de réassurance des activités transférées d'AGM et de réassurance des activités de financement de nouvelles affaires imposent à AGM, tel que décrit ci-dessus.

Traité de réassurance des activités transférées d'AGRE

Le traité de réassurance des activités transférées d'AGRE maintient la réassurance en quote-part par AGRE des polices d'AGUK et des polices existantes d'AGLN transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille. Le traité impose à AGRE de fournir une garantie compatible avec le traité de réassurance des activités transférées d'AGM et le traité de réassurance des nouvelles activités d'AGM ainsi que le traité de réassurance des activités transférées et des activités de financement non public d'AGC, tel que décrit ci-dessus.

Traité de réassurance en excédent de sinistre

Dans le cadre du traité de réassurance en excédent de sinistre, AGM est tenue de payer à la Société le solde positif entre (i) la somme (a) des pertes encourues de la Société calculées conformément au PCGR français et (b) des pertes nettes indemnisées et des charges d'ajustement des pertes d'une part, et (ii) un montant égal (a) aux ressources en capital de la Société selon le droit français moins (b) 110 % des montants pouvant être requis par l'ACPR en tant que condition pour que la Société maintienne sa garantie financière en France d'autre part. Le traité 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 de A3 ou par S&P en dessous de A- si AGM ne parvenait pas à rétablir sa ou ses notes 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 la juridiction compétente dont relève son siège social.

Convention de maintien de la valeur nette d'AGM

Aux termes de la convention de maintien de l'avoir net d'AGM, il incombe à AGM de s'assurer que la Société maintienne 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 2021, les fonds propres de base s'élèvent à 110,9 million EUR (2020 : 110,9 million EUR) d'actions ordinaires attribuées et entièrement libérées et la réserve de réconciliation est d'un montant -49,2 million EUR (2020 : -36,1 million EUR), ces deux éléments étant classés en fonds propres Tier 1. La Société ne dispose pas de fonds propres Tier 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	2021	2020
Tier 1	61 734	74 831
Tier 2	—	—
Tier 3	—	—
Total	61 734	74 831

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

Les différences 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

000 EUR

	2021	2020
Capitaux propres PCGR	110 752	107 839
Éléments non admis (paiements d'avance et frais d'acquisition différés)	(1 849)	(936)
Ajustement de la juste valeur des investissements selon Solvabilité II	(2 941)	1 031
Ajustement des provisions techniques et de l'actualisation aux fins de déterminer la meilleure estimation selon Solvabilité II	(31 021)	(19 114)
Marge de risque	(13 207)	(13 989)
Impôts différés au bilan Solvabilité II	—	—
Excédent d'actifs par rapport au passif en vertu de Solvabilité II	61 734	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 2021 s'élève à 21,9 M€ (2020 : 21,7 million EUR). Ce poste est présenté dans la *section F S.25.01*. Le MCR de la Société au 31 décembre 2021 s'élève à 6,8 million EUR (2020 : 5,5 million EUR). Ce poste est présenté dans 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

	2021	2020
Risque de souscription	12 977	13 620
Risque de marché	12 346	12 725
Risque de contrepartie	360	385
Avantage de la diversification	(5 485)	(5 708)
Risque opérationnel	1 742	682
CSR	21 940	21 704
Ratio SCR	281 %	345 %
MCR	6 819	5 542
Ratio MCR	905 %	1 350 %

La diminution du risque de souscription et du risque de marché par rapport à l'exercice antérieur est imputable à la liquidation (*run-off*) du portefeuille et à une réduction de primes futures sur l'une des polices en vigueur les plus importantes de la Société, à cause d'un changement de la date anticipée du refinancement d'une transaction. Cette diminution a été partiellement compensée par l'augmentation du risque opérationnel du fait d'un montant plus élevé de primes acquises brutes au cours de l'exercice suite au Transfert de portefeuille au quatrième trimestre 2020.

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 données d'entrée dans le calcul du MCR

Les paramètres du calcul du MCR sont :

Au 31 décembre

000 EUR

	2021	2020
Provisions techniques nettes	37 709	31 312
Provisions techniques nettes (plancher 0)	—	31 312
Primes nettes émises sur un exercice de 12 mois	1 276	(12 456)
Primes nettes émises sur un exercice 12 mois (plancher 0)	1	—
MCR linéaire	6 819	5 542
CSR	21 940	21 704
Plafond du MCR	9 873	9 767
Plancher du MCR	5 485	5 426
Plancher absolu du MCR	3 700	3 700

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

Aucun changement significatif, autre que les changements mentionnés ci-dessus, n'a été apporté au CSR au cours de l'exercice considéré.

E.3 Utilisation du sous-module risque sur actions fondé sur la durée

La Société n'applique pas le sous-module risque sur actions fondé sur la durée.

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

La Société n'utilise pas de modèle interne pour calculer son CSR. Pour en savoir plus, consultez la *section E.2*.

E.5 Non-conformité avec MCR et non-conformité significative 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 (*Quantitative Reporting Templates* ou QRT)

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	Exigence de capital de solvabilité - Pour les entreprises en Formule standard
S.28.01.01	Minimum de capital requis - Seules les activités d'assurance vie ou de réassurance 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	113,344
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>	107,658
Government Bonds	R0140	44,589
Corporate Bonds	R0150	63,069
Structured notes	R0160	
Collateralised securities	R0170	
Collective Investments Undertakings	R0180	5,686
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	(7,824)
Non-life and health similar to non-life	R0280	(7,824)
Non-life excluding health	R0290	(7,824)
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	0
Reinsurance receivables	R0370	
Receivables (trade, not insurance)	R0380	0
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	5,118
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	
Total assets	R0500	110,638

Balance Sheet
S.02.01.02
EUR €'000

Solvency II value

C0010

Liabilities

Technical provisions - non-life	R0510	43,093
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	43,093
TP calculated as a whole	R0530	
Best estimate	R0540	29,886
Risk margin	R0550	13,207
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	4,791
Subordinated liabilities	R0850	
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	
Subordinated liabilities in BOF	R0870	
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	1,020
Total liabilities	R0900	48,904
Excess of assets over liabilities	R1000	61,734

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	19,272	19,272
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130		
Reinsurers' share	R0140	18,104	18,104
Net	R0200	1,168	1,168
Premiums earned			
Gross - Direct Business	R0210	35,856	35,856
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230		
Reinsurers' share	R0240	37,390	37,390
Net	R0300	(1,534)	(1,534)
Claims incurred			
Gross - Direct Business	R0310	-	-
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330		
Reinsurers' share	R0340	-	-
Net	R0400	-	-
Changes in other technical provisions			
Gross - Direct Business	R0410	-	-
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420		
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0430		
Reinsurers' share	R0440	-	-
Net	R0500	-	-
Expenses incurred	R0550	(2,954)	(2,954)
Other expenses	R1200		
Total expenses	R1300		(2,954)

Premiums, claims and expenses by country

S.05.02.01

EUR €'000

		Home Country	Top 5 countries (by amount of gross premiums written) - non-life obligations					Total Top 5 and home country
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070
	R0010		Spain	United Kingdom	Netherlands	United States	Germany	
		C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140
Premium written								
Gross - Direct Business	R0110	10,383	5,586	773	585	531	457	18,315
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120							-
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130							-
Reinsurers' share	R0140	9,697	5,182	701	526	478	411	16,995
Net	R0200	686	404	72	59	53	46	1,320
Premium earned								
Gross - Direct Business	R0210	15,549	10,453	7,548	24	26	398	33,998
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220							-
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230							-
Reinsurers' share	R0240	14,618	9,951	7,093	22	3,295	381	35,360
Net	R0300	931	502	455	2	(3,269)	17	(1,362)
Claims incurred								
Gross - Direct Business	R0310							-
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320							-
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330							-
Reinsurers' share	R0340							-
Net	R0400							-
Changes in other technical provisions								
Gross - Direct Business	R0410							-
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0420							-
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0430							-
Reinsurers' share	R0440							-
Net	R0500							-
Expenses incurred	R0550	(2,954)						(2,954)
Other expenses	R1200							
Total expenses	R1300							(2,954)

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	29,886	29,886
Total recoverable from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0140	(7,824)	(7,824)
Net Best Estimate of Premium Provisions	R0150	37,710	37,710
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	29,886	29,886
Total Best estimate - net	R0270	37,710	37,710
Risk margin	R0280	13,207	13,207
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	43,093	43,093
Recoverable from reinsurance contract/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default - total	R0330	(7,824)	(7,824)
Technical provisions minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re- total	R0340	50,917	50,917

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	(49,166)	(49,166)			
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	61,734	61,734			-
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	61,734	61,734			-
Total available own funds to meet the MCR	R0510	61,734	61,734			
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	61,734	61,734			-
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	61,734	61,734			
SCR	R0580	21,940				
MCR	R0600	6,819				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	281%				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	905%				
		C0060				
Reconciliation reserve						
Excess of assets over liabilities	R0700	61,734				
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	(49,166)				
Expected profits						
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life Business	R0770					
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business	R0780	25,071				
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	25,071				

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	12,346		
Counterparty default risk	R0020	360		
Life underwriting risk	R0030			
Health underwriting risk	R0040			
Non-life underwriting risk	R0050	12,977		
Diversification	R0060	(5,486)		
Intangible asset risk	R0070			
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	20,197		

Calculation of Solvency Capital Requirement

		C0100
Adjustment due to RFF/MAP nSCR aggregation	R0120	
Operational risk	R0130	1,742
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	21,939
Capital add-on already set	R0210	
Solvency capital requirement	R0220	21,940
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	37,709	1,276

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	6,819	
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
6,819
21,940
9,873
5,485
6,819
3,700
C0070
6,819