

KOREGE

Rapport sur la solvabilité

et la situation financière

Exercice clos au 31 décembre 2025

2025

Le présent rapport sur la solvabilité et la situation financière (ou SFCR en anglais) est élaboré, conformément à l'article L 355-5 du Code des assurances et aux articles 292 à 298 du règlement délégué 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant les articles 51 à 56 de la directive 2009/138/CE du parlement européen et du conseil du 25 novembre 2009.

Il contient, au titre de l'exercice 2025, les informations qualitatives et quantitatives requises par la réglementation :

- Une synthèse,
- L'activité et les résultats de KOREGE,
- Son système de gouvernance,
- Son profil de risque,
- La valorisation à des fins de solvabilité,
- La gestion de son capital,
- les états de reporting quantitatifs (en annexe).

Ce rapport a été présenté et approuvé par les Conseils d'administration de KOREGE et de la SGAM Matmut du 25 mars 2026.

PREAMBULE

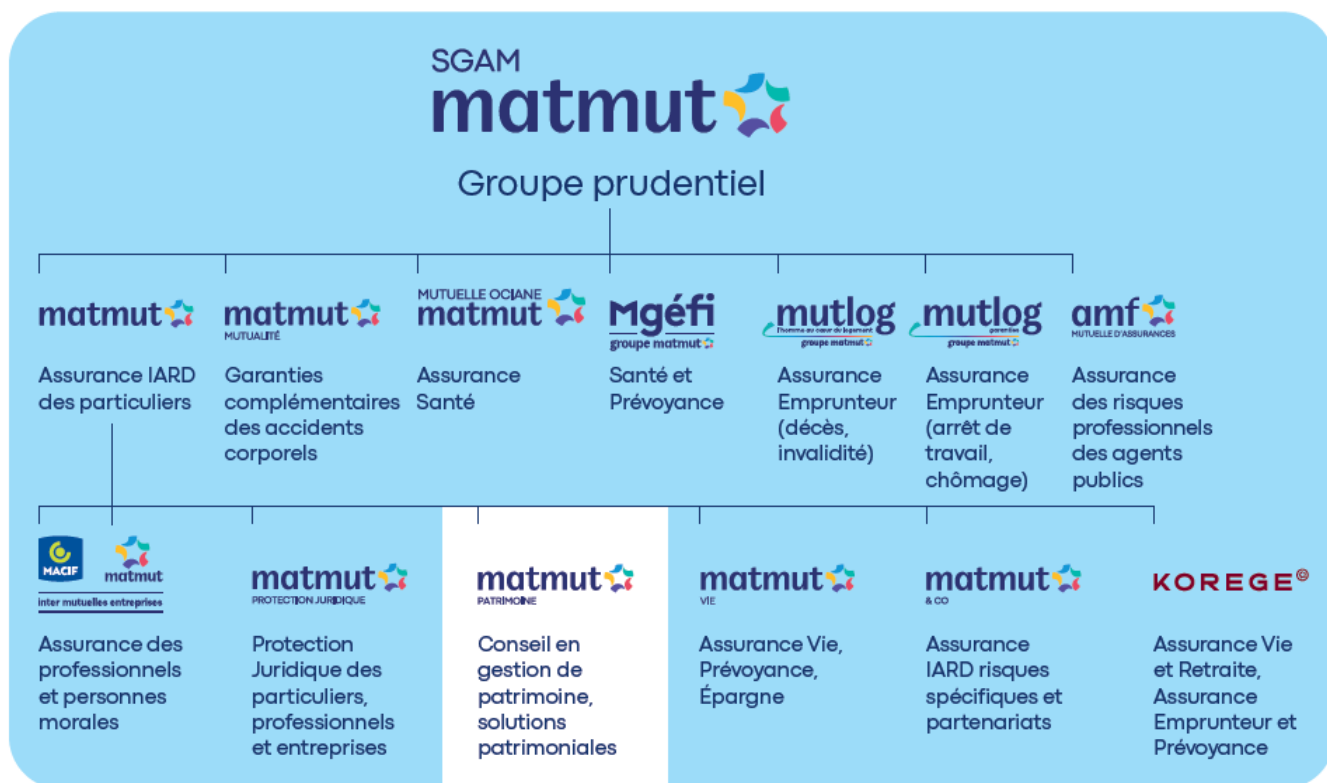
L'année 2025 est marquée par le changement de contrôle de KOREGE dont la cession est effective au 31 octobre 2025. Cette opération, consistant au rachat de 100% du capital de KOREGE par Matmut Société d'Assurance Mutuelle, a été autorisée le 16 avril 2025 par l'autorité de la concurrence et le 18 juin 2025 par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

Au terme de ce changement d'actionnariat, la compagnie a adopté une nouvelle dénomination sociale et marque : KOREGE depuis le 1^{er} novembre 2025.

KOREGE devient ainsi une nouvelle filiale à 100% du Groupe Matmut (qui est l'un des groupes d'assurances mutualistes français les plus reconnus) partageant avec lui ses valeurs de performance, de proximité et d'engagement. KOREGE demeure une société d'assurances française développant ses activités d'assurance vie, d'épargne retraite, d'assurance emprunteur et de prévoyance. Ce changement d'actionnariat n'a aucune conséquence sur les garanties ni le fonctionnement de ses contrats d'assurance.

En tant qu'unique actionnaire, le Groupe Matmut inscrit cette acquisition dans une perspective de croissance et de diversification à long terme.

Depuis le 1^{er} novembre 2025, le Groupe prudentiel de la SGAM Matmut comprend désormais les entreprises affiliées et filiales suivantes :



AVERTISSEMENT

Les chiffres figurant dans ce rapport ne sont pas audités. Ce rapport peut contenir des prévisions fondées sur des opinions et des hypothèses actuelles relatives à des événements futurs. La valeur des provisions techniques repose ainsi sur des projections de flux de trésorerie sur un horizon long et exige la formulation d'hypothèses et l'utilisation de modèles. Cet exercice suppose aussi le recours à l'appréciation et à l'utilisation des informations disponibles à la date d'élaboration des calculs. A ce titre, la valeur des provisions techniques comporte une part d'incertitude.

Aucune garantie ne peut être ainsi donnée quant à la réalisation de ces prévisions qui sont soumises à des risques inhérents, des incertitudes et des hypothèses relatives à KOREGE et ses investissements ainsi qu'à l'évolution de la conjoncture économique et de la situation financière générale.

Les informations contenues dans ce rapport, dans la mesure où elles ne proviennent pas de KOREGE, ou sont issues de sources externes, n'ont pas fait l'objet de vérifications indépendantes. Aucune déclaration, garantie ni aucun engagement n'est ainsi donné à leur égard quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. La responsabilité de KOREGE ne saurait être engagée.

SOMMAIRE

SYNTHESE	6
<hr/>	
SECTION A : ACTIVITE ET RESULTATS	10
A.1. PRESENTATION DE L'ACTIVITE	10
A.2. RESULTATS DES ACTIVITES DE SOUSCRIPTION	14
A.3. RESULTATS DES INVESTISSEMENTS	16
A.4. RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES	17
A.5. AUTRES INFORMATIONS	17
SECTION B : SYSTEME DE GOUVERNANCE	18
B.1. INFORMATIONS GENERALES SUR LE SYSTEME DE GOUVERNANCE	18
B.2. EXIGENCES DE COMPETENCE, D'HONORABILITE ET DISPONIBILITE	23
B.3. SYSTEME DE GESTION DES RISQUES	24
B.4. L'ORSA (OWN RISK AND SOLVENCY ASSESSMENT)	27
B.5. CONTROLE INTERNE	29
B.6. FONCTION D'AUDIT INTERNE	32
B.7. FONCTION ACTUARIALE	33
B.8. LA GESTION DES ACTIVITES SOUS-TRAITEES	34
B.9. ÉVALUATION DE L'ADEQUATION DU SYSTEME DE GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE PAR RAPPORT A LA NATURE, L'AMPLEUR ET LA COMPLEXITE DES RISQUES INHERENTS A L'ACTIVITE	35
B.10. AUTRES INFORMATIONS IMPORTANTES CONCERNANT LE SYSTEME DE GOUVERNANCE	35
SECTION C : PROFIL DE RISQUE	36
C.1. RISQUE DE SOUSCRIPTION	37
C.2. RISQUE DE MARCHE	40
C.3. RISQUE DE CREDIT	46
C.4. RISQUE DE LIQUIDITE	47
C.5. RISQUE OPERATIONNEL	48
C.6. AUTRES RISQUES IMPORTANTS	50
C.7. AUTRES INFORMATIONS	52
SECTION D : VALORISATION A DES FINS DE SOLVABILITE	53
D.1. ACTIFS	53
D.2. VALORISATION DES PROVISIONS TECHNIQUES	57
D.3. AUTRES ELEMENTS DU PASSIF	63
D.4. METHODES DE VALORISATION ALTERNATIVES	65
D.5. AUTRES INFORMATIONS	65
SECTION E : GESTION DU CAPITAL	67
E.1. FONDS PROPRES	67
E.2. EXIGENCES REGLEMENTAIRES EN CAPITAL (MCR ET SCR)	71
E.3. UTILISATION DU SOUS MODULE « RISQUE ACTION FONDE SUR LA DUREE » DANS LE CALCUL DU SCR	73
E.4. DIFFERENCES ENTRE LA FORMULE STANDARD ET TOUT MODELE INTERNE UTILISE	73
E.5. NON-RESPECT DES EXIGENCES DANS L'ÉVALUATION DES MCR ET SCR	73
E.6. AUTRES INFORMATIONS	73
ANNEXE – ETATS DE REPORTING QUANTITATIFS PUBLICS	75

SYNTHESE

A. ACTIVITE ET RESULTATS

HSBC Assurances Vie (France) a changé d'actionnaire le 1er novembre 2025, à la suite de sa cession par HSBC Continentale Europe au Groupe Matmut. Désormais filiale à 100% de Matmut SAM, la compagnie a changé de dénomination sociale pour adopter le nom et la marque KOREGE.

KOREGE est une compagnie d'assurances qui manufacture des produits d'assurance épargne, emprunteur et temporaire décès distribués en France, principalement par la banque CCF. L'accord de distribution exclusive avec la Banque CCF signé le 01/01/2024 n'est pas affecté par le changement d'actionnariat de la compagnie et reste une priorité stratégique.

Chiffres clés de l'année 2025

En M€ (sauf ratio de solvabilité en pourcentage)	31.12.2025
Chiffre d'affaires	1 490
Résultat net	68,2
Total bilan Solvabilité 2	22 753
Ratio de solvabilité 2	218%

L'année 2025 chez KOREGE a été principalement marquée par le pilotage du changement d'actionnariat. Ainsi, le chiffre d'affaires, à 1 490 millions d'euros est en recul de 143 millions d'euros, soit -8,8%. Le niveau des prestations est en recul de 195 millions d'euros, soit -10 % par rapport à 2024. Les encours quant à eux s'élèvent à 21,4 milliards d'euros en normes françaises et sont en progression de 554 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, notamment grâce à une collecte positive sur les unités de compte et une revalorisation des marchés actions.

Le résultat net s'établit à 68 millions d'euros en normes comptables françaises. Le ratio de solvabilité 2 s'élève à 218% et illustre une nouvelle fois la solidité financière de la compagnie d'assurances.

B. SYSTEME DE GOUVERNANCE

La gouvernance de KOREGE garantit une gestion saine et prudente de ses activités en intégrant un suivi et une mesure des risques induits par ses décisions stratégiques ou de gestion.

Son organisation est décrite dans les statuts et le règlement intérieur. Elle repose sur une séparation claire des responsabilités entre les différentes fonctions et instances :

- L'Assemblée générale des actionnaires,
- Le Conseil d'administration, élu par l'Assemblée générale,
- La Direction générale (composée d'un directeur général et d'une directrice générale déléguée) et les dirigeants effectifs.
- Les responsables de fonctions clés présentant régulièrement leurs travaux aux comité d'audit et des comptes, comité des risques, conformité et actuariat et le cas échéant au Conseil d'administration.

Les dirigeants effectifs disposent d'un domaine de compétences et de pouvoirs étendus sur les activités et les risques de KOREGE et sont impliqués dans les décisions engageant l'entreprise. Le système de gouvernance comprend un système de gestion des risques et de contrôle interne, et est organisé autour de quatre fonctions clés : la fonction clé « gestion des risques », la fonction clé « actuarielle », la fonction clé « audit interne » et la fonction clé « vérification de la conformité ».

Ces fonctions clés accompagnent le Conseil d'administration dans sa mission d'orientation et de contrôle. Le président du Conseil d'administration, les administrateurs, les dirigeants effectifs et les responsables des fonctions clés répondent aux exigences de compétence, d'honorabilité et de disponibilité fixées par la réglementation.

C. PROFIL DE RISQUE

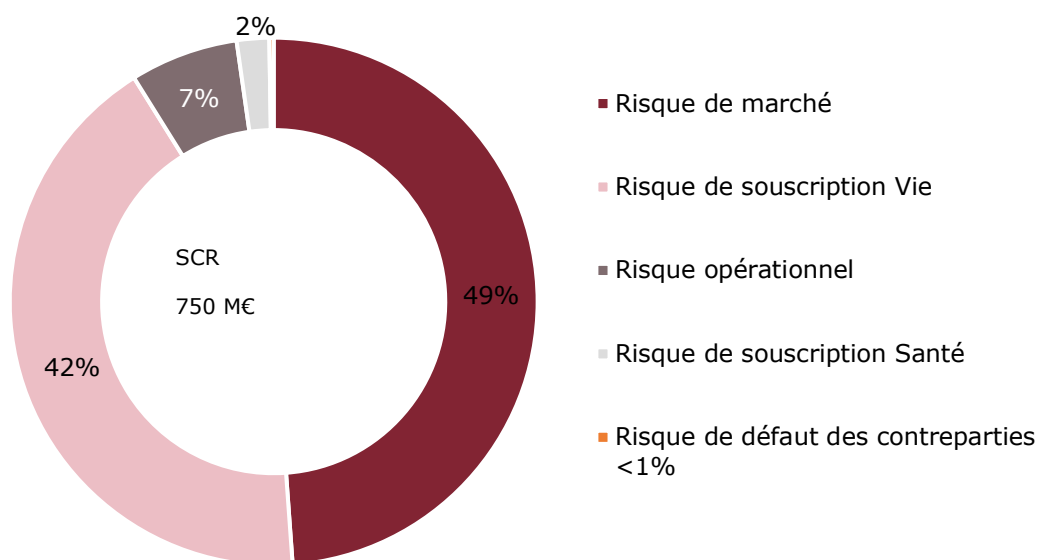
KOREGE est sensible à différents types d'aléas intégrés dans son profil de risque et exprimés en exigence de capital de solvabilité (SCR).

Le Capital de Solvabilité Requis (SCR) correspond au niveau de fonds propres nécessaire pour absorber des pertes significatives et garantir que l'entreprise puisse faire face à ses engagements sur un horizon d'un an avec un niveau de confiance de 99.5%.

Compte tenu de ce profil de risque, la formule standard est adaptée pour le calcul du besoin en capital de KOREGE. La compagnie s'assure ainsi de la bonne couverture de ses risques et de la suffisante capitalisation de son bilan.

Les principaux risques auxquels est exposée la compagnie sont les suivants :

SCR par module
hors diversification interne et impôts différés



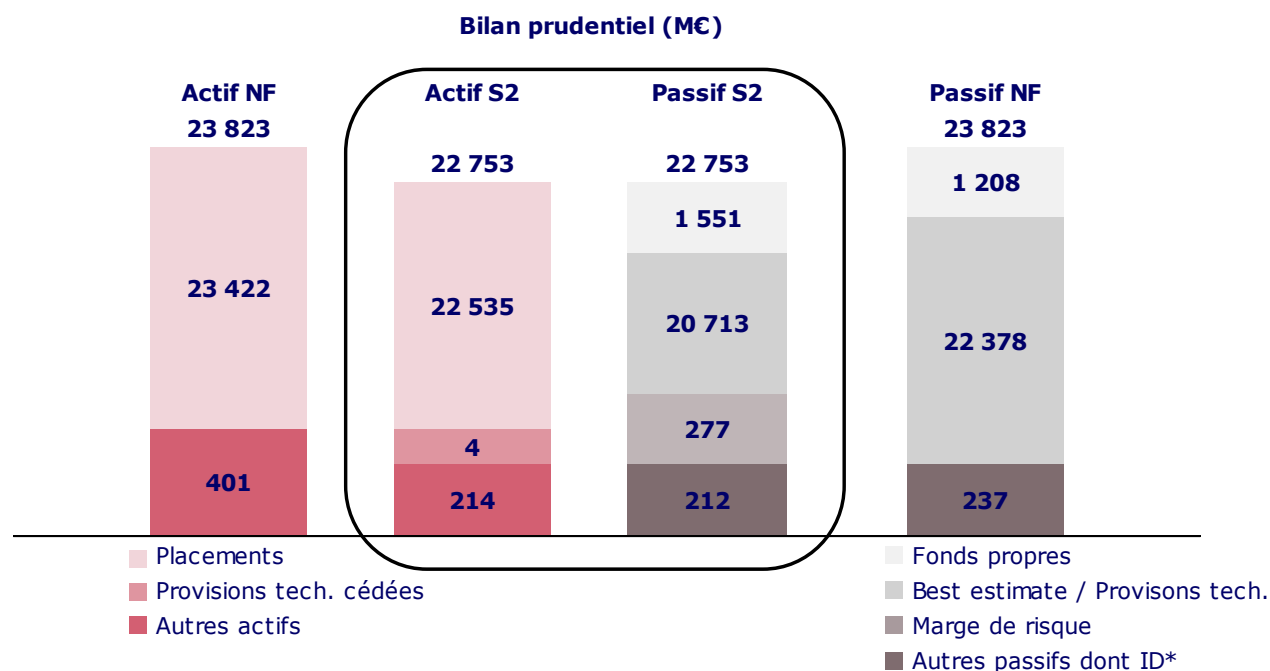
Les risques de marché et de souscription vie sont les risques les plus significatifs pour l'entreprise représentant respectivement 49 % et 42 % du SCR hors effet de diversification interne et absorption par les impôts différés.

Le risque de marché peut se décomposer en risque de spread de crédit, risque actions et risque immobilier. Il est principalement lié aux conditions économiques et financières et son importance pour la compagnie est inhérente à l'activité d'assurance vie.

KOREGE est également sensible à des risques qui ne sont pas intégrés dans la formule standard de calcul du capital de solvabilité requis. C'est le cas notamment du risque de réputation et des risques émergents.

Aucun événement lié à des conditions existantes à la date de clôture et nécessitant un ajustement des comptes de l'exercice 2025 n'a été relevé.

D. VALORISATION A DES FINS DE SOLVABILITE



*ID=Impôts Différés

Le bilan prudentiel 2025 se compose :

- A l'actif de 99% de placements (fonds en Euros et unités de compte), de 1 % d'actifs divers et de moins de 1% de provisions techniques cédées,
- Au passif de 7% de fonds propres, 91% de meilleure estimation (best estimate), 1% de marge de risque et 1% d'autres passifs.

KOREGE utilise la correction pour volatilité de la courbe des taux d'intérêt sans risque pour calculer la meilleure estimation de ses engagements telle que prévue à l'article L.351-2 du Code des assurances. Elle n'a pas recours aux mesures transitoires prévues par la réglementation prudentielle (sur les provisions techniques, sur les taux et sur les chocs actions). De même, il n'est pas appliqué de paramètres propres à son profil de risque.

E. GESTION DU CAPITAL

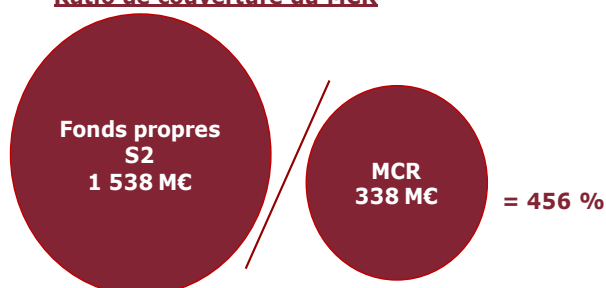
Ratio S2

218%

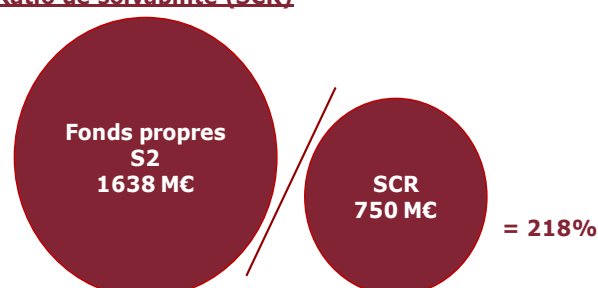
(-68 points vs 2024)

	2025/2024	
	Evolution	Contribution
Ratio S2	-24%	-68%
dont FPE*	-2%	-7%
dont SCR	28%	-61%

Ratio de couverture du MCR



Ratio de solvabilité (SCR)



*FPE=Fonds Propres Eligibles à la couverture du SCR

La baisse du ratio de solvabilité en 2025 de 68 points s'explique principalement par les 2 effets combinés suivants :

- Le repli des fonds propres prudentiels à hauteur de 38 millions d'euros expliqué principalement par le remboursement de 420 millions d'euros d'emprunts subordonnés (suite au changement d'actionnaire), partiellement compensé par la revalorisation des provisions techniques, la reconnaissance de fonds propres auxiliaires et la comptabilisation des impôts différés passant de l'actif au passif.
- La progression du SCR de 164 millions d'euros consécutive principalement à la baisse de l'ajustement au titre de la capacité d'absorption des pertes par les impôts différés (157 millions d'euros) suite au changement d'actionnaire.

KOREGE dispose de fonds propres de base de la plus grande qualité reconnue par la réglementation prudentielle.

KOREGE reconnaît des fonds propres auxiliaires (de niveau 2) dans le total de ses fonds propres éligibles à la couverture de son SCR.

Ces fonds propres auxiliaires représentent un engagement inconditionnel de Matmut SAM à souscrire à une éventuelle demande de capital de KOREGE dans la limite de 100 millions d'euros.

Les fonds propres de KOREGE couvrent largement les exigences réglementaires.

Sur l'horizon de planification retenu dans le cadre de l'ORSA, KOREGE dispose de fonds propres suffisants pour poursuivre ses activités et son développement.

Section A : Activité et résultats

A.1 PRESENTATION DE L'ACTIVITE

HSBC Assurances Vie (France) a changé d'actionnaire le 1er novembre 2025, à la suite de sa cession par HSBC Continentale Europe au Groupe Matmut. Désormais filiale à 100% de Matmut SAM, la compagnie a changé de dénomination sociale pour adopter le nom et la marque KOREGE.

L'opération de cession de l'entité juridique s'est accompagnée du transfert d'équipes de HSBC continental Europe vers KOREGE qui au 31/12/2025 comptait 301 collaborateurs.

En parallèle, un Accord de Services de Transition a été conclu par lequel le Groupe HSBC continue de fournir au Groupe Matmut un service relatif à l'hébergement et à la gestion du système d'informations de KOREGE.

Ainsi jusqu'au 31/10/2025, la compagnie d'assurances s'intégrait dans la stratégie et la gouvernance du Groupe HSBC. Depuis le 01/11/2025, elle s'aligne progressivement sur celles du Groupe Matmut.

KOREGE propose des contrats d'assurance destinés aux clients particuliers, professionnels et entreprises en matière d'assurance-vie, d'épargne retraite, d'assurance emprunteur et de prévoyance.

Elle est régie par le Code des assurances, membre de France Assureurs (FA) et soumise au contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). Son siège social se situe à Courbevoie. KOREGE est une société anonyme dont le capital est de 115 000 000 d'euros. La société est habilitée à traiter toute opération liée à l'assurance-vie et à la capitalisation, conformément à la réglementation en vigueur.

L'accord de distribution exclusive avec la Banque CCF signé le 01/01/2024 n'est pas affecté par le changement d'actionnariat de la compagnie et reste une priorité stratégique. Par ailleurs, KOREGE continuera de bénéficier de l'expertise en gestion d'actifs de HSBC Global Asset Management (France), filiale de gestion d'actifs de HSBC Continental Europe, à qui elle confie 77% de la gestion des actifs de ses fonds en euros au sein des contrats d'épargne, assurances vie et retraite.

En termes de Gouvernance, le Conseil d'administration de KOREGE a été renouvelé sous la présidence de Nicolas Gomart, directeur général du Groupe Matmut, et Tristan de La Fonchais membre du Comex du Groupe Matmut, est nommé Directeur Général de KOREGE.

Enfin, la sincérité et la régularité des états financiers de KOREGE sont désormais soumises à la vérification et certification des commissaires aux comptes suivants : les cabinets Burette, Mazars & Associés et PriceWaterhouseCoopers.

A.1.1. CONTEXTE EXTERNE

KOREGE tout comme ses pairs a évolué dans un environnement complexe en 2025 dont les principales caractéristiques peuvent se résumer comme suit :

- Au regard de l'environnement macro-financier :
 - L'année 2025 a été marquée par une grande instabilité, fortement influencée par la réorganisation des priorités politiques aux États-Unis et l'adaptation des autres économies à ces nouvelles réalités. En zone euro, à l'image de l'année 2024, la croissance économique a été somme toute résiliente en 2025.
 - Les baisses de taux directeurs qui ont été opérées par la banque centrale européenne depuis le mois de juin 2024 ont contribué à dynamiser le financement de l'économie réelle. Le contexte politique a été défavorable en France, fragilisant le moral des consommateurs et des entreprises tous secteurs confondus.
 - S'agissant de l'environnement de prix, le taux d'inflation a poursuivi sa normalisation vers des niveaux plus en ligne avec le mandat de la BCE, confortant cette dernière à maintenir ses taux directeurs à 2,00 % depuis juin 2025.
 - La conjonction d'une activité économique résistante, la poussée du secteur de l'intelligence artificielle et le changement de paradigme budgétaire en Allemagne a justifié des performances boursières positives sur les principales places financières mondiales. L'indice européen Eurostoxx 50 a ainsi enregistré une croissance de 18,3 % sur un an. L'indice français CAC 40 a observé une performance moindre, de 10,4 % sur un an, en raison d'un comportement de prudence des investisseurs vis-à-vis du climat politique et fiscal incertain.
 - Sur le segment obligataire, le taux swap européen, ainsi que le rendement souverain allemand à 10 ans ont enregistré une hausse de respectivement 56 pbs et 49 pbs, tous deux à 2,87 % dans un mouvement de pentification des courbes de taux, principalement sous l'effet d'annonce du plan budgétaire allemand annoncé au cours du printemps 2025 dans le but de stimuler les investissements dans la défense et les infrastructures. La France a vu son marché obligataire, et plus précisément sa prime de terme, évoluer au gré de son actualité politique. Ainsi, le taux de l'OAT à 10 ans a crû de 37 pb sur un an, clôturant l'année à 3,56 %.

- En matière réglementaire :
 - Le règlement Digital Operational Resilience Act¹ (DORA) a été mis en place à partir du milieu de 2025 au travers des reporting et de la gestion des risques technologiques de la part de toutes les entités financières.
 - Les recommandations de l'ACPR en matière de devoir de conseil imposent aux distributeurs d'assurance de mieux collecter l'information client, de fournir un conseil personnalisé tout au long de la vie du contrat et d'expliquer clairement les risques des supports d'investissement et la pertinence des contrats proposés. Pour les contrats de prévoyance, une vérification périodique que la couverture est encore adaptée au profil et aux besoins de l'assuré est également demandée.
 - Le règlement européen sur l'intelligence artificielle (AI Act), adopté en 2024, instaure un cadre commun pour l'utilisation des systèmes d'IA au sein de l'Union européenne. Fondé sur une approche proportionnée aux risques, il vise à garantir des usages de l'IA sûrs, transparents et maîtrisés, notamment par des exigences de gouvernance, de traçabilité et de contrôle humain. Son application est progressive à compter de 2025.
 - La réglementation s'est de nouveau renforcée en matière de prise en compte des critères de durabilité liés à l'environnement, aux questions sociales et de gouvernance (ESG) :
 - o Les travaux de l'ACPR sur la prise en compte des risques de durabilité dans la gouvernance et les politiques clés des assureurs et réassureurs, publiés en 2025, soulignent une montée en maturité des dispositifs, tout en appelant à un approfondissement des pratiques et des analyses prospectives.
 - o L'ACPR constate que la prise en compte des préférences ESG des clients dans le devoir de conseil financier reste souvent insuffisante et recommande une application plus structurée, avec collecte des informations, adaptation des produits et documentation des choix pour renforcer la conformité et la transparence pour les clients.
 - o La mise en œuvre de la directive CSRD2 s'opère de manière progressive à compter de 2025. Toutefois, les travaux de mise en conformité se réalisent dans un contexte d'évolutions réglementaires encore en cours, susceptibles d'affecter le périmètre et certaines modalités de reporting.
 - o L'AMF applique désormais les règles de l'ESMA sur la manière de nommer les fonds ESG/Durables : un fonds doit désormais justifier concrètement de son caractère durable pour que son nom le mentionne.
- En matière de comportement des assurés et de concurrence
 - L'assurance vie poursuit sa dynamique commerciale et représente un pôle de stabilité offrant à la fois sécurité et rendement pour les épargnants dans un contexte politique et économique incertain
 - Une accélération de la transformation des systèmes d'information pour tendre vers une plateformes permettant des connexions immédiates et facilitées avec des distributeurs et autres partenaires de service
 - Une utilisation plébiscitée des technologies de l'Intelligence Artificielle (IA) et de l'Intelligence Artificielle Générative
 - Une prise de conscience accrue des risques cyber induisant la souscription à des assurances dédiées avec une méfiance constante à l'égard de la collecte des données personnelles et une attention particulière à la protection de ces données
 - Une vigilance accrue vis-à-vis du risque de fraudes liées à l'identité des bénéficiaires de versements, fraudes qui deviennent plus fréquentes et plus difficiles à identifier
 - Une expérience client toujours de plus en plus exigeante ancrée dans un principe de personnalisation et d'accessibilité sans effort quel que soit le canal de distribution choisi
 - Santé mentale et bien-être des collaborateurs sont de plus en plus considérés dans les politiques RH

¹ Règlement DORA exige que les entités financières signalent, rapidement et de manière exhaustive, les incidents majeurs liés aux technologies de l'information et de la communication (TIC) aux autorités de surveillance et aux acteurs du marché ainsi que d'identifier et protéger ses process critiques en mettant en place une approche permettant une résilience renforcée sur les outils technologiques et les prestataires dont ceux-ci dépendent.

² La CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) est une directive européenne qui harmonise et renforce le reporting extra-financier des entreprises. Elle impose la publication d'informations standardisées sur les impacts environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), suivant les normes européennes de reporting de durabilité avec une vérification par un auditeur indépendant.

En plus des impacts sur son marché local, le développement de KOREGE s'inscrit dans le cadre suivant :

- La réussite de son partenariat de distribution avec la banque CCF,
- Le respect des normes de sa maison mère visant à lutter contre la criminalité financière, à éviter le blanchiment d'argent et à veiller au respect des sanctions financières internationales grâce notamment à un haut niveau d'exigence dans les contrôles mis en place,
- Le respect des règles d'éthique et de transparence pour tous les collaborateurs au service du client notamment en termes de traitement des clients et d'intégrité des marchés,
- Plus généralement, l'alignement de sa gouvernance et de ses politiques à celles du Groupe Matmut à partir du 01/11/2025.

A.1.2. PRESENTATION GENERALE DE L'ACTIVITE

Lignes d'activité et Produits

Fort de son expertise en matière d'assurance de personne, KOREGE conçoit et gère des solutions en assurance vie et retraite, en emprunteur et en prévoyance pour répondre aux besoins actuels et à venir de ses clients : constitution et valorisation de l'épargne, préparation de la retraite, protection des proches, transmission du patrimoine mais aussi, pour les personnes morales, la protection des dirigeants, assurant ainsi la pérennité et la transmission de leurs entreprises.

- Au sein de ses produits d'assurance vie, de capitalisation et de retraite, KOREGE porte une attention particulière à la sélection des fonds auprès de ses partenaires (fonds traditionnels ou alternatifs, fonds décorrélés des marchés, fonds thématiques, fonds ESG ou labellisés, etc.). La priorité est de proposer une gamme d'unités de compte avec différentes stratégies et expertises.

Conformément aux recommandations de l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution) KOREGE a poursuivi en 2025 sa procédure de gouvernance et de surveillance de ses unités de compte. Celle-ci vise à protéger les intérêts des clients et conduit la compagnie d'assurance à l'auto-évaluation des frais et de la performance et du niveau des encours de ses supports en unités de compte. Dans ce contexte, l'analyse 2025 a conduit au déréférencement d'une vingtaine de supports et à renommer plus clairement une OPC à caractéristiques ESG³.

- En matière de Prévoyance, KOREGE développe une large gamme de produits. Ceux-ci répondent aux besoins des clients particuliers et des entreprises en cas de décès ou de perte totale et irréversible d'autonomie⁴.

Les produits comprennent : l'assurance emprunteur (prêts professionnels et personnels, prêts immobiliers), l'assurance temporaire décès et l'assurance Homme-clé. La compagnie propose également des options de couvertures complémentaires : en cas d'incapacité totale de travail résultant d'une maladie grave, ou le doublement du capital en cas d'accident.

Selon le référentiel Solvabilité 2, les produits de la compagnie sont regroupés dans les lignes d'activité suivantes :

- 30 : Assurance avec participation aux bénéfices ;
- 31 : Assurance indexée et en unités de compte ;
- 32 : Autre assurance vie : garantie décès de l'emprunteur, temporaire décès ;
- 33 : Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé : garantie incapacité-invalidité de l'emprunteur.

Canaux de distribution

La Banque CCF est le principal distributeur des contrats d'assurance de KOREGE. Dans le contexte du changement d'actionariat de KOREGE et de la stratégie du Groupe HSBC en France, la distribution des produits d'assurance avec la Banque Privée et la Banque d'entreprise⁵ de HSBC Continentale Europe en France devrait rester très marginale. Par ailleurs, la compagnie dispose de portefeuilles d'assurance en run-off avec le réseau des CGPI⁶ et des réseaux bancaires anciennement filiales régionales du Groupe HSBC⁷.

Clients

Au 31/12/2025, KOREGE compte environ 283 000 clients.

³ ESG : caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance

⁴ L'assuré est considéré en état de perte totale et irréversible d'autonomie lorsqu'il est reconnu, par un médecin expert désigné par KOREGE, totalement et définitivement incapable de se livrer à aucune occupation ou aucun travail lui donnant gain ou profit et devant avoir recours à l'assistance d'une tierce personne pour l'accomplissement d'au moins 3 des 4 actes ordinaires de la vie (se laver, s'habiller, se déplacer, se nourrir).

⁵ CMB : Commercial Market Banking

⁶ CGPI : Conseiller en Gestion de Patrimoine Indépendant.

⁷ Banques régionales : établissements qui étaient des filiales du groupes HSBC et qui ont été cédées en 2008, soit au groupe BPCE (Banque Chaix, Marze, Dupuy de Parseval, Caisse de Crédit du Sud-Ouest, Banque de Savoie), soit au Crédit du Nord (Société Marseillaise de Crédit).

Faits marquants

L'année 2025 au sein de KOREGE a été marquée par :

- Le pilotage de son changement d'actionariat tout en maintenant son activité et ses services quotidiens à ses clients :
 - Maintien, en lien avec ses partenaires, de la gestion des opérations effectuées par les clients
 - Changement de dénomination sociale et de marque produits
 - Mesure des impacts pour l'organisation et ajustement du fonctionnement des départements les plus intégrés avec HSBC Continental Europe (conformité, risques, audit interne)
 - Structuration de nouvelles procédures de travail et conduite du changement
 - Déploiement de la plateforme institutionnelle KOREGE
- Le maintien d'une stratégie commune de développement avec la Banque CCF relative aux offres produits, à la stratégie digitale, à l'efficacité opérationnelle au sein des équipes du back-office, ainsi qu'à l'animation et la formation du réseau de distribution CCF
- Les projets d'évolutions réglementaires significatifs, principalement le déploiement de DORA et des recommandations de l'ACPR en matière de devoir de conseil
- La classification de ses fonds euros en Article 8 au sens de SFDR⁸ et la définition d'une trajectoire 2025-2030 de réduction de l'intensité des émissions de gaz à effet de serres de son portefeuille obligataire d'entreprise (dont le mandataire est HSBC Global Asset Management) sur les scopes 1&2
- Post acquisition, les premières adaptations au Groupe Matmut en termes de gouvernance, comitologie interne, de politiques, de plan de conformité, de cartographie des risques et leur suivi opérationnel ainsi qu'en termes d'accompagnement RH des collaborateurs
- L'accompagnement des collaborateurs dans leur développement à travers un cursus de sensibilisation et de formation obligatoire aux enjeux ESG ainsi que la poursuite de la formation des équipes dédiées aux services des clients

Par ailleurs, l'expertise de KOREGE et l'adéquation de ses produits aux besoins des clients particuliers, professionnels et entreprises ont de nouveau été reconnues en 2025 par différentes récompenses et a reçu 8 trophées ou labels.

A.1.3 Stratégie et perspectives

En tant que filiale du Groupe Matmut, la stratégie de KOREGE s'inscrit dans le plan stratégique de ce Groupe tout en maintenant ses ambitions de développement d'une distribution multi-partenaires à moyen terme.

Les objectifs principaux de KOREGE à court et moyen terme sont de :

- Consolider la position de partenaire de référence de la Banque CCF
- Réussir son intégration au Groupe Matmut notamment avec une adéquation de son pilotage financier, réglementaire et de gestion des risques
- Préparer la relance de la croissance commerciale au travers de la revue de son modèle d'affaires actuel et du renforcement de son offre produits
- Clôturer l'Accord de Services de Transition courant 2026 par le ré-hébergement de ses applications informatiques au sein du Système d'Information du Groupe Matmut
- La poursuite de la modernisation technique de sa plateforme BtoB et BtoC à travers le développement d'APIs⁹
- Poursuivre la modernisation de son système informatique afin d'améliorer ses processus et d'offrir des parcours digitaux complémentaires aux réseaux de distribution

Le contexte interne et l'environnement externe dans lesquels évolue KOREGE sont des éléments explicatifs significatifs des résultats de souscription et d'investissements de la compagnie. Ces résultats, détaillés ci-après, reflètent ainsi l'importance des décisions stratégiques et des conditions économiques.

⁸ Sustainable Finance Disclosure Regulation: Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur financier. C'est un règlement européen qui vise à rendre les acteurs financiers plus transparents sur l'impact environnemental, social et de gouvernance (ESG) de leurs produits financiers. Il s'applique notamment aux gestionnaires d'actifs, fonds d'investissement, assureurs et autres institutions financières. Au sens de ce règlement, un produit financier dit "Article 8" est un produit promouvant des caractéristiques environnementales et/ou sociales, à condition que les entreprises dans lesquelles il investit appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

⁹ API (application programming interface ou « interface de programmation d'application ») est une interface logicielle qui permet de « connecter » un logiciel ou un service à un autre logiciel ou service afin d'échanger des données et des fonctionnalités.

A.2. RESULTATS DES ACTIVITES DE SOUSCRIPTION

La performance de KOREGE en 2025 s'inscrit dans un contexte de préparation au changement d'actionariat et du maintien de la stratégie commune de développements avec la Banque CCF, dans un environnement instable malgré une croissance économique résiliente et un marché de l'assurance vie en croissance.

L'année 2025 est également marquée par la mise en conformité continue de la compagnie aux nouvelles réglementations, avec notamment la mise en application du règlement DORA (Digital Operational Resilience Act).

A.2.1. INDICATEURS DES ACTIVITES DE SOUSCRIPTION

Les indicateurs de suivi des activités de souscription, exprimés en normes comptables françaises, sont détaillés ci-dessous brut de réassurance.

Montant en M€	2025	2024	Variation 2025 - 2024	Var. %
Primes brutes de réassurance - Total	1 489,90	1 633,10	-143,3	-8,80%
Production Epargne Vie	1 446,60	1 587,00	-140,4	-8,80%
Dont UC	652,9	665,7	-12,8	-1,90%
UC en %	45,10%	41,90%	3,20%	
Autres produits d'assurance	43,3	46,1	-2,8	-6,10%

Le chiffre d'affaires total brut de réassurance s'élève à 1 490 millions d'euros en 2025, et affiche une baisse de 8,8% par rapport à 2024. Les primes totales nettes de réassurance s'élèvent à 1 480 millions d'euros en 2025 et sont en baisse de -143 millions d'euros soit -8,8% par rapport à 2024.

A.2.1.1 ACTIVITE ASSURANCES VIE EPARGNE

La collecte brute en assurance-vie s'élève à 1 447 millions d'euros (-8,8% par rapport à 2024). La production en unités de compte s'élève à 653 millions d'euros (-1,9% par rapport à 2024) et représente 45% de la collecte Epargne Vie contre 42% l'année précédente.

Les encours gérés par la société d'assurances représentent 21,4 milliards d'euros au 31 décembre 2025 et sont en hausse de +2,7% par rapport à l'année 2024. Au sein de ceux-ci, les unités de compte représentent 35%, et sont en augmentation de 700 millions d'euros par rapport à 2024 (+10%) en raison d'une collecte positive et de l'appréciation des marchés financiers.

A.2.1.2 ACTIVITE PREVOYANCE (EMPRUNTEUR ET TEMPORAIRE DECES)

Le montant des primes acquises nettes de réassurance sur l'activité de l'assurance emprunteurs s'élève à 28,1 millions d'euros, en baisse de 7% par rapport à 2024. Le montant des primes acquises nettes de réassurance de l'activité de l'assurance temporaire décès s'élève à 14,8 millions d'euros, en hausse de 3% par rapport à 2024. Les primes brutes de réassurance sont respectivement de 27,9 millions d'euros (soit -9% en comparaison à 2024) et de 15,6 millions d'euros globalement en ligne par rapport à 2024.

A.2.1.3 PERFORMANCE FINANCIERE

Le résultat technique de l'année 2025 se décompose comme ci-après :

Montant en M€	2025	2024	Variation 2025 - 2024	Var.%
Marge Brute (Commissions sur encours et entrée, et marge technique)	153,5	145,8	7,7	5,30%
Frais généraux	-76,8	-63,1	-13,7	21,70%
Autres	-4,4	7,5	-11,9	-158,40%
Résultat technique	72,3	90,2	-17,9	-19,80%

Le résultat technique est en baisse de 20% par rapport à 2024 et atteint à 72 millions d'euros (contre 90 millions d'euros en 2024).

Ce résultat reflète l'environnement économique et l'activité commerciale décrits ci-dessus. Les éléments suivants méritent d'être soulignés :

- La marge brute est en hausse de 8 millions d'euros en 2025, expliquée par la hausse des commissions sur les fonds UC et la baisse de la sinistralité sur les activités Emprunteurs et Temporaires décès ;
- Les frais généraux (y compris taxe C3S) augmentent de 22% en 2025. Cette hausse des frais généraux de la compagnie est principalement liée aux coûts exceptionnels nécessaires liés aux travaux de séparation de l'entité des infrastructures du groupe HSBC et aux travaux de lancement de l'entité KOREGE et de son intégration dans le Groupe Matmut;
- Les autres éléments techniques sont en diminution de -11,9 millions d'euros, en raison notamment d'une reprise de la PMGC (Provision Globale Mathématique Complémentaire) moins élevée en 2025 (+0,6 millions d'euros en impact résultat en 2025 contre +11,8 millions d'euros en 2024) ; la reprise liée au vieillissement du stock des contrats garantis à 4.5% a été compensée en 2025 notamment par des mises à jour de lois de rachat.

A.2.2 PRIMES, SINISTRES, ET DEPENSES PAR LIGNE D'ACTIVITE

Au 31.12.2025, la répartition des Primes, charges des sinistres et frais engagés répartis par branche d'activité Solvabilité 2 (reprise de l'état S.05.01.02) est la suivante :

Montant en M€	Assurance maladie	Assurance avec participation aux bénéfices	Assurance indexée et en Unités de Compte	Autres assurances vie	Total
Primes émises brutes de réassurance	7,2	793,7	652,9	36,1	1489,9
Charge des sinistres nets de réassurance	-2,7	-1 262,2	-454,6	-8,3	-1727,8
Charges engagées	-3,2	-120,8	-38,6	-8,7	-171,3

Ces chiffres illustrent la prédominance de l'assurance avec participation aux bénéfices qui représente 53% du total des primes émises brutes. La part de l'activité « Assurance indexée et en Unité de comptes » augmente en 2025 et représente 44% des primes totales contre 41% en 2024. L'assurance maladie, correspondant à l'assurance emprunteur incapacité/invalidité, et les autres assurances vie, correspondant à l'assurance temporaire décès et la partie décès de l'assurance emprunteur, complètent les activités de KOREGE.

A.3. RESULTATS DES INVESTISSEMENTS

A.3.1. ACTIVITES D'INVESTISSEMENT

L'année 2025 a été marquée par une grande instabilité, fortement influencée par la réorganisation des priorités politiques aux États-Unis et l'adaptation des autres économies à ces nouvelles réalités. En zone euro, à l'image de l'année 2024, la croissance économique a été somme toute résiliente en 2025. Les baisses de taux directeurs qui ont été opérées par la banque centrale européenne depuis le mois de juin 2024 ont contribué à dynamiser le financement de l'économie réelle. Le contexte politique a été défavorable en France, fragilisant le moral des consommateurs et des entreprises tous secteurs confondus. S'agissant de l'environnement de prix, le taux d'inflation a poursuivi sa normalisation vers des niveaux plus en ligne avec le mandat de la BCE, confortant cette dernière à maintenir ses taux directeurs à 2,00 % depuis juin 2025.

La conjonction d'une activité économique résistante, la poussée du secteur de l'intelligence artificielle et le changement de paradigme budgétaire en Allemagne a justifié des performances boursières positives sur les principales places financières mondiales. L'indice européen Eurostoxx 50 a ainsi enregistré une croissance de 18,3 % sur un an. L'indice français CAC 40 a observé une performance moindre, de 10,4 % sur un an, en raison d'un comportement de prudence des investisseurs vis-à-vis du climat politique et fiscal incertain.

Sur le segment obligataire, le taux de swap européen à 10 ans, ainsi que le rendement souverain allemand à 10 ans ont enregistré une hausse de respectivement 56 pbs et 49 pbs, tous deux à 2,87 % dans un mouvement de pentification des courbes de taux, principalement sous l'effet d'annonce du plan budgétaire allemand annoncé au cours du printemps 2025 dans le but de stimuler les investissements dans la défense et les infrastructures. La France a vu son marché obligataire, et plus précisément sa prime de terme, évoluer au gré de l'actualité politique de l'hexagone. Ainsi, l'OAT à 10 ans a crû de 37 pbs sur un an, clôturant l'année à 3,56 %.

Dans cet environnement complexe, la politique de gestion de KOREGE est restée fidèle à ses trois piliers : la prudence, la qualité de crédit et la diversification. Les résultats liés aux activités d'investissement au 31.12.2025 et en millions d'euros sont les suivants :

En M€	Dividendes	Intérêts	Profits et pertes nets	Pertes et gains non réalisés	2025	2024	2025-2024
Obligations souveraines	0	98	-1	-1	95	-25	121
Obligations d'entreprise	0	124	0	7	131	96	35
Actions	10	0	22	10	42	25	17
Fonds d'investissement	12	62	605	63	742	770	-27
Titres structurés	0	62	4	85	151	67	85
Immobilisations corporelles	20	0	0	15	35	-45	80
Instruments de couverture (<i>call</i> et <i>put</i>)	0	0	0	6	6	-36	42
Total	42	346	630	184	1202	851	351

Les données reprises dans le tableau ci-avant sont valorisées selon la norme Solvabilité 2. Les marchés actions ont connu une performance positive en 2025 alors que le segment obligataire a été impacté par la hausse des taux. La repentification des courbes des taux s'est traduite par une dispersion des performances, les maturités plus longues en portefeuille voyant leur valeur de marché se réduire à la différence des maturités plus courtes. À noter, un effet plus marqué à la baisse de valeur des obligations de l'État français qui ont souffert de la répercussion sur les rendements des incertitudes politiques. Après une année négative en 2024, l'immobilier a connu une performance légèrement positive en 2025 (+15 millions d'euros).

Sur les obligations souveraines, la production d'intérêt est en augmentation par rapport à 2024 (de 79 à 98 millions d'euros) du fait de la relation entamée depuis 3 ans qui porte ses fruits et une augmentation en taille de ce type d'obligations en portefeuille. La production d'intérêt est en légère baisse sur les obligations corporates et financières (à 124 millions d'euros en 2025 vs 130 millions d'euros en 2024) du fait d'une légère baisse du poids de ce type d'obligation dans le portefeuille.

Par ailleurs la production d'intérêt des fonds d'investissements incluant fonds actions cotées et non cotées ainsi que dette privée a augmenté, à 62 millions d'euros contre 56 millions d'euros en 2024. La production d'intérêt totale toutes classes d'actifs confondues s'établissant à 346 millions d'euros en 2025 contre 319 millions euros en 2024.

Enfin, le portefeuille immobilier en direct voit sa valeur de marché légèrement augmenter, l'écart par rapport à 2024 provenant principalement d'une légère réévaluation positive des valeurs de immeubles détenus en direct. À noter un versement de dividende stable sur l'immobilier en direct en 2025 versus 2024 démontrant un rendement toujours satisfaisant.

À la différence des fonds obligataires aux performances plus dispersées (positives sur obligations globales, émergentes et asiatiques, moins favorables sur les obligations en zone euro et surtout la France), la bonne performance des autres classes d'actifs permet une revalorisation positive des actifs en valeur de marché (norme Solvabilité 2) au global du portefeuille (Euro +UC).

A.3.2. INVESTISSEMENTS DANS UNE TITRISATION

KOREGE utilise des véhicules de titrisation à des fins de financement de l'économie réelle (financement de PME et prêts à des collectivités locales notamment), sans utiliser d'effet de levier et totalement transposables. Le processus de sélection des fonds (*Full Due Diligence Process*) intègre notamment une évaluation complète et très large de leur dispositif de gestion des risques (risque investissement, conformité réglementaire, lutte anti-blanchiment, risque opérationnel, ESG).

A.4. RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES

Le tableau ci-dessous présente la décomposition du résultat net de KOREGE à fin 2025 et sa comparaison à l'exercice précédent.

En M€	31.12.2025	31.12.2024	2025 - 2024	Var. %
Résultat technique	72,3	90,2	-17,9	-19,80%
Résultat Non technique	-4	-7,1	3,1	-43,40%
Résultat net	68,2	83	-14,8	-17,80%

Le résultat non technique est de -4,0 millions d'euros à fin 2025 contre -7,1 millions d'euros en 2024 soit une hausse de +3,1 millions d'euros en 2025 par rapport à 2024. Cette hausse est principalement due à la hausse des produits financiers sur fonds propres liée à la hausse du rendement de l'actif qui n'a été que partiellement compensée par la hausse de la charge d'impôt (-4,8 millions d'euros) consécutive à l'instauration de la contribution sociale exceptionnelle, votée dans le cadre de la loi de la finance 2025.

Le résultat net après impôt 2025 s'élève à 68,2 millions d'euros, en baisse de 14,8 millions d'euros par rapport à 2024 (soit -17,8%).

A.5. AUTRES INFORMATIONS

L'ensemble des informations importantes concernant l'activité et les résultats sont présentées aux chapitres précédents. Aucune autre information importante concernant l'activité n'est à noter.

SECTION B : SYSTEME DE GOUVERNANCE

B.1 INFORMATIONS GENERALES SUR LE SYSTEME DE GOUVERNANCE

B.1.1. PRESENTATION DE LA STRUCTURE DE GOUVERNANCE ET DE L'ORGANISATION DE LA COMPAGNIE

ADMINISTRATION ET DIRECTION DE KOREGE

KOREGE est une société anonyme de droit français, régie par le Code des assurances, agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution. Elle appartient au Groupe Matmut depuis le 31 octobre 2025 suite à son acquisition à 100% par Matmut SAM.

Sa gouvernance repose sur une séparation claire et appropriée des responsabilités entre les fonctions exécutives et les missions de contrôle et de surveillance, garantissant une transmission des informations efficace vers les organes décisionnels.

Trois organes distincts en assurent l'administration, la gestion et le contrôle :

- L'Assemblée générale des actionnaires, qui se réunit sous la forme ordinaire ou extraordinaire,
- Le Conseil d'administration, élu par l'Assemblée générale,
- La Direction générale, composée d'un directeur général et d'une directrice générale déléguée, nommés par le Conseil d'administration.

Les principes de fonctionnement des organes de gouvernance (attributions, composition, ...) sont prévus aux statuts de l'entreprise et au règlement intérieur du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration et le Directeur général forment l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle, conformément à l'article R 354-1 du Code des assurances. Les principes de fonctionnement des organes de gouvernance (attributions, composition, ...) sont prévus aux statuts de l'entreprise et au règlement intérieur du Conseil d'administration.

L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

L'assemblée générale est compétente pour délibérer sur tout sujet qui lui est dévolu par la réglementation en vigueur et les statuts de l'entreprise et en particulier sur les comptes sociaux de l'exercice écoulé et les orientations stratégiques de la société, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration.

Elle procède à la nomination de nouveaux membres du Conseil d'administration, ratification des cooptations ou renouvellement de membres sortants, délibère sur leur éventuelle révocation, et procède à la nomination ou au renouvellement des commissaires aux comptes.

Elle est compétente pour modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration fixe les orientations de l'activité de KOREGE et veille à leur bonne mise en œuvre.

Il est composé de 7 membres nommés par l'Assemblée générale.

Les administrateurs, élus pour 7 ans et rééligibles, déterminent les orientations stratégiques de la société et veillent à leur mise en œuvre.

En sa qualité de filiale de Matmut SAM, affiliée à la SGAM Matmut, le Conseil d'administration de KOREGE bénéficie de l'assistance et de l'expertise des 4 Comités Spécialisés créés au niveau de la SGAM, pour l'étude et l'appréciation des dossiers sur lesquels il est amené à statuer. Les attributions de ces Comités sont formalisées dans la politique générale de gouvernance. Il s'agit :

- du comité d'audit et des comptes qui assure le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières,
- du comité des risques, conformité et actuariat qui assure le suivi des questions relatives aux risques, à la solvabilité et à la solidarité financière entre les entités du Groupe,
- du comité des Nominations et Rémunérations, en charge d'examiner les propositions de nominations et les conditions de rémunération des mandataires sociaux et principaux dirigeants des entités du Groupe,
- du comité éthique et durabilité, qui assure le suivi des questions relatives à l'éthique, la déontologie, et des actions de l'entreprise en matière environnementale.

Leurs membres, pouvoirs, et fréquence de convocation sont formalisés dans la politique de gouvernance générale.

LA DIRECTION GÉNÉRALE

Le Directeur général (Tristan Desclos de la Fonchais) et la Directrice générale déléguée (Virginie Bayle Beausir) sont nommés par le Conseil d'administration.

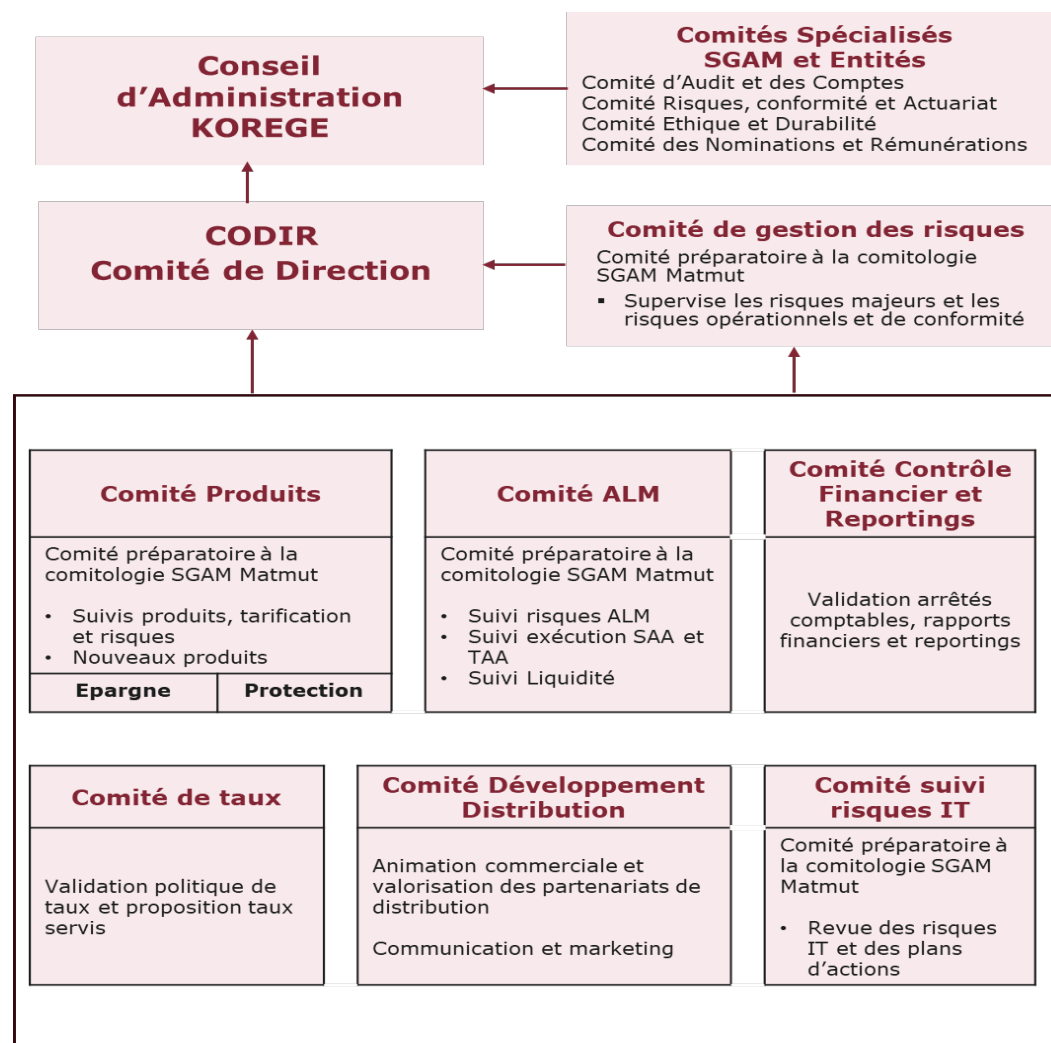
Le Directeur général est chargé de la gestion exécutive de l'entreprise dans le respect des décisions prises par le Conseil d'administration auquel il rend compte.

Il est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société et représente la Société dans tous ses rapports avec les tiers.

La Directrice générale dispose des mêmes pouvoirs que le Directeur général à l'égard des tiers.

Afin de mener à bien ses missions, la direction générale s'appuie sur le comité de direction et sur différents comités (certains relevant de la SGAM Matmut, d'autres de KOREGE).

Ces comités sont organisés de la façon suivante :



LES DIRIGEANTS EFFECTIFS

Le principe dit des « quatre yeux » institue une double validation par les dirigeants effectifs des décisions pouvant faire encourir des risques significatifs à KOREGE dans le cadre de la gestion opérationnelle des activités, avant qu'elles ne soient prises et mises en œuvre.

Deux dirigeants effectifs ont été nommés pour KOREGE : Tristan Desclos de la Fonchais, Directeur général et Virginie Bayle Beausir, Directrice générale déléguée.

LES FONCTIONS CLES

Conformément à l'article L 354-1 du Code des assurances, KOREGE a procédé à la désignation des représentants des fonctions clés, tous rattachés au Directeur général.

Au 31 décembre 2025 :

- Fonction de gestion des risques : Michel André Lévy,
- Fonction actuarielle : Philippe Lebatteux,
- Fonction de vérification de la conformité : François Fleury (également Fonction clé de vérification de la conformité pour la SGAM Matmut),
- Fonction d'audit interne : Emmanuel Ruffin (également Fonction clé audit interne pour la SGAM Matmut).

Les rôles et missions de ces fonctions sont précisés au §B.3 pour la fonction de gestion des risques, § B.5 pour la fonction de vérification de la conformité, § B.6 pour la fonction d'audit interne et § B.7 pour la fonction actuarielle.

Les responsables de fonction clé disposent du positionnement hiérarchique garantissant leur indépendance et l'autorité nécessaire à l'exercice objectif et efficace de leurs missions. Ils ont accès à toute l'information indispensable à leurs missions, communiquent avec les instances dirigeantes et présentent régulièrement leurs travaux au comité d'audit et des comptes (fonction audit interne) et au comité des risques, conformité et actuariat (fonctions actuarielle, gestion des risques et conformité) et le cas échéant au conseil d'administration.

Un comité des fonctions clés, animé par le responsable de la fonction clé d'audit interne, réunit une fois par an les quatre responsables des fonctions clés. Il a pour mission d'assurer la coordination sur la gestion des risques entre les fonctions clés et d'échanger sur l'évolution de l'actualité réglementaire.

Des points de contrôle permanent et périodique (PCPP) réunissent une fois par an chaque directeur d'entité et les 4 fonctions clés aux fins de rendre compte des risques et des activités de contrôle. Ils permettent d'échanger et de recueillir les informations relatives aux projets de chaque entité (sur la période écoulée et de manière prospective). Ces points sont organisés par la fonction clé gestion des risques et permettent d'appréhender le risque dans une vision globale et consolidée.

Changement important du système de gouvernance au cours de la période de référence

Le changement de contrôle de la société suite à l'acquisition à 100% par Matmut SAM a impacté la gouvernance :

- Composition du Conseil d'administration

Un nouveau conseil d'administration a été constitué. Après avoir constaté la démission des membres du Conseil d'administration de l'ancien groupe d'appartenance de la société, l'Assemblée générale de KOREGE du 31 octobre 2025 a nommé 7 administrateurs : Mesdames Geneviève Léguillon, Véronique Jolly et Virginie Le Mée et Messieurs Nicolas Gomart, Thierry Masson et Stéphane Muller à compter du 31 octobre 2025. Madame Laurence Rogier a été nommé administrateur à compter du 1^{er} décembre 2025.

Le Conseil d'administration KOREGE du 31 octobre 2025 a nommé Monsieur Nicolas Gomart en qualité de Président du Conseil d'administration à compter de cette date et Madame Laurence Rogier en qualité de Vice-Président à compter du 1^{er} décembre 2025.

- Direction générale

Une nouvelle direction a été constituée. Conformément aux dispositions réglementaires et statutaires, le Conseil d'administration du 31 octobre 2025 a décidé de maintenir la dissociation des fonctions Président du Conseil d'administration et de Directeur général. Il a consécutivement nommé Monsieur Desclos de La Fonchais en qualité de Directeur général. Madame Virginie Bayle-Beausir, sur proposition du Directeur général a été confirmée dans ses fonctions de Directrice générale Déléguée.

- Responsables de Fonctions clés

Deux nouveaux responsables de fonction clés ont été désignés pour la fonction de vérification de la conformité (Francois Fleury) et la fonction audit interne (Emmanuel Ruffin).

- Commissariat aux comptes

L'assemblée générale du 31 octobre 2025 a nommé en qualité de Commissaire aux comptes titulaire deux nouveaux cabinets, en complément de PriceWaterhouseCoopers, pour une durée de six exercices :

- SEC Burette,
- Forvis Mazars SA.

B.1.2. POLITIQUE ET PRATIQUES DE REMUNERATION

PRINCIPES GENERAUX DE LA POLITIQUE DE REMUNERATION

La politique de rémunération de KOREGE s'articule autour des principes énoncés ci-dessous afin de s'assurer que le mécanisme de rémunération est conforme aux exigences réglementaires et assure un alignement des intérêts des collaborateurs avec ceux de KOREGE :

La Politique de Rémunération adopte une approche de rémunération totale distinguant clairement les éléments de rémunération fixe (salaire de base et autres éléments conventionnels récurrents), les éléments de rémunération variable (rémunération variable individuelle discrétionnaire) ;

- Les rémunérations fixes peuvent être revues conformément aux enveloppes budgétaires annuelles définies par la Direction Générale, selon la performance économique et le positionnement de l'entreprise sur son marché ;
- Les enveloppes de rémunérations variables discrétionnaires sont déterminées par la Direction Générale en fonction de la performance financière durable de KOREGE, de ses résultats annuels, de sa gestion maîtrisée des risques et de sa solidité financière ;
- Un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale. En toute hypothèse, la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale afin de pouvoir prévoir la possibilité de réduire ou de ne pas verser de composante variable ;
- L'engagement est pris de ne pas mettre en œuvre de méthodes ou instruments permettant de contourner les principes réglementaires en matière de rémunération variable applicables aux entreprises d'assurances et de réassurance ;
- Des packages de rémunération compétitifs sur le marché sont mis en place.

La Politique de Rémunération suit les directives annuelles élaborées par le Groupe Matmut.

Du fait de son appartenance au Groupe, KOREGE est tenue de communiquer ou de solliciter l'avis de la Direction des Ressources Humaines Groupe pour toutes évolutions. Ces dernières seront présentées au Comité des nominations et des Rémunérations de SGAM Matmut en vue d'une validation par le conseil d'administration de la SGAM Matmut.

La Politique de Rémunération est présentée une fois par an pour approbation au Conseil d'Administration de KOREGE après validation de la Direction Ressources Humaines Groupe, de la fonction de Vérification de la Conformité et de la Fonction de gestion des Risques.

Revue annuelle de la rémunération et détermination des enveloppes de rémunération variable

En synthèse, le processus de revue annuelle des rémunérations est le suivant :

- Les enveloppes de variable sont fixées par la Direction Générale de KOREGE en lien avec la DRH du Groupe et la Direction Générale Groupe selon la performance financière, commerciale et les réalisations de KOREGE durant l'exercice ;
- Les enveloppes dédiées aux augmentations salariales individuelles sont déterminées par la Direction Générale en lien avec la DRH du Groupe. Ce budget est alloué pour les augmentations proposées lors de la revue annuelle ;
- La ligne managériale propose les attributions individuelles (fixe et variable et les promotions éventuelles). Ces propositions sont revues et validées par le Directeur Général de KOREGE et la DRH du Groupe ;

- Les propositions sont validées après une revue de cohérence, effectuée par les équipes RH et la Direction Générale, notamment en fonction de l'emploi occupé, de la performance individuelle et dans le respect des règles d'équité ;
- Le niveau de variable annuel d'un collaborateur dépend de la performance et des enveloppes de rémunération variable globales de KOREGE, de la performance individuelle du collaborateur, de son positionnement et de ses responsabilités dans l'entreprise ;
- La fonction Ressources Humaines effectue une revue des niveaux de proportionnalité entre le salaire fixe et la rémunération variable pour s'assurer d'un niveau cohérent de rémunération fixe par rapport à la rémunération totale pour éviter que les salariés ne dépendent de manière excessive de la composante variable.

Ce processus s'inscrit dans un calendrier défini par KOREGE avec une communication des décisions salariales par le manager, communication qui intervient généralement en février ou en mars pour une mise en œuvre avec la paie du mois de mars sans rétroactivité pour les révisions salariales.

Principes de rémunération applicables aux Personnels Identifiés

La liste des collaborateurs identifiés comme « Personnels Identifiés » au titre de leur activité est soumise pour approbation au Conseil d'Administration de KOREGE et suivie par le Comité des Nominations et des Rémunérations Groupe. Il s'agit des collaborateurs de KOREGE dont l'activité a un impact important sur le profil de risque de la société :

- Les membres du Conseil d'administration,
- Les Dirigeants Effectifs,
- Les membres du Comité de Direction s'ils ne sont pas inclus dans les autres catégories et s'ils exercent une fonction stratégique impactant le profil de risque de l'entreprise,
- Les collaborateurs occupants au sein de KOREGE les fonctions clés (risques et actuariat),
- Les autres personnes dont l'activité a un impact important sur le profil de risque de l'entreprise (les « Preneurs de Risque »).

Sauf changement important au sein des fonctions concernées, la liste des Personnels Identifiés est revue annuellement lors de la revue de la politique de rémunération.

Les collaborateurs qualifiés de Personnels Identifiés sont informés individuellement de leur identification par le service des Ressources Humaines et de l'impact éventuel sur la structure de leur rémunération.

Les principes de rémunération applicables aux Personnels Identifiés sont les suivants :

- La rémunération variable des collaborateurs Personnels Identifiés ne peut être supérieure à deux fois la rémunération fixe et peut faire l'objet de différé dans un cycle de trois ans.
- L'acquisition de la part reportée de la composante variable n'est jamais garantie et est en outre subordonnée au respect de conditions applicables durant toute la période de report et qui sont notamment fonction des résultats de KOREGE.
- Le montant total de la rémunération variable fait l'objet de dispositifs de malus jusqu'à concurrence de 100 % en fonction de la situation financière et du justificatif des performances. Ces conditions sont précisées de manière explicite au collaborateur lors de l'attribution de la composante variable de sa rémunération.
- La mise en œuvre du dispositif de malus est à la discrétion de la Direction Générale et s'applique sous réserve des dispositions légales en vigueur au moment de leur mise en œuvre.

Ce dispositif de malus permet de réduire ou d'annuler des attributions différées non acquises dans certaines circonstances, notamment et entre autres :

- En cas de conduite préjudiciable qui jetterait le discrédit sur l'entreprise ;
- Si des éléments probants révèlent que des performances passées, qui avaient été prises en compte au moment de décider des enveloppes de bonus sur la base desquelles les attributions avaient été accordées, s'avèrent substantiellement inférieures à ce qui avait été initialement appréhendé ;
- En cas de retraitement, correction ou amendement de quelconques états financiers ;
- Si des éléments probants raisonnables démontrent une gestion du risque inappropriée ou insuffisante.

Lorsque la personne concernée a méconnu les règles édictées par KOREGE, en matière de prise de risque, notamment en raison de sa responsabilité dans des agissements ayant entraîné des pertes significatives pour KOREGE, ou en cas de manquement aux obligations d'honorabilité et de compétence, KOREGE a mis en place un dispositif afin que la rémunération variable différée déjà payée puisse être reprise avec une restitution jusqu'à 7 ans post-paiement.

B.2. EXIGENCES DE COMPETENCE, D'HONORABILITE ET DISPONIBILITE

La réglementation Solvabilité 2 exige que les entreprises d'assurance veillent à ce que toutes les personnes qui dirigent effectivement l'entreprise, les membres du Conseil d'Administration et les personnes qui occupent des postes clés satisfassent en permanence aux exigences suivantes :

- Leur réputation et leur intégrité sont de bon niveau (honorabilité) ;
- Leurs qualifications, connaissances et expériences professionnelles sont propres à permettre une gestion saine et prudente (compétence) ;
- Leur disponibilité est suffisante pour exercer les missions qui leur sont confiées et un suivi du temps estimé consacré à l'ensemble de leurs tâches est réalisé annuellement. Ce suivi détaille également le nombre et le type de mandats exercés (disponibilité).

La politique de compétence, d'honorabilité et de disponibilité, approuvée par le Conseil d'Administration, décrit le dispositif mis en œuvre pour s'assurer du respect sur base continue des critères de compétence, d'expérience, d'honorabilité et de disponibilité des personnes suivantes :

- Les membres du Conseil d'Administration ;
- Les dirigeants effectifs ;
- Les responsables des fonctions clés.

Procédures initiales d'évaluation des compétences, d'honorabilité et de disponibilité

Le dispositif d'évaluation de la compétence et de l'honorabilité est un dispositif appliqué dans le cadre de la nomination et du renouvellement des membres du Conseil d'Administration, des dirigeants et des responsables des fonctions clés et, par la suite, sur une base continue ou périodique :

- Les membres du Conseil d'Administration : les vérifications couvrent à la fois l'honorabilité, les compétences et l'expérience. L'évaluation des compétences et de l'expérience est appréciée individuellement et collectivement au travers notamment d'une matrice de compétences. Le périmètre s'étend aux qualifications, aux connaissances et à l'expérience, ainsi qu'à tout autre aspect considéré comme pertinent et notamment dans les domaines suivants :
 - Connaissance du marché de l'assurance et des marchés financiers ;
 - Stratégie métier et modèle économique ;
 - Système de gouvernance ;
 - Analyse financière et actuarielle ;
 - Cadre et exigences réglementaires ;
 - Autres aspects spécifiques à l'activité ;
- Les dirigeants effectifs : les vérifications initiales portent sur la vérification de l'identité, du casier judiciaire, des antécédents professionnels et des informations requises dans le cadre du dossier de nomination à l'ACPR. L'évaluation des compétences et de l'expérience est appréciée individuellement et collectivement au travers notamment d'une matrice de compétences ;
- Les personnes assurant des fonctions clés ou critiques : les vérifications initiales portent sur la vérification de l'identité, du casier judiciaire, des antécédents professionnels et des informations requises dans le cadre du dossier de nomination à l'ACPR.

Suivi de l'évolution des compétences, de la disponibilité et critères de réévaluation

Certaines situations doivent conduire à une réévaluation de la compétence et de l'honorabilité des personnes concernées (membres du Conseil, dirigeants effectifs, responsables d'une fonction clé). Il s'agit notamment des situations suivantes :

- En cas de renouvellement de fonction ou de mandat ;
- En cas de démission ou de non-renouvellement de fonction ou de mandat (dans le cadre de l'appréciation collective des compétences et de l'expérience) ;
- En cas de demande d'extension de l'agrément de la Compagnie ;
- En cas de changement important de la Compagnie (stratégie, business model, gouvernance, gestion des risques) (réévaluation de l'aptitude collective uniquement) ;
- En cas d'évolution significative affectant la compétence, l'expérience ou l'honorabilité d'une personne concernée ;
- En dehors des situations spécifiques définies dans la politique, le dispositif prévoit la vérification continue de l'aptitude.

B.3. SYSTEME DE GESTION DES RISQUES

Le système de gestion des risques de KOREGE (qui s'intègre progressivement à celui de la SGAM Matmut) a pour objectif d'identifier et de suivre les risques, ainsi que le respect de l'appétence aux risques. Il est organisé de manière à veiller au respect du principe de la personne prudente, en ligne avec les orientations stratégiques de la compagnie.

Le système de gestion des risques intègre tous les risques principaux auxquels la compagnie fait face et permet une prise en compte des risques dans l'ensemble des décisions de l'entreprise. Ils sont identifiés grâce à une cartographie des risques qui permet de dresser le profil de risque de la compagnie (profil qui sera détaillé en partie C de ce rapport).

Le système de gestion des risques s'appuie également sur le processus ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), mécanisme d'évaluation des risques destiné à aider à la prise de décision des dirigeants.

Organisation et fonctionnement du système de gestion des risques

Dans le cadre de son activité, KOREGE a mis en place une stratégie de gestion des risques qui repose sur plusieurs principes de la personne prudente :

- Un capital solide qui se matérialise par une couverture suffisante de l'exigence de capital ;
- Une gestion disciplinée et conservatrice de la liquidité définie par une structure de placements de maturités diversifiées afin qu'une large partie des placements soit cessible à court terme ;
- Un suivi du rating du portefeuille et de l'exposition au risque de crédit et de contrepartie ;
- Un suivi de l'estimation du ratio de couverture de l'exigence de capital ;
- Le partage de principes éthiques et de valeurs de la SGAM Matmut permettant de conforter la bonne réputation de KOREGE et de la SGAM Matmut et de s'appuyer sur une marque forte ;
- Les filiales de la SGAM Matmut bénéficient d'un mécanisme de solidarité financière prévu dans les conventions d'affiliation à la SGAM Matmut permettant à KOREGE, en cas de nécessité, de retrouver un niveau de fonds propres appelé capital limite qui correspond au minimum de fonds propres économiques dont doit disposer KOREGE pour mener à bien son plan stratégique. Ce mécanisme permet d'atténuer la contagion des risques en situation de crise ;
- Un distributeur (CCF) avec lequel a été mis en place un accord de partenariat de long terme et réaffirmé avec l'entrée dans le Groupe Matmut ;
- Une croissance de revenu durable au travers d'activités diversifiées (fonds en Euro, UC, EMTN spécifiques, assurance emprunteurs, prévoyance) pour limiter la volatilité des revenus ;
- Une diversification des risques dont l'efficacité est évaluée en permanence et qui, renforcée par un mécanisme de réassurance du résultat se reflète dans les exigences de capital.

Afin de respecter ces principes, KOREGE s'appuie sur un dispositif global de gouvernance du système de gestion des risques qui fait intervenir les acteurs des trois lignes de défense définies par la compagnie et qui est encadré par des comités.

Identification, évaluation, gestion et reporting des risques

Afin de garantir l'exhaustivité du périmètre des risques, KOREGE élabore une liste des risques liés à son activité en vérifiant que l'ensemble de son périmètre et de ses risques sont couverts.

En plus du suivi des risques financiers, l'accent est mis sur le suivi des risques non financiers qui sont les risques inhérents à la conduite des opérations de la compagnie.

Le Directeur des Risques procède périodiquement mensuellement à l'évaluation de chaque risque, démarche qui le conduit à considérer les cas suivants :

- Le risque est géré dans des limites de risques acceptables ;
- Un renforcement de la surveillance est nécessaire : le risque est en dehors des limites de l'appétence au risque et des actions peuvent être nécessaires pour le ramener dans ces limites ;
- Le risque est significativement en dehors des limites acceptables et des actions sont requises pour le ramener dans ces limites.

Pour procéder à cette évaluation et selon la nature du risque, le Directeur des Risques tient notamment compte de l'environnement macro-économique, du niveau des indicateurs de risques, des incidents survenus, des rapports d'audit et de l'évolution de la réglementation.

Par ailleurs, le Directeur des Risques assume, avec le support des membres du CGR (Comité de Gestion des Risques) la responsabilité d'identifier les risques émergents et les risques majeurs, en anticipant entre autres l'évolution de l'environnement économique et réglementaire afin d'apprécier son impact potentiel sur le profil de risques de KOREGE.

La liste des risques incluant les risques émergents et les risques majeurs est partagée par le Directeur des Risques avec le Comité de Direction de KOREGE à l'occasion du CGR.

Objectifs, processus et stratégies par catégories de risques

La stratégie menée par KOREGE pour gérer les principaux risques auxquels la compagnie est exposée est décrite ci-dessous. Elle concerne la liste des risques exposés ci-dessus.

- **Marché** : la stratégie, en matière d'investissement, est définie dans la "Politique d'Investissement" qui précise le positionnement tactique autour des grands axes stratégiques en matière d'investissement définis par l'allocation stratégique d'actif (mise à jour tous les 2 ans – voir section ALM ci-après).
 - Cette politique s'appuie, d'une part sur une mise à jour annuelle d'un scénario macroéconomique et d'autre part, sur une Politique d'Investissement Durable qui vise à :
 - ✓ Diversifier les secteurs dans lesquels la compagnie investit pour soutenir un financement de l'économie réelle,
 - ✓ Intégrer les risques de durabilité aux décisions d'investissements et à la gestion du portefeuille d'actifs,
 - ✓ Participer au financement de la transition vers une économie bas carbone.
 - La stratégie et les processus mis en place permettent à la compagnie d'investir sur des actifs et instruments présentant des risques qu'elle peut identifier, mesurer, suivre, gérer, contrôler et déclarer de manière adéquate.
Ces politiques sont complétées par le Mandat de Risque de Marché qui décrit l'appétence aux risques de marché et fixe des limites d'exposition.
- consiste à intégrer à la politique de gestion du risque de crédit des limites strictes aux gestionnaires d'actifs au sein de leurs mandats. Ces limites sont formalisées dans le Mandat de Risque de Crédit.
- **Contrepartie (réassureurs et produits dérivés)** : le risque de contrepartie face aux réassureurs ou relatif aux produits dérivés de couverture est une forme de risque de crédit. Le risque de contrepartie lié aux assureurs est géré par la revue annuelle des ratings et des priorités données entre réassureurs. Le risque de contrepartie lié aux produits dérivés est contrôlé et maîtrisé par des mécanismes d'appels de marge et de garantie.
- **ALM (Asset and Liability Management)** : la stratégie associée au risque ALM consiste à s'assurer de la bonne gestion et valorisation du bilan. Ce dernier doit être en ligne avec l'appétence au risque de KOREGE et de la SGAM Matmut mais aussi conforme aux exigences réglementaires, en particulier de Code des Assurances et la directive européenne Solvabilité II ; les passifs de la compagnie doivent également être couverts par les actifs appropriés afin de disposer d'un niveau de liquidité suffisant et de maintenir un profil de risque acceptable ; les différentes classes d'actifs sont définies dans l'Allocation Stratégique des Actifs (ASA) qui est remise à jour tous les deux ans. L'ASA précise pour chaque classe d'actif ses proportions minimale, cible et maximale par rapport à l'encours total d'actif.
- **Liquidité** : la stratégie associée au risque de liquidité consiste à s'assurer que le niveau de trésorerie et les sources de liquidité permettent de répondre aux besoins de trésorerie à différents horizons temporels. Des mesures régulières de l'exposition au risque de liquidité, grâce à l'analyse des flux dans différents scénarios de stress, permettent de vérifier que l'exposition est acceptable. De même, le plan de gestion de crise de liquidité fournit un cadre à la gestion du risque de liquidité : il définit notamment les indicateurs et les seuils d'alerte associés, ainsi que les actions à mener en cas de crise de liquidité ;
- **Souscription** : la stratégie de souscription de la compagnie a pour objectif de s'assurer que les risques acceptés sont bien maîtrisés et diversifiés en termes de catégorie de risque et de niveau de garantie assuré. Cette stratégie se décline à l'occasion du développement de nouveaux produits ou d'évolution de produits existants, ainsi qu'à travers le suivi du comportement des portefeuilles. A ce titre, la gestion de ces risques répond à plusieurs principes et processus :
 - La conception et la mise à jour des produits incluent la validation de chaque étape du processus par un comité dédié ;
 - La conception et la tarification des produits prennent en compte l'ensemble des flux de trésorerie mis en jeu, ainsi que l'ensemble des incertitudes pesant sur ces flux ;
 - La sélection des risques comporte un certain nombre de contrôles ainsi que des études médicales et financières, dont résultent des limites strictes en matière de souscription ;
 - Il existe plusieurs dispositifs de suivi des risques, notamment en ce qui concerne les produits significatifs, les indicateurs d'inventaire, la sinistralité (décès et rachats) et l'exercice des options, la performance de gestion et les évolutions marketing, actuarielles, juridiques et fiscales.
- **Opérationnel** : la gestion du risque opérationnel est un processus intégré au sein de KOREGE ; processus régi par un ensemble de procédures écrites et s'appuyant notamment sur une séparation des tâches appropriée et efficace. L'utilisation d'une cartographie des risques opérationnels et de conformité, centralisant l'enregistrement des données historiques, permet notamment à l'équipe de contrôle interne en tant que seconde ligne de défense de planifier des missions afin de tester les contrôles clés et de suivre le déroulement des plans d'action visant à remédier aux déficiences identifiées.
- **Modèle** : la stratégie de gestion du risque de modèle inclut une gouvernance dédiée aux outils les plus complexes et à leur bonne utilisation. Cela se traduit notamment par le référencement exhaustif des modèles utilisés, un suivi des jugements d'experts les affectant (incluant une justification et une estimation du degré d'incertitude) et des limitations de chaque modèle ainsi que le suivi des futures décisions de gestion intégrées dans le modèle ALM.
- **Durabilité** : cette thématique est présentée au paragraphe B.3.1.6. Informations sur la manière dont KOREGE satisfait à son obligation d'investir tous ses actifs conformément au principe de la personne prudente et aux exigences de durabilité.

- Autres risques : la compagnie est également exposée à d'autres risques (stratégiques, de réputation, résilience, émergents, etc.) qui sont intégrés dans le profil de risque.

Ces risques et leurs techniques d'atténuation seront par ailleurs décrits plus précisément dans la partie C de ce document.

Cadre d'appétence

L'approche de l'appétence au risque chez KOREGE, en ligne avec celle définie par le Groupe, se traduit par :

- L'évaluation de la capacité de prise de risque en fonction du capital disponible et de la régularité du bénéfice ;
- La prise en compte des impacts éventuels de la totalité des risques afin d'opérer une sélection et une évaluation de ces derniers en ligne avec la stratégie ;
- Des mesures quantitatives et qualitatives ;
- Une définition de l'appétence basée sur la mesure des risques pris individuellement afin de s'assurer d'un niveau de risque global acceptable ;
- Une définition de chaque risque mesuré qui est claire, applicable, pragmatique et simple à communiquer (en interne et en externe) ;
- La reconnaissance de l'interdépendance entre le risque, le bénéfice et la croissance de l'activité.

L'identification, la documentation et les méthodes de gestion des risques décrites ci-dessus sont également illustrées par l'ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*) qui constitue un outil stratégique pour KOREGE. En effet, cette évaluation interne des risques et de la solvabilité a pour objectif de prendre en compte les risques dans le pilotage stratégique. De fait, les travaux d'identification et de cartographie des risques sont un préalable à sa mise en place.

Sur proposition des instances risques, le conseil d'administration de KOREGE approuve le cadre d'appétence aux risques défini dans les politiques. Il s'appuie pour cela sur les quatre comités spécialisés au niveau de la SGAM Matmut, dont il recueille l'avis dans leurs domaines de compétences respectifs : le Comité des Risques, Conformité et Actuariat (CRCA), le Comité d'Audit et des Comptes (CAC), le Comité Nominations et Rémunérations (CNR) et le Comité Ethique et Durabilité (CED).

L'animation et le suivi du système de gestion des risques reposent au niveau de la SGAM Matmut sur les instances opérationnelles suivantes : le Comité de Pilotage Economique (CPE), le Comité Risques et Contrôle Interne (CRCI), le Comité Durabilité, le Comité Financier et le Comité Technique Offres et Produits (CTOP).

Gouvernance du système de gestion des risques et Intégration du système de gestion des risques dans les prises de décision

Le pilotage du système de gestion des risques est assuré par la fonction clé de gestion des risques qui a pour objectif de gérer de manière intégrée et transversale l'ensemble des risques auxquels KOREGE peut être confrontée afin, notamment de :

- se conformer aux exigences réglementaires en cours ou à venir,
- garantir une vision homogène et fiable du suivi des risques au service du conseil d'administration, du directeur général mais également des partenaires et des sociétaires,
- définir l'appétence aux risques exposée au sein des politiques au moyen de seuils d'alerte au global et déclinés par métier,
- éclairer les décisions et projets stratégiques.

A ce titre, la fonction clé de gestion des risques :

- participe à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques,
- assure le suivi du système de gestion des risques sur l'ensemble des risques y compris risques émergents et processus ORSA, et veille à sa bonne application,
- assure le suivi du profil de risque général de l'entreprise dans son ensemble,
- identifie et évalue les risques émergents et les risques en matière de durabilité,
- rend compte des expositions aux risques de manière détaillée et conseille le conseil d'administration sur les questions de gestion de risques y compris en relation avec des questions telles que la stratégie d'entreprise, les projets ou les investissements de grande ampleur,
- propose, le cas échéant des mesures correctrices et rend compte aux instances de leur mise en œuvre,
- assure les relations avec les autorités de tutelle sur son domaine d'activité.

La participation du responsable de la fonction clé de gestion des risques aux comités spécialisés du Conseil d'administration (CRCA et CAC) et aux instances opérationnelles (CPE, Comité durabilité, Comité financier, CTOP et CRCI) lui permet d'être informé de toute évolution / changement / projet de KOREGE, pour mener à bien ses missions et garantir la prise en compte des risques dans le schéma décisionnel.

Pour exercer ses missions, le responsable de la fonction clé de gestion des risques s'appuie sur :

- la politique de gestion des risques et les politiques déclinées par catégorie de risques, qui décrivent :
 - la gouvernance des risques concernée (organes institutionnels, acteurs et responsabilités),
 - les indicateurs clés,
 - les niveaux d'exposition aux risques définis grâce à des critères propres aux métiers, les vigilances à mener et la gouvernance associée selon le niveau de risques,
 - les dispositifs de gestion présentant les macro-processus concernés, ainsi que les règles permettant de s'assurer de la bonne application du système de gestion des risques.
- Les politiques sont révisées annuellement et approuvées par le conseil d'administration,
- les avis des responsables des fonctions clés et des responsables de filières risques,
- les travaux relatifs aux problématiques de durabilité, de changement climatique et d'évaluation des impacts de l'activité sur l'environnement et la société en général,
- les projections ORSA, spécialement les parties projetant le profil de risque et les mesures de sensibilité, la cartographie des risques qui décrit les risques auxquels est exposée KOREGE ainsi que leur impact potentiel s'ils venaient à se réaliser. Les risques identifiés sont revus chaque année et complétés, le cas échéant en fonction des évolutions internes ou externes.

Informations sur les objectifs, les stratégies, les processus et les procédures de reportings en matière de gestion des risques

La stratégie en matière de gestion des risques est formalisée dans la politique de gestion des risques, déclinée opérationnellement par catégorie de risques.

Résultats des évaluations concernant l'extrapolation de la courbe des taux d'intérêt sans risque, l'ajustement égalisateur et la correction pour volatilité.

KOREGE utilise la courbe interpolée des taux que l'EIOPA publie tous les mois et la correction pour volatilité. Elle n'a recours à aucune des autres mesures, prévues par la réglementation (article 308 ter, paragraphes 9 et 10 de la directive 2009/138/CE), améliorant sa solvabilité :

- ni transitoires (sur les provisions techniques, sur les taux et sur les chocs actions),
- ni permanentes (paramètres spécifiques propres – USP – appliqués à son profil de risque, ...) auxquelles elle est éligible.

B.4. L'ORSA (OWN RISK AND SOLVENCY ASSESSMENT)

L'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) est un processus instaurant une dynamique entre le système de gestion des risques et la stratégie de l'entreprise. Il s'agit d'un processus incluant la collecte d'informations, d'analyses, de conclusions et de recommandations qui permettent d'ajuster le niveau des fonds propres à la réalité des risques auxquels est exposée l'entreprise à un moment donné, et tels qu'ils se déformeront dans le temps avec la mise en œuvre de sa stratégie.

La finalité de l'ORSA est de permettre au Conseil d'Administration d'évaluer les conséquences des décisions stratégiques sur la solvabilité de la compagnie et de décider du niveau des fonds propres nécessaires, en cohérence avec les obligations réglementaires, pour garantir la résilience de KOREGE.

Il convient de noter que le processus ORSA fait l'objet d'une amélioration continue afin de s'intégrer au mieux dans le processus de gestion des risques et peut ainsi être amené à évoluer tant au niveau de sa gouvernance que de son utilisation.

B.4.1. FREQUENCE D'ÉVALUATION DE L'ORSA ET CALENDRIER DE PRODUCTION

L'ORSA est produit annuellement. Un ORSA hors du cycle annuel peut cependant être requis dans les cas suivants :

- Si le profil de risque ou l'environnement externe de KOREGE a sensiblement évolué et sur décision du Conseil d'Administration ;
- Si l'autorité de contrôle la demande.

Dans le cadre de l'ORSA, trois évaluations sont effectuées :

- Evaluation de la solvabilité globale ;
- Surveillance de la conformité aux exigences de fonds propres et provisions techniques ;
- Evaluation de l'écart du profil de risque de la Société avec la formule standard.

B.4.2. BESOIN GLOBAL DE SOLVABILITE (BGS) ET FORMULE STANDARD DU SCR (SOLVENCY CAPITAL REQUIREMENT, BESOIN DE CAPITAL REGLEMENTAIRE)

KOREGE procède trimestriellement au calcul de son BGS à date. Il correspond à l'évaluation de l'ensemble des moyens dont doit disposer la compagnie pour assurer la pérennité de son activité, compte tenu de ses objectifs stratégiques et de son appétence au risque ; il constitue donc un outil décisionnel et stratégique pour KOREGE.

Le BGS couvre les calculs suivants :

- Le calcul de l'exigence de fonds propres ;
- L'évaluation du bilan économique ;
- L'analyse des mouvements des postes du bilan économique ;
- L'analyse de l'évolution du ratio de couverture de l'exigence de fonds propres ;
- Le suivi des indicateurs d'appétence au risque.

Une évaluation prospective est également réalisée annuellement dans le cadre de l'ORSA et fait l'objet de tests de résistance (*stress tests*). Cet exercice permet de procéder à l'évaluation de la solvabilité prospective de la compagnie à l'horizon du plan stratégique (en fonction du *business plan* de l'entreprise et en fonction des scénarios de crises).

Trois scénarios ont été testés en 2025 :

- Un scénario central (scénario budgétaire prospectif issu du business plan) dans le contexte du passage de la Compagnie du Groupe HSBC à la SGAM Matmut, passage caractérisé par le remplacement des TSR remboursés en octobre 2025 par des Fonds Propres Auxiliaires (AOF) ainsi que la fin du traité d'intégration fiscale dans le groupe HSBC.
Ce scénario prévoit une détérioration de l'environnement économique durant les deux prochaines années avant une légère reprise les trois années suivantes.
- Un scénario de stress « marché et rachats » analysant les conséquences d'une potentielle perte de confiance des clients vis-à-vis de KOREGE dans un environnement où les indices actions ainsi que les taux de marché subissent une forte baisse. La chute des taux crée un défi constant sur le taux garanti minimal aggravé par la nouvelle production qui dilue le rendement actuariel du portefeuille obligataire.
- Un scénario de stress « climatique » consistant à évaluer la solvabilité de la compagnie à des horizons de long terme (sur 25 ans par pas de 5 ans) en mesurant l'impact des risques climatiques (risque physique et risque de transition) sur l'actif et le passif de la compagnie, et donc sur son ratio de solvabilité.

Le premier scénario de stress a de nouveau permis de mettre en relief l'efficacité de la mise en place en 2023 du traité de réassurance couvrant le résultat financier de la compagnie. En effet dans ce scénario le ratio de solvabilité, bien qu'il descende de 190% la première année pour tomber à 96%, bénéficie d'un rehaussement de 42% grâce à la réassurance. Le ratio repasse au-dessus de 220% dès la deuxième année pour rester toujours supérieur à ce niveau durant les quatre dernières années d'analyse. Les autres solutions envisagées en réaction à ce scénario, comme la réduction du niveau de risque du portefeuille en arbitrager les actifs de diversification vers des actifs moins risqués, en commençant par les actifs liquides (comme les actions) puis les actifs moins liquides permettent également de faire face à la détérioration du ratio de solvabilité. Ces actions peuvent être combinées à des augmentations de capital qui augmentent le ratio de 11% par tranche de 100m€ de fonds propres additionnels émis ;

Le scénario de stress climatique, qui se déroule sur 25 ans par pas de 5 ans, contrairement aux scénarios central et stressé qui se déroulent sur 5 ans par pas annuels, se traduit par une très faible baisse du ratio de solvabilité en début d'analyse (baisse de 7% au bout de 5 ans). Le ratio reste supérieur à 173% durant les 25 années. En fin de période la baisse devient beaucoup plus conséquente, puisque le ratio de 2050 baisse de 114%, mais cette baisse est mesurée par rapport à un ratio qui dans le scénario central se situe à un niveau très élevé (à 334%), le niveau après stress passe donc à 220%.

B.4.3. INTEGRATION DANS LE SYSTEME DE GESTION DES RISQUES DES MESURES DE CONTROLES ET D'ANALYSE

KOREGE a déterminé des indicateurs et des limites, révisés annuellement, qui permettent à la compagnie de suivre et de gérer son profil de risque de façon permanente afin de rester dans le cadre de son appétit aux risques.

Ces limites de risque incluent :

- Des éléments quantitatifs pour des séries d'indicateurs mesurables portant aussi bien sur la configuration du portefeuille d'actifs que sur l'exposition aux risques financiers ainsi que sur les risques opérationnels ou de conformité ;
- Des limites d'appétence pour les risques qualitatifs, comme pour le risque réputationnel ou le risque de modèle.

Un dispositif de suivi régulier permet à la compagnie de s'assurer du respect permanent de son appétence aux risques et de ses limites :

- Mensuellement, un suivi des hypothèses non économiques du business plan est réalisé, il vise à évaluer la pertinence des hypothèses retenues et à réviser éventuellement le cadre d'appétence ;
- Trimestriellement, la production des calculs du BGS est remontée, conjointement aux indicateurs de risques, au Comité de Gestion des Risques. Ce reporting permet de communiquer régulièrement sur le respect du cadre d'appétence. En cas de dépassements des limites définies sur chacun des indicateurs et sur le montant du BGS, les calculs de sensibilités sont utilisés pour estimer plus en détail l'exposition de la compagnie aux différents risques ;
- Enfin, annuellement, le Comité de Gestion des Risques procède à un reporting des résultats de l'ORSA et à une réévaluation des limites d'appétence aux risques de la compagnie.

Les résultats de l'ORSA sont communiqués au Conseil d'Administration afin que ses membres puissent les prendre en compte dans leurs décisions stratégiques. De même, le processus ORSA fait l'objet d'un rapport destiné au Conseil d'Administration et remis à l'ACPR.

En particulier, le rapport ORSA rappelle les informations suivantes :

- Les résultats qualitatifs et quantitatifs de l'évaluation interne du risque et de la solvabilité, et les conclusions tirées par la compagnie ;
 - Les méthodes et principales hypothèses utilisées dans l'évaluation interne du risque et de la solvabilité ;
 - La décomposition du besoin global de solvabilité de l'entreprise sur les différents risques et une comparaison entre ces besoins, les exigences de fonds propres réglementaires et les fonds propres de l'entreprise ;
- En cas d'écart important identifié, des informations sont fournies sur l'adéquation des hypothèses retenues dans le calibrage de la formule standard avec le profil de risque de KOREGE.

B.5. CONTROLE INTERNE

B.5.1. DESCRIPTION DU SYSTEME DE CONTROLE INTERNE

Objectifs du contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne en vigueur chez KOREGE a pour objet :

- De veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des collaborateurs s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise, par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables, et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- De vérifier que les informations comptables, financières et de gestion, communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société ;
- De prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise ainsi que les risques d'erreurs ou de fraudes.

Organisation du contrôle interne

KOREGE a adopté une structure de gestion des risques et de contrôle interne, appelée les « trois lignes de défense », qui définit la répartition des rôles et responsabilités au regard des activités sous-jacentes.

Cette structure contribue à attribuer clairement les responsabilités en matière d'identification, d'évaluation, de mesure, de surveillance et d'atténuation des risques pour soutenir le renforcement de la gestion des risques. A cette fin, elle établit une séparation entre la propriété du risque (première ligne de défense), la surveillance du risque (deuxième ligne de défense) et la revue indépendante (troisième ligne de défense).

La première ligne de défense est le propriétaire des risques et des contrôles. Elle est constituée des métiers et fonctions qui sont responsables de leurs activités au quotidien, de la gestion des risques associés et des contrôles de premier niveau mis en place pour prévenir ces risques. Dans la mesure où certains processus et certaines activités peuvent être sous-traités en externe ou en interne, cette responsabilité s'étend aux activités sous-traitées et externalisées afin d'assurer une gestion complète des risques et de leur maîtrise.

Au sein de la première ligne de défense, les responsabilités des différents acteurs sont les suivantes :

- Les propriétaires des risques sont situés dans les équipes « métiers » et sont responsables du respect de l'appétit aux risques, de l'identification et de la gestion des risques opérationnels dans les limites définies ;
- Les propriétaires de contrôles, qui peuvent faire partie d'un métier, d'une fonction, ou d'une tierce partie, sont responsables de l'évaluation du bon fonctionnement des processus, des activités et des systèmes dans leur périmètre. Ils collaborent avec les propriétaires des risques pour comprendre les risques et les gérer ;
- Les équipes de gestion des contrôles fournissent des conseils sur la gestion des risques opérationnels, maintiennent la cartographie des risques de l'entreprise et travaillent en étroite collaboration avec les

propriétaires de risques, les propriétaires de contrôles et les experts identifiés dans leur domaine de supervision pour s'assurer que les activités de gestion du risque opérationnel sont effectivement exécutées.

Les responsables des différents métiers et fonctions doivent s'assurer que les contrôles de premier niveau sont correctement exécutés.

La deuxième ligne de défense est constituée de fonctions indépendantes (risques, conformité, juridique et fiscal) dont le rôle est de s'assurer que les risques du domaine qu'elles supervisent de manière transverse au sein de KOREGE sont gérés de manière efficace par la première ligne de défense et dans les limites de l'appétit au risque tel que défini par la compagnie.

Elles assument une responsabilité importante afin de garantir que KOREGE satisfait à ses responsabilités de gestion des risques et des contrôles en ce qui concerne les risques placés sous leur surveillance. Elles ont un rôle de conseil et d'expertise et s'assurent que les activités de gestion et de contrôle du risque menées par la première ligne de défense sont appropriées.

Le contrôle interne de KOREGE, sous la responsabilité du Directeur des Risques en tant que deuxième ligne de défense, élabore un plan de contrôles annuel suivant une approche par les risques et réalise des missions afin d'évaluer de manière indépendante et régulière l'efficacité des contrôles de la première ligne. Au cours d'une mission, le contrôle interne :

- Vérifie la qualité et la cohérence des évaluations du risque et des contrôles effectués par la première ligne de défense,
- Vérifie la qualité et la cohérence des contrôles effectués par les propriétaires de contrôles dans le cadre du suivi continu de l'activité, et s'assure qu'ils sont documentés et conservés afin d'attester de leur efficacité,
- Réalise des tests, selon la méthode la plus appropriée, afin de vérifier l'efficacité des contrôles clés définis dans la cartographie des risques,
- Rédige un rapport de mission incluant les résultats des contrôles effectués au cours de la mission,
- Formule des plans d'actions en vue d'améliorer les processus existants,
- Assure un suivi des actions correctrices.

Les défaillances relevées et les plans d'actions associés doivent conduire les métiers à une réévaluation des risques concernés au sein de la cartographie des risques.

Le Pôle contrôle interne de la DJCC Matmut supervise et anime le dispositif de gestion des risques opérationnels des Directions et entreprises affiliées dont KOREGE.

La troisième ligne de défense est assurée par l'Audit Interne, dont le rôle est de fournir à la Direction Générale et au Conseil d'Administration une vision indépendante sur la conception et le fonctionnement de la gestion des risques, de la gouvernance et des processus de contrôle interne.

Cette activité de contrôle périodique a pour objet de s'assurer de la conformité des opérations, du niveau de risque effectivement encouru par l'établissement, du respect des procédures, de l'efficacité et du caractère approprié des dispositifs de contrôle mis en œuvre, au moyen d'investigations indépendantes conduites au niveau central par des agents qualifiés à cet effet.

Cette évaluation porte tant sur la gestion des risques et des contrôles de la première ligne de défense que sur la supervision de la deuxième ligne.

B.5.2. FONCTION DE VERIFICATION DE LA CONFORMITE

La fonction clé de vérification de la conformité placée sous l'autorité du directeur général du Groupe Matmut, a pour mission principale de veiller au respect par KOREGE notamment, au sein du groupe MATMUT, de la réglementation relative aux activités d'assurance. Son responsable élabore une politique de conformité et un plan de contrôle conformité dont il assure le suivi des contrôles associés.

Cette fonction joue également un rôle de conseil et de veille réglementaire auprès des organes dirigeants et de surveillance sur le respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives et évalue les conséquences sur les opérations de l'entreprise résultant d'éventuels changements dans l'environnement juridique en s'assurant que les implications qui en découlent pour l'organisme soient identifiées et qu'un plan d'action soit implémenté dans des délais raisonnables.

Le responsable de la fonction clé de vérification de la Conformité communique avec tous les membres de KOREGE, a accès à toute l'information nécessaire à l'accomplissement de sa mission et dispose de l'indépendance nécessaire à la production d'un travail exempt de conflits d'intérêts. L'indépendance permet à la fonction clé de jouer pleinement son rôle de conseil et d'information auprès des Conseils d'Administration de KOREGE et de Matmut au travers de la comitologie risques de la SGAM. En conséquence, son responsable informe les membres du Conseil d'Administration de KOREGE et le Comité des Risques, Conformité et Actuariat (CRCA) de la SGAM Matmut, de l'identification et de l'évaluation du risque de Conformité de l'entité, ainsi que des actions correctrices, avec leurs dates de mises en œuvre, de toutes les problématiques substantielles de la Compagnie. Pour cela, le responsable de la fonction clé de vérification de la Conformité est positionné à un niveau hiérarchique lui permettant concrètement et de façon réaliste de remplir sa mission.

Les principaux risques entrant dans le champ d'intervention de la fonction sont notamment :

- Les risques liés au non-respect des règles de bonne conduite vis-à-vis des clients (exemple : commercialisation d'instruments et de produits d'assurance couvrant le domaine de l'épargne et de la protection) ;
- Les risques liés au non-respect des dispositions relatives au secret professionnel, aux conflits d'intérêt, aux barrières d'information et à la protection des données à caractère personnel ;
- Les risques liés au non-respect des dispositions déontologiques applicables aux collaborateurs ;
- Les risques liés au non-respect des règles inhérentes à la protection de la clientèle et les risques liés aux réclamations ;
- Les risques liés au non-respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux, l'évasion fiscale et le financement du terrorisme ;
- Les risques liés aux sanctions financières internationales et à la lutte contre la corruption ;
- Les risques liés à la politique de rémunération (gestion des conflits d'intérêt et protection de la clientèle) ;
- Les risques liés à la protection des données.

L'activité de la fonction clé vérification de la conformité de KOREGE s'exerce dans tous les domaines de l'activité de KOREGE, à l'actif comme au passif, et notamment concernant les produits d'assurance épargne, emprunteur et prévoyance, proposés à une clientèle de personnes physiques et morales, quels que soient le réseau et le canal de distribution.

Organisation de la fonction de vérification de la Conformité

Si le champ d'intervention de la fonction clé de vérification de la Conformité s'étend à l'ensemble des dispositions applicables aux activités d'assurance, la surveillance du respect des réglementations relatives à certains domaines spécifiques incombe, en premier niveau, à d'autres directions spécialisées de KOREGE ou de Matmut (Ressources Humaines, Finance, Crédit, Gestion...) disposant d'une expertise et de moyens adaptés.

Néanmoins, la fonction clé de vérification de la Conformité a vocation à être informée, dans le cadre des procédures de reporting ou d'escalade en vigueur, par les directions concernées, des éventuels dysfonctionnements relevés et des mesures correctrices mises en œuvre susceptibles d'avoir une incidence sur le risque de non-conformité.

Le responsable de la fonction clé de vérification de la conformité est considéré comme acteur de deuxième ligne de défense. Le responsable de la fonction clé de vérification de la conformité dispose de l'expertise et des moyens nécessaires. A cet égard, il s'appuie sur une équipe de conformité Groupe couvrant les activités de l'ensemble des entités du groupe Matmut et sur une directrice de la conformité pour KOREGE avec une équipe Conformité dédiée à la compagnie d'assurance KOREGE. Certaines activités de conformité sont déléguées à des équipes spécialisées au sein de la SGAM Matmut, tout en assurant une surveillance et une maîtrise de ces activités déléguées. Concernant les risques liés à la protection des données personnelles, la fonction clé conformité s'appuie également sur un responsable de la protection des données nommé au niveau du Groupe Matmut également pour le dispositif de KOREGE.

A cet égard, il est important de noter que certaines activités opérationnelles de conformité sont assurées par des équipes du Groupe Matmut. En effet, les activités de traitement des alertes issues du filtrage de la base client KOREGE (Sanctions et LCB-FT) ainsi que la maintenance de l'outil de détection des opérations atypiques sont pilotées par les équipes Matmut du Service Anti-Fraude Anti-blanchiment (service unique pour les entités de la SGAM ; SAFAB).

Tout comme le dispositif de contrôle interne, le dispositif du risque de non-conformité s'articule autour des trois lignes de défense. Le contrôle interne de la compagnie d'assurances participe à la maîtrise des risques en seconde ligne de défense, y compris celui de non-conformité, en procédant à des contrôles indépendants et en proposant des recommandations. Le responsable fonction clé vérification de la conformité est responsable du contrôle permanent du dispositif LCB-FT et est à ce titre en relation régulière avec l'équipe du contrôle interne dans le cadre des missions de suivi et de synthèse des travaux de contrôle permanent des fonctions risques.

Le responsable de la fonction participe aux comités spécialisés de la SGAM Matmut alimentés par le conseil d'administration de KOREGE.

L'organisation de la fonction de vérification de la conformité et le dispositif l'entourant sont détaillés dans la politique de conformité, approuvée par le Conseil d'Administration et mise à jour annuellement. La dernière mise à jour de cette Politique de Conformité a été approuvée par le Conseil d'administration en octobre 2025.

B.6. FONCTION D'AUDIT INTERNE

B.6.1. MODALITES DE MISE EN ŒUVRE DE LA FONCTION D'AUDIT INTERNE

Description de la fonction d'audit interne

La fonction clé « audit interne » est incarnée par le directeur groupe, responsable de la Direction de l'Audit Interne. Elle est l'une des composantes des dispositifs de maîtrise des risques de la SGAM Matmut et des entités qui la composent dont KOREGE. Les missions qu'elle mène et les recommandations qu'elle émet contribuent à l'amélioration de ces dispositifs.

Elle a pour mission de fournir aux dirigeants et principaux responsables de ces structures, des analyses, avis, conseils et recommandations, émis sur la base de travaux périodiques d'investigation ayant notamment pour objet :

- de contrôler le respect des procédures et la conformité des opérations aux dispositions légales et réglementaires, aux normes et usages professionnels, ainsi qu'aux politiques, directives et stratégies en place,
- d'évaluer l'adéquation des moyens déployés pour garantir la régularité et la sécurité desdites opérations,
- d'apprécier l'utilisation des ressources, la performance des systèmes d'information et la pertinence des structures organisationnelles,
- d'examiner les opérations et les programmes pour s'assurer qu'ils sont cohérents avec les stratégies définies et qu'ils sont effectivement menés à bien,
- de s'assurer de l'efficacité des processus de gouvernement d'entreprise et de management des risques, en vérifiant notamment l'adéquation entre les mesures mises en œuvre et la politique de gestion des risques applicable.

Mise en œuvre

La Direction de l'Audit Interne s'assure de l'efficacité des processus de gouvernement d'entreprise et de management des risques, en vérifiant notamment l'adéquation entre les mesures mises en œuvre et la politique de gestion des risques.

Elle apprécie également la pertinence des dispositifs de contrôle de 1er et 2ème niveaux, en faisant porter ses investigations sur tout ou partie de l'entité auditée ou, au contraire, en s'intéressant à une thématique transversale impactant, par définition, plusieurs entités du Groupe. Les missions réalisées par la Direction de l'Audit Interne peuvent aussi concerner des sous-traitants, prestataires, fournisseurs et partenaires de la SGAM Matmut et des entités qui la composent.

Indépendance et objectivité

L'indépendance est garantie par le rattachement hiérarchique du responsable de l'audit interne au directeur général de la SGAM Matmut, et fonctionnel au Comité d'Audit & des Comptes, émanation du conseil d'administration de la SGAM Matmut. Les auditeurs exercent une activité exclusive de toute fonction opérationnelle et sont astreints au secret professionnel. Ces caractéristiques donnent à la Direction de l'Audit Interne un pouvoir d'investigation étendu, se traduisant par la possibilité d'avoir accès à tous les sites, locaux, informations, documents, fichiers etc. jugés indispensables à l'exécution de sa mission, et d'entrer en relation avec l'ensemble des collaborateurs de la SGAM Matmut et des entités qui la composent. Toute remise en cause de ce principe d'indépendance est obligatoirement portée à la connaissance du directeur général ainsi que du Comité d'Audit & des Comptes par le responsable de l'audit interne.

L'objectivité est, quant à elle, favorisée par l'engagement des auditeurs internes à respecter les règles et principes déontologiques édictées par l'association internationale de l'audit interne (IIA), lesquels sont rappelés dans la politique et la charte d'audit interne. Les auditeurs recrutés au sein de la Direction de l'Audit Interne disposent de compétences techniques variées, qu'ils entretiennent et développent au travers de la formation continue. L'affectation des auditeurs est déterminée de façon à prévenir toute forme de conflit d'intérêts, d'atteinte à la probité ou de manque d'impartialité. Par ailleurs, chaque mission fait l'objet d'une supervision au plus haut niveau de la Direction de l'Audit Interne, par le responsable de ladite direction lui-même et/ou son adjoint. Enfin, la mise en œuvre des recommandations repose sur la responsabilité des entités auditées, qui élaborent des plans d'actions à cet effet.

Reportings et échanges

Le responsable de l'audit interne rend compte mensuellement au Directeur Général et à chacune de ses réunions au Comité d'Audit et des Comptes de la SGAM Matmut, des conclusions et de l'état d'avancement des missions d'audit ainsi que de la mise en œuvre des recommandations.

B.6.2. POLITIQUE D'AUDIT INTERNE

La politique d'audit interne mise en œuvre par la Direction de l'Audit Interne, couvre les processus, risques et actions de la SGAM Matmut et ceux des entités qui la composent.

Elle fait l'objet d'un réexamen annuel et est soumise à l'approbation du conseil d'administration de la SGAM Matmut et de celui de chaque entité qui compose celle-ci.

B.6.3. CUMUL DE FONCTIONS CLES

Le responsable de la fonction « audit interne » n'est en charge d'aucune autre fonction clé.
Aucune information importante ou qualifiée comme telle n'est à mentionner en complément.

B.7. FONCTION ACTUARIELLE

Missions et organisation de la fonction actuarielle

La Fonction Actuarielle fait partie du processus de gouvernance des entreprises d'assurance et de réassurance, son rôle étant décrit par l'article 48 de la Directive Solvabilité 2 (2009/138/CE) et complété dans l'article 272 du règlement délégué. Ses missions sont articulées autour de quatre pôles :

- Coordination du calcul des provisions techniques : garantir le caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour le calcul des provisions techniques; apprécier la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques; comparer les meilleures estimations aux observations empiriques; informer l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques;
- Emission d'un avis sur la politique de souscription (y compris la politique de revalorisation) : évaluation de la suffisance des primes pour couvrir les sinistres et dépenses à venir compte-tenu des risques sous-jacents, analyse de l'évolution du profil de risque du portefeuille de contrats, identification d'éventuels effets d'antisélection, etc. ;
- Emission d'un avis sur la politique de réassurance : analyse du caractère adéquat de la couverture de réassurance, de la cohérence avec l'appétit aux risques et les politiques de souscription et de provisionnement, des risques de crédit et de la couverture attendue en scénarios de crise ;
- Contribution à la mise en place d'un système de gestion des risques.

Au sein de KOREGE, le responsable de la Fonction Actuarielle est rattaché hiérarchiquement au Directeur Général de l'entreprise, ce qui lui permet de préserver son indépendance.

Les principaux livrables, attestant du respect du périmètre réglementaire affecté à la Fonction Actuarielle, sont les suivants :

- La rédaction du rapport de la Fonction Actuarielle : réalisé annuellement à destination du Conseil d'Administration, il rend compte du cadre d'intervention, du suivi des recommandations des précédents rapports, des travaux réalisés sur l'exercice, ainsi que des conclusions et recommandations afférentes ;
- La contribution au système de gestion des risques : les travaux de revue des provisions techniques de la Fonction Actuarielle contribuent à la validation d'une partie calculatoire importante du processus ORSA. De plus, la Fonction Actuarielle est partie prenante du système de gestion des risques de la compagnie au travers de sa participation active aux principales instances de la compagnie.

B.8. LA GESTION DES ACTIVITES SOUS-TRAITEES

B.8.1. POLITIQUE DE SOUS-TRAITANCE

KOREGE fait appel à des prestations réalisées par des fournisseurs extérieurs, et s'est dotée d'un dispositif d'évaluation et de gestion des risques associé à ces prestations afin d'assurer la mise en place de contrôles et mesures de couverture adéquate, afin de répondre à ses obligations réglementaires.

Dans ce cadre, la politique générale d'externalisation et de sous-traitance a pour objectif de :

- Encadrer le processus d'externalisation en adéquation avec l'appétit aux risques et les objectifs commerciaux et de rentabilité de KOREGE ;
- Définir les rôles et responsabilités pour la mise en place et le contrôle des activités sous-traitées ;
- Détailler les critères d'éligibilité des sous-traitants ;
- Décrire l'évaluation des risques en tenant compte notamment de la dépendance vis-à-vis d'un prestataire et du risque de concentration ;
- Détailler le processus de suivi et de contrôle de l'externalisation.

Cette politique, validée par le Conseil d'Administration, est revue annuellement et réévaluée si des changements significatifs sont effectués durant l'année. Elle fait intervenir les équipes KOREGE qui peuvent s'appuyer sur les fonctions du Groupe MATMUT le cas échéant, que ce soit lors de la mise en place de la prestation, de son renouvellement ou lors du suivi de la prestation.

B.8.2. DETAILS SUR LES PRESTATAIRES DE SERVICE

Le recours à des prestations, totalement ou en partie, peut-être dicté par des considérations industrielles, économiques ou relatives à la politique de gestion des risques, ou lorsque les compétences ou l'expertise nécessaires ne sont pas disponibles en interne.

KOREGE traite avec deux types de prestataires, prestataires externes et prestataires internes :

- Prestataires externes : les activités sont sous-traitées à des prestataires ne faisant pas partie du Groupe Matmut ;
- Suite à la cession au Groupe Matmut le 1er novembre 2025 des activités externes sont également sous-traitées à des prestataires appartenant au Groupe HSBC afin de capitaliser sur ses pôles d'expertise et de mutualiser les moyens.

Types d'activités externalisées		Ressort territorial
Assurances	Gestion des sinistres : •Les activités Assurance Emprunteurs, concernant les contrats collectifs et l'offre individuelle, ainsi que les activités Temporaire Décès. Souscription/Gestion des contrats :	France
	•L'externalisation d'une partie du traitement des documents (courriers de gestion). •L'externalisation d'une partie de la gestion des contrats d'assurance-vie épargne.	France
Financier	Gestion d'actifs financiers : •L'activité de comptabilité des actifs et de gestion des titres. •Prestations en matière de production de rapport sur les exigences réglementaires en termes de mesure de la performance ESG	France
SI	Gestion de la relation client : •L'activité d'édition et d'expédition des contrats, des relevés de comptes et des imprimés fiscaux uniques.	France
	•Les prestations relatives à la conception et à la diffusion des « Documents d'informations clés » conformément à la réglementation PRIIPS (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products)	Royaume Uni
Logistique	Archivage de dossiers de gestion •Les documents électroniques liés aux souscripteurs des contrats sont conservés et archivés dans un coffre-fort électronique.	France

B.9. ÉVALUATION DE L'ADEQUATION DU SYSTEME DE GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE PAR RAPPORT A LA NATURE, L'AMPLEUR ET LA COMPLEXITE DES RISQUES INHERENTS A L'ACTIVITE

Le système de gouvernance KOREGE, décrit ci-dessus, est en adéquation avec la stratégie de la compagnie et la nature et l'ampleur des risques inhérents à ses activités. Il permet de garantir une gestion saine, prudente et efficace des activités de la compagnie, en conformité avec ses obligations et la réglementation.

B.10. AUTRES INFORMATIONS IMPORTANTES CONCERNANT LE SYSTEME DE GOUVERNANCE

Toutes les informations importantes concernant le système de gouvernance sont présentées dans les parties ci-dessus.

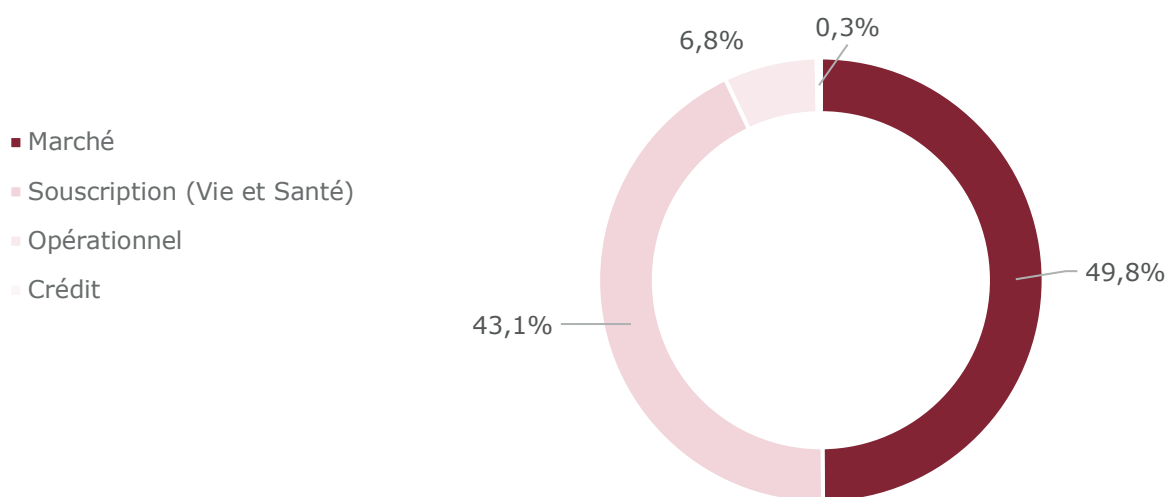
SECTION C : PROFIL DE RISQUE

L'analyse du profil de risque de KOREGE comprend, d'une part, un recensement exhaustif des risques auxquels la compagnie est exposée compte tenu de son activité et de son environnement, et d'autre part un exposé des politiques, mécanismes et processus mis en place afin de réduire et de maîtriser ces différents risques. A ce titre, la cartographie des risques décrite dans la partie B.3 est l'outil principal d'identification et de recensement des risques. Les risques décrits ci-après reflètent donc les grands enseignements de cette cartographie.

La plupart des risques identifiés dans le profil de risques sont intégrés dans le calcul du Capital de Solvabilité Requis (SCR – *Solvency Capital Requirement*) selon la formule standard. L'utilisation de la formule standard permet de disposer d'une méthode d'évaluation homogène pour les différents risques. Les résultats des calculs, après diversification, sont présentés en détail dans la partie E ; ils permettent de souligner globalement le poids des principaux risques dans le calcul du besoin en capital de KOREGE.

La composition du SCR net détaillée ci-dessous, met en lumière les natures de risques les plus significatives pour KOREGE :

Capital de solvabilité requis 31/12/2025



Les principaux risques pour KOREGE au sein des différentes catégories sont également détaillés dans le tableau suivant, par ordre de besoin en capital décroissant :

Modules de risques	Sous-modules de risques
Souscription	Rachats
Marché	Action
Marché	Spread de crédit
Souscription	Frais généraux associés
Marché	Immobilier
Marché	Taux

Le calcul du SCR prend en compte l'impact de la diversification des risques et les ajustements liés notamment à l'absorption des chocs par le passif et les impôts différés. KOREGE, du fait de son activité principalement axée sur l'épargne, est sensible à cette capacité d'absorption des pertes par les provisions techniques qui lui permet de réduire son SCR de 62%.

Cependant, comme évoqué précédemment, la formule standard n'intègre pas tous les éléments qui composent le profil de risque de KOREGE. A ce titre, certains risques sont détaillés en partie C.6 de ce rapport.

La présente partie du rapport vise à détailler les principaux risques auxquels est exposée KOREGE. Les principales techniques d'atténuation des risques ainsi que les sensibilités utilisées seront également indiquées afin de mettre en avant la gestion prudente de la compagnie.

Par ailleurs et afin de faciliter la lecture du rapport, les catégories de risque suivantes ont été distinguées :

- Risque de souscription ;
- Risque de marché ;
- Risque de liquidité ;
- Risque de crédit ;
- Risque opérationnel ;
- Autres risques importants.

C.1. RISQUE DE SOUSCRIPTION

C.1.1. PRESENTATION DES RISQUES DE SOUSCRIPTION

Exposition et concentration du risque de souscription

Le risque de souscription fait référence aux incertitudes liées à l'évaluation des engagements d'assurance (caractère imprévisible des flux de passif). Il couvre dans cette section à la fois les risques de souscription vie et santé.

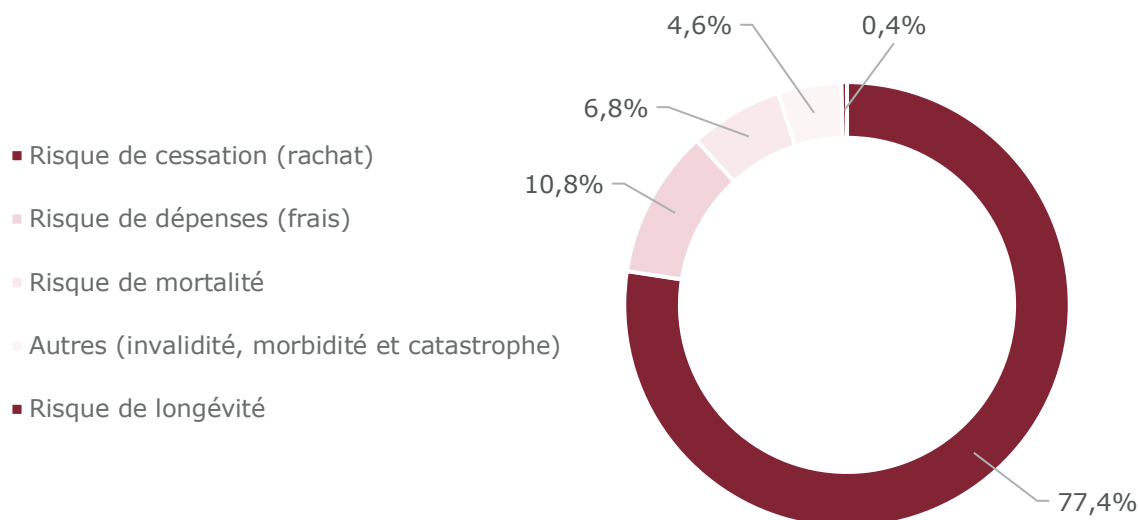
KOREGE commercialise des contrats/supports/options couvrant les assurés contre certains risques en leur offrant des garanties :

Type de produit	Type de contrat/support	Garanties
Epargne/ Retraite	Poche en euro	Garantie en Capital (brute de frais de gestion)
	Poche en unités de compte (UC)	Garantie Plancher (option)
	Rentes immédiates/différées	Rentes viagères
Protection	Temporaire décès	Garanties données en cas de décès Garanties données en cas d'incapacité (option)
	Emprunteur	Garanties données en cas de décès Garanties données en cas d'incapacité, invalidité (option)

Le principal risque de souscription auquel KOREGE pourrait faire face est une sous-estimation de ses engagements envers son portefeuille d'assurés. Ce cas peut survenir en raison d'une fréquence ou d'une sévérité de la sinistralité plus importante en réalité que prévu. En effet, les événements d'assurance sont aléatoires, le nombre réel de sinistres et leur montant précis peuvent varier d'une année à l'autre ou d'une population assurée à l'autre, et donc s'éloigner des résultats des méthodes d'évaluations statistiques utilisées.

Les sous catégories du risque de souscription en vision formule standard Solvabilité 2 auxquelles la compagnie est exposée sont les suivantes :

Décomposition du risque de souscription au 31/12/2025



Base au 31.12.2025 : SCR net de participation aux bénéfices discrétionnaire et brut d'absorption par les impôts différés (QRT S26).

Les risques principaux sont ceux liés aux dépenses et aux rachats décrits en section C1.2.

Les autres risques liés à la souscription sont les suivants :

- Risque de morbidité (Protection seulement) : risque de perte technique lié à une forte augmentation des prestations consécutive à une hausse du nombre d'assurés en état d'incapacité/invalidité ou à une recrudescence de la sinistralité sur des assurés ayant des mensualités de remboursement importantes ;
- Risque de mortalité : risque de perte technique lié à une sinistralité du portefeuille plus importante qu'estimé initialement (en raison d'une fréquence ou d'une intensité de la sinistralité plus importante) ;
- Risque de longévité : risque de perte technique lié à une mortalité du portefeuille plus faible qu'estimée initialement ;
- Risque de catastrophe : risque de surmortalité/morbidité instantanée lié à un événement catastrophique.

Méthodes d'atténuation communes aux différents sous-risques

KOREGE gère le risque de souscription par l'intermédiaire de plusieurs dispositifs, dont :

- Des limites strictes en matière de souscription et de gestion des sinistres ;
- Des procédures d'approbation pour les nouveaux produits et les évolutions des produits existants ;
- Des révisions tarifaires ;
- Une politique de réassurance et un plan de réassurance couvrant les risques des activités Protection (proportionnel pour l'écrêtement des sinistres et non proportionnel sur les risques catastrophe et pandémie) et les risques des activités épargne ;
- Une surveillance des risques sous-jacents.

Plus spécifiquement, la gestion du risque de souscription auquel est exposé KOREGE est encadrée par sa politique écrite de souscription et ses politiques de revalorisation des supports en euros des contrats épargne et PERIn. Ces documents, révisés annuellement et approuvés par le Conseil d'Administration, définissent et encadrent les activités de souscription au regard à la fois des orientations stratégiques, des objectifs commerciaux et de l'appétence aux risques. Ils traitent entre autres des risques de pertes liés à la tarification et à la sélection des risques (anti-sélection), ainsi que des risques commerciaux (par exemple le fait de proposer un produit non concurrentiel) et des risques de réputation liés à la non-atteinte des attentes raisonnables des clients.

La gestion de ces risques se traduit par plusieurs principes et processus :

- Chaque étape de la conception et de la mise à jour des produits est validée par un comité dédié ;
- La conception et la tarification des produits prennent en compte l'ensemble des flux de trésorerie mis en jeu et l'ensemble des incertitudes pesant sur ces flux, via des méthodes conformes aux pratiques du marché ;
- La sélection des risques comporte un certain nombre de contrôles ainsi que des études médicales et financières, dont résultent des limites strictes en matière d'acceptation ;
- Il existe plusieurs dispositifs de suivi des risques, notamment en ce qui concerne les produits significatifs, les indicateurs d'inventaire, de sinistralité et d'exercice des options, la performance de gestion, et les évolutions marketing, actuarielles, juridiques et fiscales.

Concrètement, KOREGE continue de limiter ses engagements en termes de taux garantis sur le fonds en euros pour ses contrats d'épargne. Depuis 1997, la compagnie n'accorde plus de garantie de taux pour les nouveaux contrats, et depuis 2018 seuls des produits proposant des garanties en capital brutes de frais de gestion sont commercialisés. KOREGE propose à ses clients, dans le respect de leur profil de risque, de diversifier leur épargne grâce à l'investissement en unités de compte.

En matière de tarification, des procédures sont applicables tant pour les contrats individuels que collectifs.

La Direction de l'Actuariat établit la tarification de l'ensemble des produits. Celle-ci est ensuite présentée au Comité Produits pour validation. Des études de rentabilité annuelles sont menées sur la production pour s'assurer de l'adéquation de la tarification sur les principales lignes d'activité.

Enfin, il convient également de noter que KOREGE n'effectue pas d'acceptation ou de transfert de risque via des véhicules de titrisation.

Sensibilités

Tous les résultats de sensibilités indiqués dans la partie C ont la même base de calcul, à savoir le scénario central à fin 2025.

Sur le périmètre Epargne, les hypothèses utilisées se basent sur une déviation à la hausse de 50% des taux de rachat, ainsi que sur une déviation à la hausse de 50% de la mortalité.

Globalement, les calculs intégrant une déviation de ces hypothèses ont un impact faible en termes de *best estimate* épargne, inférieur à 1% du montant de *best estimate* global à la date de calcul.

Sur le périmètre Prévoyance, une déviation de 10% des taux de décès, d'incapacité et de résiliation a un impact limité sur le ratio global de solvabilité.

Projection du risque de souscription sur la période de planification

Ces points sont traités dans les scénarios de l'ORSA qui sont présentés au paragraphe B.3.2.2. *Besoin Global de Solvabilité (BGS) et formule standard du SCR*. Les résultats de l'ORSA sont décrits précisément en partie E.1.4. *Projections des fonds propres* et dans E.2.2. *Projection du SCR et du MCR*.

Dépendance entre les risques

Pour prendre en compte les dépendances entre les risques couverts par les modules de risque du capital de solvabilité requis, KOREGE utilise les matrices de corrélation fournies par l'EIOPA dans la directive Solvabilité II.

C.1.2. ANALYSE SPECIFIQUE DES RISQUES MAJEURS

Risque de dépenses

Le risque de dépenses est le risque que les dépenses courantes de fonctionnement augmentent significativement au regard du résultat généré par les activités d'assurances (résultat financier et chargements).

La compagnie est exposée au risque d'évolution des dépenses découlant essentiellement des frais de personnel et des coûts informatiques.

Une forte gouvernance relative au contrôle du niveau des frais généraux permet d'en limiter le risque d'augmentation.

Risque de rachat

Le risque de rachat correspond au risque résultant d'une modification du comportement des assurés en matière d'exercice de leur option de rachat de contrat.

Le risque de rachat, auquel la compagnie est plus sensible, provient essentiellement des produits d'épargne et est lié à trois causes potentielles de pertes :

- Une mauvaise rentabilisation des coûts d'acquisition des contrats si ceux-ci ne restent pas en portefeuille aussi longtemps que prévu lors de la tarification des produits ;
- Un manque à gagner sur les produits financiers et chargements à prélever dans le futur sur les contrats ayant été rachetés ;
- Un risque de réalisation de moins-values reflet du lien important entre le risque d'adossement actif-passif et le risque de sorties anticipées. Des sorties importantes peuvent en effet conduire la compagnie à vendre des actifs en moins-values, ce qui pourrait entraîner une dégradation du rendement servi et éventuellement une perte financière pour la compagnie.

Les mouvements de hausse des taux constatés depuis 2022 ont augmenté l'exposition de KOREGE au risque de rachat. En effet les actifs obligataires acquis dans les périodes de taux bas se trouvent en moins-values à la suite de la hausse des taux. Ce risque peut se matérialiser en raison de l'écart entre le taux servi aux assurés et les rendements d'autres produits d'investissement présentant un niveau de risque comparable (par exemple les dépôts à terme, les fonds obligataires à maturité ou le livret A). Cet écart pourrait conduire les assurés à liquider leurs contrats d'assurance, en tout ou partie.

En outre, l'annonce du projet de transfert de contrôle de la compagnie, et la concrétisation de ce projet, ont été considérés comme susceptibles d'accroître le risque de rachat.

Ce risque avait déjà été identifié depuis plusieurs années et des mesures avaient été mises en place pour permettre à la compagnie de proposer un taux de rémunération attractif à ses assurés : achat de produits dérivés apportant un surcroît de rendement en cas de forte hausse des taux, dotation de la Provision pour Participation aux Bénéfices permettant de rehausser le taux servi dans le futur.

Il est à noter que cet écart entre le taux servi aux assurés et les rendements d'autres produits d'investissement s'est réduit sur 2024-2025, ce qui atténue le risque de rachats lié à cet écart. Cependant le niveau de moins-values du portefeuille obligataire est resté relativement stable depuis deux ans.

C.2. RISQUE DE MARCHÉ

C.2.1. Présentation générale des risques de marché

Nature du risque

Le risque de marché, auquel KOREGE est exposée à travers son portefeuille d'actifs et ses engagements de taux au passif, regroupe les différents risques d'évolution défavorable des marchés financiers.

KOREGE assure la gestion administrative et comptable de ses portefeuilles financiers ainsi que la gestion financière avec la détermination de l'allocation stratégique et tactique. La compagnie a confié les interventions sur les marchés financiers à HSBC Global Asset Management (France) pour la gestion des obligations classiques et pour la gestion actions en direct, et cela en son nom et pour son compte selon les modalités et les conditions définies dans les mandats de gestion signés et revus annuellement. S'agissant des investissements en immobilier en direct, KOREGE s'appuie sur l'expertise de HSBC REIM pour la gestion locative, administrative et financière ainsi que pour le conseil en transaction, d'un véhicule dédié (SCI, Société Civile Immobilière, AJORNE Patrimoine), selon les modalités définies dans le cadre d'une convention. KOREGE assume par ailleurs directement les décisions d'investissement sur les autres actifs (souscription de fonds d'investissement en valeurs mobilières, fonds d'actifs non cotés, inclus infrastructures, en actions ou en dettes, fonds immobiliers, titres structurés) ainsi que pour la couverture des risques de marché.

Risques ESG

KOREGE dispose d'un comité de gestion des risques et d'une gouvernance qui prennent en compte la thématique ESG.

L'objectif de cette démarche est d'améliorer la qualité du portefeuille d'actifs, au regard de ces trois enjeux, tout en conservant sa performance sur le long terme. KOREGE s'appuie essentiellement sur la Politique d'investissement durable.

L'évaluation des risques opérationnels et des contrôles associés fait l'objet d'une revue annuelle par catégorie de risques. Au sein de chaque catégorie de risques sont intégrées les analyses des risques ESG. La méthodologie d'évaluation de ces risques prévoit que pour chacun d'entre eux soient évalués une probabilité d'occurrence et un impact à partir d'un scénario représentant la situation la plus dommageable pouvant se produire dans les 12 prochains mois. Ces analyses font l'objet d'une revue par les secondes lignes de défense, principalement risque, juridique et conformité.

En 2023, un travail d'identification des risques susceptibles d'être significativement affectés par des facteurs de durabilité a été réalisé. Les scénarios de tous les risques cartographiés ont ensuite été revus et finalisés en 2024 en intégrant les éléments liés aux risques climatiques et de durabilité. Cette analyse n'a pas modifié significativement l'estimation des risques non financiers de la compagnie.

Pour estimer l'impact des risques financiers un stress-test climatique a été simulé dans le cadre de l'ORSA 2024. Pour identifier l'exposition de la compagnie à ces différents facteurs de risque sur les différents horizons temporels requis (2030, 2040, 2050), nous avons considéré leur impact sur chacun des risques catalogués dans notre cartographie des risques.

La conclusion de cet exercice a été que l'impact de ce scénario n'était pas de nature à compromettre la solvabilité de la compagnie.

Exposition globale aux risques de marché

Le principal risque lié aux marchés financiers est le risque que les investissements de la compagnie ne soient pas suffisants pour faire face aux engagements adossés aux différents contrats d'assurance et à la demande des assurés en termes de rendement.

Les risques de marché auxquels sont exposés les portefeuilles de KOREGE ont plusieurs origines :

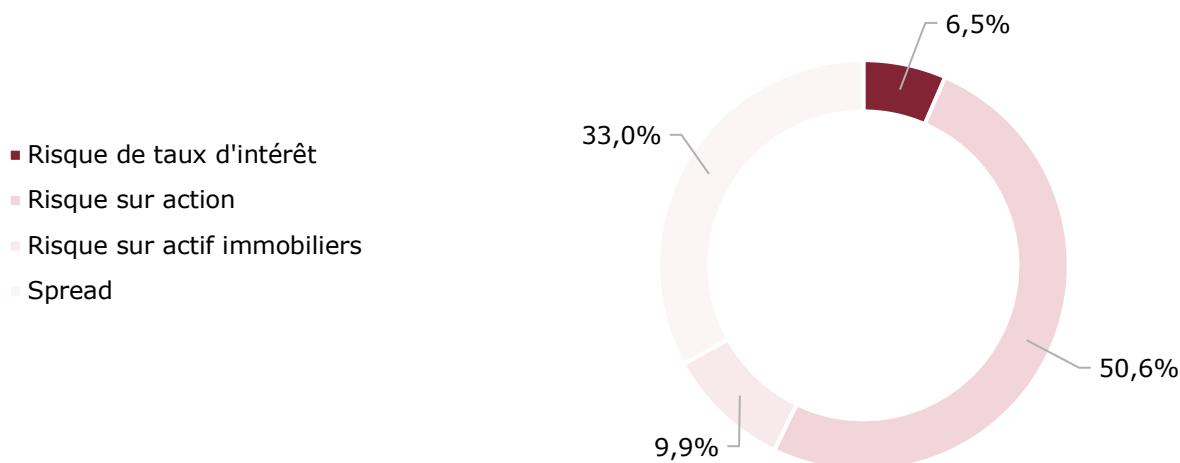
- Fluctuation des taux d'intérêt ;
- Hausse des spreads de crédit des actifs obligataires ;
- Baisse du marché actions ;
- Baisse du marché immobilier ;
- Hausse de la volatilité des marchés financiers.

En lien avec son portefeuille et le niveau de risque inhérent à chaque classe d'actif (comme indiqué dans la formule standard de Solvabilité II), KOREGE est principalement exposée au risque de spread de crédit, au risque de taux, au risque action et au risque immobilier.

Enfin, il est important de noter que KOREGE n'est exposée au risque de change que de façon résiduelle en raison d'une politique d'investissement tournée presque exclusivement vers des actifs libellés en euros ou couverts contre le risque de change lorsque cela est possible.

Le graphique ci-après illustre le niveau important de l'exigence en capital dans le sous-module « risque de spread » de solvabilité II. Compte tenu de la forte proportion du portefeuille investie en titres obligataires à taux fixes dont une partie significative en titres émis par des entreprises, ce risque est prépondérant par construction dans le portefeuille. L'entreprise inclut l'impact des fluctuations des taux d'intérêt dans l'évaluation des investissements à revenu fixe et dans l'évaluation des passifs.

Décomposition du risque de marché net au 31/12/2025



Chacun de ces risques sera développé dans cette section du rapport afin de mettre en lumière l'exposition et les méthodes de gestion et d'atténuation du risque.

Par ailleurs, le passif de KOREGE contient des options et garanties intégrées dans les contrats d'épargne commercialisés. Les produits financiers assurent le financement de ces options. Les actifs financiers étant susceptibles d'enregistrer de manière définitive des moins-values latentes en cas de cession anticipée, le coût des options et des garanties peut être substantiel. La méthodologie et les hypothèses utilisées pour évaluer les passifs sont décrites dans la partie D2 Valorisation des provisions techniques. En ce qui concerne l'actif, sa valorisation est décrite dans la partie D1 Valorisation des actifs.

Techniques de gestion ou réduction des risques communes à l'ensemble des risques de marché

L'exposition aux risques de marché reflète la prudence de KOREGE dans sa stratégie d'investissement. Cette stratégie est définie de manière à limiter les risques, notamment grâce à l'utilisation de produits dérivés réduisant l'impact des fluctuations des taux mais aussi à la prépondérance des titres obligataires présentant une qualité de crédit élevée, et cela au détriment des titres à plus forts rendements. Par ailleurs, une stratégie de couverture a été mise en place afin de se prémunir d'une baisse importante des marchés actions. Ces choix stratégiques mettent en lumière la faible appétence de la compagnie en termes de risque de marché.

KOREGE a mis en place un suivi régulier des risques de marché. Des limites strictes sont ainsi imposées aux gestionnaires d'actifs au sein de leurs mandats. De même, la compagnie gère ses actifs de manière à atteindre un taux de rendement compétitif en respectant des contraintes en termes de risque mais aussi en fonction de limites sur la liquidité des actifs, sur leur qualité de crédit et sur l'adéquation actif-passif.

La politique de taux servi permet également de limiter les impacts de fluctuation de taux sur les passifs de KOREGE. Le risque de taux est en effet un risque particulièrement important pour la compagnie compte tenu de son impact sur le résultat. La compagnie surveille son exposition par un examen périodique de sa stratégie actif-passif et a mis en œuvre des stratégies d'atténuation.

Sensibilités aux risques

KOREGE calcule son exposition aux risques de marché trimestriellement en utilisant la méthodologie et l'agrégation des risques de la formule standard Solvabilité 2. L'enjeu est d'éclairer sur l'impact potentiel sur le profil de risques et sur le ratio de couverture des fonds propres, de la réalisation de différents scénarios de stress jugés réalistes dans l'environnement actuel. Ils sont évalués annuellement dans le cadre du processus ORSA.

En complément, KOREGE effectue des calculs de sensibilités du *Best estimate* (actualisation des engagements prospectifs envers les assurés) aux risques de marché. La méthodologie de calcul est identique à celle utilisée pour les calculs réglementaires.

KOREGE effectue des simulations de chocs spécifiques pour les risques de taux (hausse ou baisse de la courbe des taux d'intérêts), le risque action (baisse de l'indice) et le risque de *spread* (écartement des *spreads* de crédit). L'impact sur les *Best estimates* a été quantifié pour ces différents chocs :

Hypothèses	Test de sensibilité	Impact (m€)	Best Estimate (%)
Base (T4 2025)		20 712	
Hausse Spread	+50bps	-312	-2%
Hausse Taux	+100bps	-717	-3%
Baisse Taux	-100bps	863	4%
Choc Action	-10%	-591	-3%
Choc Action	-40%	-2 331	-11%

Gestion actif/passif

KOREGE intègre dans sa politique de Gestion Actif Passif les éléments suivants :

- Le dispositif mis en œuvre pour estimer et piloter l'équilibre actif passif de KOREGE,
- Le reporting associé aux indicateurs ALM,
- Les niveaux d'alerte en fonction de l'exposition au risque ALM.

La gestion actif-passif suit et pilote les risques en cohérence avec l'appétence aux risques des entités. Ce niveau de risque en matière de gestion actif-passif s'exprime à travers trois grandes typologies de risque ALM :

- Présents directement à l'actif et au passif : Taux et Inflation ;
- Découlant du passif : Trésorerie et liquidité ;
- Découlant de l'actif : Action, crédit et immobilier.

C.2.2. ANALYSE SPECIFIQUE DES RISQUES MAJEURS

RISQUE DE SPREAD

Nature du risque

KOREGE détient majoritairement des obligations européennes d'Etats ou d'entreprises. Le portefeuille de la compagnie est sensible à travers ces dernières aux variations des *spreads* de crédit des actifs obligataires résultant de mouvements de marché, de dégradation de notation ou de défaut.

Exposition et concentration

KOREGE a fait le choix d'investir une part importante de ses actifs dans les titres obligataires.

Le portefeuille d'investissements est diversifié afin de réduire le risque de subir des pertes significatives. KOREGE est soumise au risque de concentration de ses produits financiers en fonction des :

- Emetteurs ;
- Ratings ;
- Zones géographiques ;
- Secteurs d'activité.

Enfin, il convient de rappeler que, dans l'évaluation du risque de *spread* pour le calcul du SCR, la probabilité de défaut des Etats membres de l'Union Européenne et de leurs banques centrales et de certaines institutions internationales est fixée à zéro par la réglementation.

Techniques de gestion ou de réduction du risque de *spread*

KOREGE, du fait de l'importance de son exposition au risque de *spread*, a mis en place des techniques d'atténuation et de gestion de ce risque. Les investissements sont réalisés sur des obligations avec une bonne qualité de crédit avec une cible de *rating* moyen du portefeuille de « A ». Aussi, plus de 30% du portefeuille obligataire est investi dans des obligations émises ou garanties par des Etats (principalement de la zone euro) et aucun investissement n'est réalisé dans des dérivés de crédit en tant que preneur de risque.

RISQUE DE TAUX

Nature du risque

Le risque de taux est le risque de pertes consécutif aux fluctuations des taux d'intérêt. Il y a risque de taux d'intérêt par exemple lorsque le rendement du portefeuille d'actifs peut varier à la baisse, compromettant la capacité de KOREGE à payer aux assurés les montants liés aux garanties dont ils bénéficient.

Exposition et concentration

KOREGE est sensible aux fluctuations suivantes des taux :

- Risque de hausse des taux :
 - En cas de hausse rapide des taux, risque de pertes liées à une vague de rachats déclenchée par des taux de participation aux bénéfices servis inférieurs au rendement d'autres produits d'épargne, notamment du fait de l'inertie du portefeuille obligataire ;
- Fluctuation à la baisse des valeurs de marché des actifs obligataires ;
- Risque de baisse des taux : risque, pour la compagnie, de ne plus pouvoir honorer une partie des engagements pris envers ses assurés en raison d'un rendement à l'actif insuffisant.

L'exposition de KOREGE aux fluctuations de taux d'intérêts est concentrée au sein de son portefeuille de contrats ayant des garanties de taux ou des garanties de capital.

Techniques de gestion ou de réduction du risque de taux

Les fluctuations de valeurs dues aux taux d'intérêts sont partiellement atténuées par les fluctuations de valeurs contraires des provisions techniques. La compagnie effectue un suivi de son exposition à travers une revue périodique de sa stratégie actif-passif.

Par ailleurs, la compagnie a mis en place, ou est en mesure de mettre en place, les dispositifs suivants :

- Revue de la politique de revalorisation pour limiter l'impact des fluctuations de taux sur le passif ;
- Revue périodique de ses positions en termes d'actifs et de passifs, afin d'assurer une durée de l'actif plus courte que la durée du passif ;
- Gestion des réserves statutaires françaises sous forme de coussins contra-cycliques avec plus-values provisionnées sur cessions d'obligations (Réserve de capitalisation) et Réserve de participation aux bénéfices (Provision pour Participation aux Excédents) ;
- Gestion, avec l'approbation du régulateur, de la Provision Mathématique Globale Complémentaire dédiée aux contrats à plus haute garantie ;
- Portefeuille avec des produits dérivés afin de limiter l'impact potentiel de la hausse ou la baisse des taux.

RISQUE ACTION

Nature du risque

KOREGE, comme investisseur dans des actions cotées ou des OPCVM Actions, est exposée à une possible baisse de la valeur des actions qu'elle détient.

Exposition et concentration

La proportion des actions, en termes de montant dans le bilan de KOREGE, est relativement faible par rapport aux obligations (6,48% de l'encours en actions en direct et OPC en valeur de bilan). Cependant, la contribution au SCR du risque action est significative.

KOREGE est sensible à la baisse des actions puisque le portefeuille de la compagnie contient des supports avec participation aux bénéfices discrétionnaire (risque de moins-values latentes et du provisionnement associé pour

servir la participation aux bénéficiaires) et des supports en unités de compte (risque de baisse des chargements sur encours prélevés avec des frais constants).

Techniques de gestion ou de réduction du risque action

Afin de limiter l'impact du risque action, KOREGE a mis en place les techniques de gestion et d'atténuation du risque suivantes :

- L'établissement et le suivi d'une politique d'investissement destinée à limiter l'exposition de KOREGE à ces différents risques (allocation tactique en ligne avec l'allocation stratégique prédéfinie dans la politique d'investissement) ;
- La diversification des investissements en termes géographique, sectoriel et de style (croissance, qualité, value...);
- L'achat de produits dérivés destinés à limiter l'impact potentiel d'une baisse des marchés actions tout en respectant le cadre de limites de risques définies par la Compagnie, via le processus du MRM (Market Risk Mandate – Mandat de Risque de Marché) et du CRM (Credit Risk Mandate – Mandat de Risque de Crédit).

RISQUE IMMOBILIER

Nature du risque

La compagnie a fait le choix d'investir dans des actifs immobiliers car ils assurent un rendement récurrent et en partie indépendant des variations des autres actifs financiers. Cependant, KOREGE est exposée à une baisse éventuelle de la valeur de ces actifs de placement qu'elle détient et au non-paiement des loyers.

Exposition et concentration

KOREGE a investi prioritairement dans des immeubles de bureaux à Paris intra-muros et en proche banlieue avec une diversification sur le secteur de l'hôtellerie dans le respect de son appétence au risque.

En complément, et afin de limiter cette exposition aux risques, KOREGE a fait le choix d'investir dans des biens de qualité notamment en choisissant des gestionnaires d'actifs immobiliers spécialistes et reconnus, et de mettre en place une politique de diversification des biens (commerces, immobilier européen, capital naturel ...).

Techniques de gestion ou de réduction du risque immobilier

Dans le cadre de sa politique d'acquisition de biens immobiliers, KOREGE s'est fixé des critères de qualité élevée :

- Des locataires de qualité, dont la solvabilité et les caractéristiques sont examinées minutieusement (core/core+/prime) ;
- Des baux fermes et de longue durée ;
- Des immeubles neufs ou récents ;
- Labellisés suivant des critères environnementaux HQE ou BREEAM.

Ces critères permettent de limiter l'exposition aux risques de non-paiement des loyers, de vacance des biens ou de détérioration rapide des immeubles, sans pour autant les faire disparaître.

RISQUE DE VOLATILITE

Nature du risque

La hausse de la volatilité des instruments de marché détenus par KOREGE a pour effet d'augmenter le coût des garanties en capital délivrées aux clients et donc d'augmenter le besoin en capital de la compagnie.

Exposition et concentration

L'exposition de KOREGE à la hausse de la volatilité est concentrée au sein de son portefeuille de contrats bénéficiant de garanties de taux ou de garanties de capital.

Le coût que représentent ces garanties pour la compagnie est en effet calculé en fonction de simulations aléatoires portant sur les variations futures des actifs du portefeuille. Ces simulations sont effectuées sur la base des paramètres de marché, dont la volatilité. Plus la volatilité d'un actif est élevée, plus les simulations de sa valeur future incluront des trajectoires de forte amplitude.

Ainsi, en cas de hausse de la volatilité des taux d'intérêt, une part plus importante des trajectoires simulées conduiront à des situations où le portefeuille obligataire affiche une forte baisse. Cela se traduira par une hausse du coût des garanties pour la compagnie et donc par un besoin en capital plus élevé.

De la même manière, une hausse de la volatilité du marché des actions aura également pour effet d'augmenter le besoin en capital de la compagnie.

Techniques de gestion ou de réduction du risque de volatilité

Les techniques de réduction du risque de taux et du risque action décrites ci-dessus permettent de réduire les variations des actifs détenus par KOREGE lors de fortes variations de ces marchés. Elles ont donc également pour effet de réduire les variations futures simulées de la valeur de ces actifs. Cela a pour conséquence de limiter la hausse du besoin en capital de la compagnie en cas de hausse de la volatilité et donc de réduire l'exposition au risque de volatilité.

C.3. RISQUE DE CREDIT

C.3.1. NATURE DU RISQUE

Le risque de crédit est le risque qu'un client ou qu'une contrepartie (banque ou réassureur par exemple) soit incapable de satisfaire un engagement conclu avec KOREGE.

C.3.2. EXPOSITION ET CONCENTRATION

KOREGE est exposée au risque de crédit *via* la détention des actifs suivants :

- Titres obligataires et produits dérivés : risques de crédit envers les émetteurs ;
- Provisions techniques cédées aux réassureurs : risque de crédit envers les réassureurs ;
- Créances : risque de crédit vis-à-vis des clients ;
- Comptes de dépôts : risque de crédit envers les banques.

KOREGE est significativement exposée au risque de défaut des contreparties avec lesquelles elle traite des produits dérivés. Néanmoins, ce risque est très fortement atténué par des contrats d'appels de marge quotidiens pour chacune des contreparties.

Pour rappel, le risque de défaut des obligations est intégré pour partie dans le risque de *spread*.

Le besoin en capital net lié au risque de crédit au 31 décembre 2025 reste relativement faible et est présenté dans la suite de ce rapport.

C.3.3. ATTENUATION DU RISQUE DE CREDIT

La politique de gestion du risque de crédit de KOREGE intègre des seuils d'alerte et des processus d'atténuation stricte des risques ; processus pouvant être matérialisés par les éléments suivants :

- Les investissements, notamment concernant les actifs obligataires, sont réalisés en respectant les limites de crédits du Credit Risk Mandate (CRM). Ce dernier vise à diversifier le portefeuille pour limiter le risque de concentration en termes d'émetteurs, de ratings, de zones géographiques et de secteurs d'activité.
- Une sélection stricte des réassureurs vise à limiter l'exposition aux risques de crédit. La revue du rating des réassureurs est effectuée annuellement.

Aussi, compte tenu des perspectives à long terme du marché de l'assurance et même si l'élargissement des spreads de crédit est un signe d'augmentation de la probabilité de défaut, le paysage économique actuel ne pousse pas KOREGE à prendre de nouvelles provisions pour Risque Avéré de Crédit – Dépréciation.

En conclusion, la répartition du portefeuille de KOREGE est en ligne avec son appétence au risque en termes de notation et de limites par notation.

C.3.4. SENSIBILITES

Pour suivre l'exposition globale au risque de crédit, KOREGE calcule chaque mois l'impact sur la valorisation de l'actif général de l'écartement du spread de crédit de 1 bp. Ce calcul est mené bien que le risque de crédit soit faible et peu volatil.

Concentration du risque de crédit

Au dernier trimestre 2025, KOREGE ne fait plus partie du Groupe HSBC. Aussi HSBC devient une signature rentrant dans le périmètre du calcul de concentration. De par son exposition importante dans le portefeuille de KOREGE, l'apparition de cette signature explique la hausse du risque de concentration, cette exposition restant acceptable au regard des limites de risque établies sur les émetteurs de même rating.

Par ailleurs, une sélection stricte des réassureurs vise à limiter l'exposition aux risques de crédit. La stratégie d'entreprise n'apparaît pas de nature à remettre en cause cette diversification.

Dépendance entre les risques

La dépendance entre les risques est déterminée sur la base de la formule standard en prenant en compte des matrices de corrélation.

C.4. RISQUE DE LIQUIDITE

C.4.1. NATURE DU RISQUE

KOREGE est soumise au risque de liquidité, c'est-à-dire au risque de ne pas pouvoir satisfaire ses engagements ou de le faire mais à un coût excessif, par manque de ressources financières disponibles. Ce risque est lié aux investissements réalisés sur les marchés financiers qui peuvent ne pas correspondre aux besoins de liquidité liés aux engagements pris par KOREGE.

Le risque de liquidité auquel est soumis KOREGE présente deux composantes :

- Le risque que les actifs détenus par KOREGE soient illiquides et qu'ils ne permettent pas de faire face aux engagements de la compagnie ;
- Le risque que des demandes de remboursements dues à des rachats, arbitrages ou décès plus importantes que prévu, obligent KOREGE à céder des actifs en moins-value latente et entraînent une perte financière.

C.4.2. EXPOSITION ET CONCENTRATION

Les mouvements de taux constatés depuis 2022 ont augmenté l'exposition de KOREGE au risque de liquidité en raison de l'écart entre le taux servi aux assurés et les rendements d'autres produits d'investissement présentant un niveau de risque comparable (par exemple les dépôts à terme, les fonds monétaires ou le Livret A). Cet écart pourrait en effet conduire les assurés à liquider leurs contrats d'épargne, en tout ou partie. Cette décollecte entraînerait un besoin de liquidité pour la compagnie, l'obligeant à vendre une partie de ses actifs obligataires (dont certains sont actuellement en moins-values latentes) et entraînant une perte financière.

En outre, l'annonce du projet de transfert de contrôle de la compagnie, et la concrétisation de ce projet, ont été considérés comme susceptibles d'accroître le risque de rachat et donc le risque de liquidité.

Le risque de liquidité est mesuré par quatre types d'indicateurs :

- Des indicateurs du niveau de liquidité des actifs détenus par KOREGE : encours des emprunts d'États (considérés comme très liquides), montants des fonds monétaires, niveau de trésorerie du portefeuille, montants des produits structurés disposant d'une lettre de liquidité ;
- Des indicateurs liés au risque de décollecte : ces indicateurs (taux de rachats, taux d'intérêts, gap de duration actif/passif) sont suivis grâce à des seuils d'alerte ;
- Retour d'experts sur les risques de liquidités du marché ;
- Des stress tests de liquidité effectués trimestriellement afin de vérifier la capacité de KOREGE à générer des liquidités en quantité et en temps voulus.

Le suivi de ces indicateurs ne suscite pas d'inquiétude particulière actuellement pour KOREGE.

C.4.3. ATTENUATION DU RISQUE DE LIQUIDITE

KOREGE a mis en place un cadre de gestion du risque de liquidité revu annuellement. Il définit les indicateurs et les seuils d’alerte associés, les scénarios des *stress tests* trimestriels de liquidité, les niveaux de stress critiques (*reverse stress tests*), et les actions à mener en cas de crise avérée de liquidité.

Les mécanismes d’atténuation du risque de liquidité mis en place par KOREGE prennent les formes suivantes :

- Rédactions de clauses spécifiques lors de la commercialisation des contrats afin de limiter les risques de rachats et d’arbitrages massifs ;
- Suivi régulier du risque de liquidité, via notamment les indicateurs chiffrés ;
- Politique d’investissement destinée à limiter le risque de liquidité des actifs ;
- Pilotage de la part de l’actif investie en monétaire en lien avec le contexte de marché et les orientations de l’allocation stratégique d’actifs ;
- Utilisation de la réserve de capitalisation pour absorber la réalisation de moins-values latentes en cas de vente d’obligations dans un contexte de taux supérieur à celui qui prévalait lors de leur achat ;
- Pilotage annuel de la PPB (Provision pour Participation aux Bénéfices) afin de pallier une diminution de rendement des actifs pour rester compétitif dans le marché ;
- Mise en place de contrats de REPO (*Repurchase agreements* – Accords de rachats de titres) permettant si nécessaire d’obtenir des liquidités rapidement.

C.4.4. SENSIBILITES

KOREGE réalise des *stress tests* trimestriels de liquidité en prenant des hypothèses sur les aspects suivants :

- Réduction de production nouvelle ;
- Hausse du taux de rachat ;
- Décote des actifs vendus ;
- Délai de vente des actifs.

L’objectif est de vérifier que même dans des circonstances très défavorables, la compagnie pourrait satisfaire ses engagements sans coût excessif.

KOREGE vérifie le risque de liquidité à différents horizons (de 1 à 12 mois).

De plus, un *reverse stress test* est effectué annuellement pour déterminer les situations amenant à une impasse de trésorerie sur 1 mois et pour estimer si elles sont suffisamment lointaines ou si des actions préventives doivent être menées. Deux scénarios extrêmes sont considérés :

- Une rumeur défavorable sur la solidité financière de la compagnie incite les clients à racheter en masse leurs contrats d’assurance ;
- Une importante et soudaine hausse des taux d’intérêt encourage les clients à racheter massivement leurs contrats d’assurance afin de réinvestir sur des placements plus attractifs, forçant à la réalisation de moins-values potentielles sur le portefeuille obligataire.

Les simulations basées sur ces scénarios ont conduit à définir des actions de gestion qui permettraient de renforcer la résilience de la Compagnie. En outre, le deuxième scénario a été testé dans le cadre du processus ORSA, ce qui a permis de vérifier la résistance de la structure à cette éventualité.

C.5. RISQUE OPERATIONNEL

Le risque opérationnel est défini comme le risque financier, réputationnel ou réglementaire résultant d’événements extérieurs ou de l’inadaptation, de l’inefficacité ou de la défaillance de procédures ou processus internes (qu’ils soient mis en œuvre par des opérateurs humains ou des systèmes informatiques).

Le risque opérationnel inclut notamment l’indisponibilité des systèmes informatiques, le risque de non-conformité, les activités non autorisées, les erreurs et omissions, y compris des événements qui se caractérisent par une faible probabilité d’occurrence mais un montant élevé de perte en cas de survenance.

Le contrôle permanent et la gestion des risques opérationnels relèvent en premier lieu de la responsabilité des responsables des métiers et des fonctions qui doivent :

- Identifier les risques engendrés par les opérations qu'ils traitent ;
- Effectuer des actions de prévention (en particulier grâce à des formations suivies par les collaborateurs) ;
- Suivre le risque d'obsolescence des outils informatiques ;
- S'assurer de la mise en place de contrôles de 1er niveau en adéquation avec les activités exercées et veiller à leur bonne exécution par les équipes opérationnelles ;
- Vérifier régulièrement le bon fonctionnement du dispositif de contrôle en s'appuyant sur l'équipe de gestion des risques opérationnels sous la responsabilité du département contrôle, administration et data ou les équipes de contrôles indépendantes de second niveau (équipe de contrôle interne sous la responsabilité du Directeur des risques).

C.5.1. EXPOSITION

Les risques opérationnels sont répartis en différentes catégories de risques. Ces catégories figurent ci-dessous, avec les différents risques qu'elles recouvrent.

- Reporting financier et risque fiscal
- Résilience :
 - Risques sur les tierces-parties,
 - Risque technologique et cybersécurité,
 - Traitement des transactions,
 - Interruption de service,
 - Risques sur les données,
 - Mise en œuvre du changement,
 - Disponibilité, sûreté et sécurité des locaux,
- Criminalité financière et fraude :
 - Blanchiment de capitaux et financement du terrorisme,
 - Non-respect des sanctions internationales,
 - Corruption,
 - Fraude (interne et externe),
 - Evasion fiscale,
- Conformité réglementaire :
 - Non-respect des règles de bonne conduite envers les clients et les autres contreparties,
 - Comportements inappropriés sur les marchés,
 - Non-respect des réglementations,
- Juridique :
 - Risque contractuel,
 - Infraction au droit de la concurrence,
 - Infraction à la propriété intellectuelle,
 - Mauvaise gestion des litiges,
- Ressources humaines :
 - Pratiques et relations en matière d'emploi,
 - Gestion des ressources humaines,
- Risques de modèle

Les métiers, en lien avec le département contrôle, administration et data, contribuent à l'établissement et à l'actualisation régulière de la cartographie recensant les risques opérationnels identifiés.

L'exigence de capital relative au risque opérationnel suivant la formule standard s'élève à 67 millions d'euros au 31 décembre 2025.

C.5.2. ATTENUATION DES RISQUES

Depuis le 1er novembre 2025, afin d'établir la cartographie des risques, les métiers, en lien avec le département contrôle, administration et data, appliquent la méthodologie Matmut qui s'appuie sur une nomenclature de risques et de process. Cette méthodologie permet d'évaluer le niveau de criticité brute et le niveau de criticité nette des risques ainsi que le niveau de maîtrise des risques qui constitue le dispositif de contrôle.

La gestion du risque opérationnel est un processus intégré au sein de KOREGE, régi par un ensemble de procédures écrites et qui s'appuie sur une séparation des tâches appropriée et efficace.

Un outil informatique dédié, appelé e-Front, centralise l'enregistrement de la cartographie, du plan de contrôle, des résultats de contrôles (défaillances et recommandations), des incidents opérationnels ainsi que la définition et le suivi d'avancement de plans d'action.

De plus, pour atténuer le risque opérationnel, des revues indépendantes sont respectivement réalisées par :

- L'équipe de contrôle interne de KOREGE, au sein de la Direction des Risques ;
- L'équipe Audit Interne.

KOREGE s'appuie également sur sa politique de gestion des prestataires pour limiter le risque opérationnel lié à l'externalisation. De plus, conformément aux exigences de Solvabilité 2, des plans de continuité de l'activité et de rétablissement ont été établis et sont mis à jour au minimum une fois par an.

Enfin, pour garantir l'intégration du processus de gestion des risques opérationnels au niveau de l'ensemble des collaborateurs, des formations internes sont régulièrement suivies par ces derniers.

C.6. AUTRES RISQUES IMPORTANTS

KOREGE, du fait de son activité, est également sensible à des risques qui ne sont pas intégrés dans la formule standard de calcul du capital de solvabilité requis. Les sections suivantes présentent la nature de ces risques et les méthodes d'atténuation.

RISQUES DE DURABILITE

Nature du risque et exposition

Le risque de durabilité est défini par le règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*) comme « un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement ».

La manière dont sont pris en compte les risques Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance est décrite ci-dessous.

Les risques Environnementaux sont pris en compte en tant que facteurs de risque, qui vont avoir un impact sur les différents risques auxquels la compagnie est exposée. A titre d'illustration, des phénomènes météorologiques graves et répétés peuvent augmenter le risque de crédit du portefeuille d'actifs de KOREGE (fragilisation de certains émetteurs), le risque de résilience de la compagnie (difficultés d'accès aux locaux) ou le risque assurantiel du portefeuille d'assurés (augmentation de la mortalité). C'est donc en considérant l'évolution de la cartographie des différents risques potentiellement liés à l'environnement que l'exposition de la compagnie est mesurée.

Les risques Sociaux sont eux traités de manière spécifique dans la cartographie des risques, et sont regroupés dans la catégorie des risques liés aux ressources humaines.

Les risques de Gouvernance sont gérés par la mise en place de règles et de pratiques qui régissent le fonctionnement de la compagnie. La comitologie de la compagnie décrit le fonctionnement et la composition des différents comités, la manière dont sont prises les décisions et dont leur application est suivie.

Les risques liés aux problématiques environnementales et au changement climatique sont regroupés en trois catégories principales :

- **Les risques de transition**, découlant d'un défaut d'adaptation au processus de transition vers une économie à faible émission de carbone. Ils incluent les conséquences des changements concernant les politiques publiques, les technologies ou la demande finale des consommateurs.
- **Les risques physiques**, liés à l'augmentation de la fréquence ou de la gravité des événements météorologiques tels que les ouragans et les inondations (risques aigus), ou à l'évolution de plus long terme des tendances météorologiques (risques chroniques).
- **Les risques de contentieux ou de responsabilité** liés aux facteurs environnementaux, incluant les aspects de réputation liés aux soupçons de *greenwashing*, à de nouvelles attentes de la clientèle ou d'autres intervenants.

Pour identifier l'exposition de la compagnie à ces différents facteurs de risque, leur impact sur chacun des risques catalogués dans la cartographie a été considéré. Cette analyse a permis d'isoler les risques pour lesquels l'impact est le plus important.

L'exposition de KOREGE aux risques environnementaux se présente comme suit :

- **Exposition de la compagnie à travers son portefeuille d'investissements**

- Risque physique : ce risque dépend étroitement de l'activité de l'entreprise émettrice du titre considéré, de la nature de ses infrastructures et de la zone géographique dans laquelle elles sont implantées. Ces éléments font partie de ceux qui sont considérés dans le processus d'investissement, dans le cadre du risque de marché et du risque de crédit.
- Risque de transition : outre la nature des activités des entreprises émettrices des titres, ce risque considère leurs stratégies et leurs projets d'évolution. Il est également pris en compte dans la gestion du risque de marché et du risque de crédit.

- **Exposition au titre des activités opérationnelles et du développement stratégique**

- Risque physique : ce risque est pris en compte dans le cadre du risque de résilience et plus particulièrement au niveau du risque de disponibilité des immeubles où opère KOREGE et de la continuité d'activité.
- Risques de transition : les conséquences de la transition vers une économie à faible émission de carbone vont modifier le profil de risques de la compagnie en particulier le risque réglementaire, le risque de souscription, le risque stratégique et le risque de réputation.

Méthode de gestion et d'atténuation du risque

Les facteurs liés à la durabilité ont un impact sur plusieurs risques présents dans la cartographie des risques de la compagnie.

L'impact le plus important concerne les actifs gérés par la compagnie, il est considéré dans le cadre de la gestion du risque de marché et du risque de crédit. En outre, KOREGE travaille actuellement à la mise en place d'une méthodologie permettant de calculer plus spécifiquement l'impact des risques climatiques sur son portefeuille d'actifs et d'en ajuster la composition pour réduire son exposition à ces risques.

KOREGE a mis en place une politique d'Investissement Durable partie intégrante de la politique d'investissement globale. Celle-ci intègre notamment :

- Des exclusions sectorielles et normatives,
- Une politique d'engagement actionnarial notamment via sa société de gestion partenaire principale,
- Des objectifs quantitatifs mesurés et suivis (notes ESG, intensité carbone et température), certains étant suivis mensuellement d'autres annuellement,
- Un plan d'investissement durable à horizon 2025 et 2030 mis en œuvre depuis 2019,
- Une trajectoire de température «<1.5°C » à horizon 2030 concernant le mandat obligatoire confié à HSBC Global Asset Management (périmètre des titres obligataires d'entreprises et financières scope 1&2).

Enfin, un plan de transition va être élaboré en 2026, au sein du groupe, afin de formaliser l'analyse, la prise en compte, l'atténuation des risques de durabilité identifiés, en ligne avec une trajectoire net zéro à horizon 2050.

RISQUES STRATEGIQUES

Nature du risque et exposition

Les risques stratégiques matériels auxquels l'entreprise est exposée comprennent principalement :

- Le risque de ne pas identifier des opportunités ou des menaces issues de changements endogènes ou exogènes, ou d'y réagir de manière inappropriée ;
- Le risque de ne pas atteindre les objectifs fixés par l'entreprise ou de ne pas parvenir à implémenter des projets importants ;
- Le risque de réputation.

Le changement de contrôle de la compagnie intervenu le 01/11/2025 modifie profondément ses perspectives d'évolution de développement, ainsi qu'une partie de ses modes de fonctionnement. Cela remet en cause aussi bien les projections stratégiques qui avaient été envisagées que les moyens de mettre en œuvre les axes de développement définis.

Méthode de gestion et d'atténuation des risques

Au cours de l'année 2025, les opportunités et menaces ont été analysées dans l'optique du changement d'actionnaire. Le risque stratégique a été atténué par un suivi précis des tendances du marché et des évolutions de l'environnement économique, commercial et réglementaire.

Les risques liés à l'activité commerciale sont pilotés mensuellement grâce à des indicateurs dédiés et leur gestion passe par une relation de proximité mise en place avec le distributeur principal et des équipes d'experts (patrimoniaux, succession, produits, ESG, ...) au service des clients finaux. En 2026, les décisions qui seront prises dans le cadre de la nouvelle stratégie seront accompagnées des mesures nécessaires pour garantir le maintien de la qualité du service proposé aux clients.

L'équipe Conformité, en charge des périmètres Criminalité Financière (incluant la lutte anti-blanchiment et contre le financement du terrorisme) et Conformité Réglementaire (qui concerne le respect des exigences réglementaires, notamment en termes de protection de la clientèle) assure, par sa fonction de conseil et d'accompagnement auprès des équipes opérationnelles, la bonne maîtrise du risque de réputation.

RISQUE D'APPARTENANCE AU GROUPE MATMUT

Nature du risque et exposition

Les risques découlant de l'appartenance au Groupe sont les suivants :

- Le risque que les changements stratégiques du Groupe aient un impact non anticipé sur la stratégie de KOREGE ;
- Le risque lié à la dépendance aux infrastructures fournies par le Groupe ;
- Le risque lié aux processus externalisés au sein du Groupe ;
- Le risque de réputation lié à l'image globale du Groupe.

Méthode de gestion et d'atténuation des risques

Dans le cadre de l'intégration de KOREGE au sein du Groupe Matmut, une gouvernance dédiée a été mise en place pour organiser les échanges entre la compagnie et le Groupe. La future stratégie de KOREGE est définie en collaboration avec le Groupe afin d'optimiser les synergies et d'anticiper et de prendre en compte toutes les éventuelles contraintes.

Le risque lié à la dépendance aux infrastructures et à l'externalisation de processus au niveau du Groupe est limité par un cadre contractuel bien défini.

Le risque de réputation lié à l'image du Groupe est géré à deux niveaux :

- Au niveau du Groupe, la politique de la protection de la clientèle permet de limiter ce risque ;
- Au niveau de l'entité KOREGE, la politique de souscription, ainsi que la politique de conformité, privilégient la protection de l'intérêt des assurés. Ces politiques, accompagnées de l'action des équipes de Conformité, permettent d'atténuer les répercussions d'un événement pouvant nuire à l'image de KOREGE.

C.7. AUTRES INFORMATIONS

Il n'existe pas d'autre information importante concernant le profil de risque.

SECTION D : VALORISATION A DES FINS DE SOLVABILITE

La valorisation des actifs et des passifs de KOREGE concourt à la détermination du SCR et des fonds propres éligibles pour les couvrir. Ces éléments sont détaillés dans la partie E du rapport.

La valorisation du bilan prudentiel Solvabilité 2 s'appuie sur une valeur économique des différents éléments. Cette valeur économique s'obtient principalement en utilisant des valeurs de marché ou des valeurs cohérentes avec celles du marché. En termes de valorisation des actifs et des passifs, on substitue donc une méthode de « juste valeur » à la méthode de « coût historique » applicable en normes comptables françaises.

La Directive Solvabilité 2 précise que les provisions techniques sont évaluées de façon cohérente avec le marché, et correspondent au montant d'actif qu'un tiers exigerait pour reprendre les engagements de l'assureur. Les provisions sont donc calculées comme la somme de la meilleure estimation (*best estimate*) des flux futurs et de la marge de risque (*risk margin*). La meilleure estimation des engagements adossés à une marge de risque remplace donc l'estimation suffisante prônée en normes comptables françaises.

Malgré les différences inhérentes à chaque poste du passif ou de l'actif, les méthodes de valorisation définies par la directive Solvabilité 2 sont de trois types :

- Montant des actifs ou passifs échangés dans le cadre d'une transaction conclue dans des conditions normales de marché ;
- Montant des actifs ou passifs similaires échangés dans le cadre d'une transaction conclue dans des conditions normales de marché ;
- Si aucun prix de marché n'est disponible, la valorisation des actifs ou passifs pourra se faire sur la base d'un modèle utilisant des valeurs alternatives obtenues en se fondant autant que possible sur des données de marché.

KOREGE utilise donc ces méthodes pour valoriser les postes de son bilan prudentiel Solvabilité 2 ; ces méthodes seront décrites au sein des parties D.1, D.2 et D.3 portant sur l'actif, les provisions techniques et les autres passifs.

La partie D.4 rappelle les principaux postes pour lesquels des méthodes de valorisation alternatives à la valeur déterminée sur un marché actif sont utilisées.

D.1. ACTIFS

Le tableau ci-dessous, présente pour chaque catégorie d'actifs, les valorisations Solvabilité 2, celles en application des normes comptables françaises et enfin l'écart constaté entre ces deux méthodes.

M€	Valeur Solvabilité 2 31.12.2024	Valeur Solvabilité 2 31.12.2025	Ecart 2025-2024 Valeur S2	Normes comptables françaises 31/12/2025	Ecart valeur S2 et normes comptables françaises
Goodwill	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition différés	-	-	-	0,21	0,21
Immobilisations incorporelles	-	-	-	0,11	0,11
Actifs d'impôts différés	46,13	-	46,13	-	-
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en UC et in	15 457,04	15 055,30	401,74	16 100,12	1 044,82
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	660,77	675,80	15,04	548,23	127,58
Détenues dans des entreprises liées, y compris participations	-	-	-	-	-
Actions	247,29	279,52	32,23	255,86	23,66
Actions - cotées	247,29	279,52	32,23	255,86	23,66
Actions - non cotées	-	-	-	-	-
Obligations	11 483,26	10 929,33	553,93	12 199,69	1 270,36
Obligations d'État	3 793,17	3 639,81	153,37	4 429,00	789,20
Obligations d'entreprise	5 299,33	4 923,27	376,06	5 307,62	384,35
Titres structurés	2 390,76	2 366,25	24,51	2 463,06	96,81
Titres garantis	-	-	-	-	-
Organismes de placement collectif	3 034,21	3 125,03	90,82	3 037,85	87,18
Produits dérivés	31,52	45,61	14,10	58,49	12,88
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	0,00	0,00	-	-	0,00
Actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés	6 775,06	7 480,43	705,37	7 480,43	-
Prêts et prêts hypothécaires	53,87	51,05	2,82	51,05	-
Avances sur police	53,87	51,05	2,82	51,05	-
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	-	-	-	-	-
Autres prêts et prêts hypothécaires	-	-	-	-	-
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	24,20	3,60	20,60	1,86	1,74
Non-vie et santé similaire à la non-vie	-	-	-	-	-
Vie et santé similaire à la vie, hors santé, UC et indexés	24,20	3,60	20,60	1,86	1,74
Vie UC et indexés	-	-	-	-	-
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaire	18,35	18,51	0,16	20,33	1,82
Créances nées d'opérations de réassurance	1,31	-	1,31	0,29	0,29
Autres créances (hors assurance)	49,70	45,10	4,60	16,11	28,99
Trésorerie et équivalents de trésorerie	203,65	98,90	104,75	98,90	0,00
Total de l'actif	22 629,31	22 752,88	144,17	23 769,41	1 016,53

Les principaux postes de l'actif du bilan, en termes de montant, sont les suivants :

- Placements autres que unités de compte ou indexés :
 - Obligations, notamment souveraines et d'entreprises ;
 - Organismes de placement collectifs (incluant les fonds traditionnels (actions, obligations, diversifiés et les Fonds de prêt à l'économie et autres fonds d'actifs non cotés en dettes ou actions) ;
 - Immobilier ;
 - Actions cotées en direct;
- Placements en représentation de contrats en unités de compte ou indexés.

Afin de faciliter la lecture et d'aborder uniquement les éléments significatifs du bilan, les méthodes de valorisation de ces postes de l'actif seront décrites ci-après.

D.1.1. PLACEMENTS (AUTRES QUE UNITES DE COMPTE OU INDEXES)

Les placements sont valorisés à la juste valeur, aux prix des transactions constatées sur un marché actif, si ces derniers sont disponibles. Le marché est considéré comme actif si des cours présentant une dispersion limitée peuvent être obtenus aisément et régulièrement auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un service de cotation ou d'autres sources externes et qu'ils reflètent des transactions réelles. En pratique, KOREGE utilise le dernier cours coté connu ; ce dernier est obtenu auprès d'un fournisseur de données financières.

Les actifs dont la valorisation n'est pas déductible d'un marché actif sont évalués sur la base de techniques alternatives de valorisation. Elles intègrent une part de jugement, liée aux choix des méthodes et des hypothèses retenues, même si les données observables sont toujours privilégiées.

Compte tenu de la qualité de son portefeuille, KOREGE considère que l'essentiel de ses placements ne présente pas d'incertitudes significatives.

L'écart constaté entre le bilan Solvabilité 2 et le bilan normes comptables françaises correspond au montant des plus ou moins-values latentes, les placements étant évalués au coût amorti net d'éventuelles dépréciations en normes françaises.

D.1.1.1. OBLIGATIONS SOUVERAINES ET D'ENTREPRISES

Les obligations souveraines regroupent les obligations et les titres de créance négociables émis ou garantis par :

- Des autorités publiques ;
- Des administrations centrales ;
- Des institutions publiques supranationales ;
- Des administrations régionales ou municipales.

Les obligations de sociétés sont constituées des obligations et titres de créances négociables ainsi que des titres participatifs et subordonnés émis par des entreprises.

Dans le bilan Solvabilité 2, les obligations sont valorisées à la juste valeur grâce au cours communiqué par le fournisseur de données financières. Ce dernier correspond, dans la majorité des cas, aux moyennes des différentes contributions.

Pour les produits structurés ou placements privés, KOREGE utilise des cours publiés ou calculés par des contreparties externes avec réception d'une double valorisation indépendante.

En normes comptables françaises, les obligations sont comptabilisées sur la base du prix d'achat, ajusté de surcotes et décotes, amorties sur la durée du titre.

Entre le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2025, la valeur Solvabilité 2 des obligations a baissé de 554 millions EUR, qui se répartit entre une baisse de 153 millions d'euros des obligations souveraines ou garanties et un recul de 376 millions d'euros des obligations d'entreprise.

Plusieurs effets se conjuguent : un effet volume d'investissement net des remboursements au profit des obligations gouvernementales en relatif des obligations d'entreprises ainsi qu'un effet valorisation du fait de l'évolution des taux. Par ailleurs, l'impact négatif sur la valorisation des titres du fait de la hausse des taux d'intérêt sur la valeur de marché des obligations (plus spécifiquement en France dans un contexte d'instabilité politique) dans un environnement de normalisation des politiques monétaire et de pentification des courbes de taux, notamment sur les durations plus longues principalement gouvernementales, ont contribué à ces performances.

Concernant l'évolution des taux d'intérêt

- Sur le segment obligataire, le taux swap européen, ainsi que le rendement souverain allemand à 10 ans ont enregistré une hausse de respectivement 56 pbs et 49 pbs, tous deux à 2,87 % dans un mouvement de pentification des courbes de taux, principalement sous l'effet d'annonce du plan budgétaire allemand annoncé au cours du printemps 2025 dans le but de stimuler les investissements dans la défense et les infrastructures. La France a vu son marché obligataire, et plus précisément sa prime de terme, évoluer au gré de l'actualité politique de l'hexagone. Ainsi, l'OAT à 10 a crû de 37 pb sur un an, clôturant l'année à 3,56 %.
- Les spreads Corporate (notation moyenne A) ont évolué dans un corridor relativement étroit sur l'ensemble de l'année 2025, sur des niveaux structurellement supérieurs à ce qui était observé au cours de l'année 2024. Ainsi, le spread Corporate A s'est établi à 89 pbs en moyenne sur l'année (72 pbs en fin d'année), contre 78 pbs une année plus tôt (95 pbs en fin d'année 2024).

D.1.1.2. LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIFS

Les Organismes de placement collectifs ou fonds d'investissement regroupent l'ensemble des organismes dont l'objectif est le placement collectif en valeurs mobilières ou dans des actifs non cotés.

En normes comptables françaises, les parts de fonds sont comptabilisées au prix d'achat, ajusté d'éventuelles dépréciations.

Entre le 31.12.2024 et le 31.12.2025, la valeur Solvabilité 2 des organismes de placements collectifs a augmenté de 91 millions EUR, justifié par des ventes régulières d'OPCVM Monétaires pour faire face aux investissements nets sur la catégorie d'Obligations avant de procéder à une remontée modérée de l'exposition en actions au cours du printemps 2025 dans un contexte de marché propice à un tel ajustement. À noter également, une hausse de la valeur des fonds actions européens et américains, dans un contexte de performances favorables des marchés.

Plus particulièrement sur la part investie en fonds actions, KOREGE réalise des plus-values de façon tactique sur certains de ses investissements, afin de générer un revenu autant que possible régulier dans le temps. En 2025, des arbitrages ou des opérations d'achat/vente ont été effectués sur cette classe d'actif permettant d'enregistrer au bénéfice du taux de rendement à l'actif des réalisations de plus-values. La compagnie applique en parallèle des stratégies de couverture visant à protéger le portefeuille contre les éventuelles fortes baisses de ces marchés. Ces stratégies permettent, quand cela est nécessaire de compenser partiellement des moins-values latentes enregistrées sur l'année en contrepartie, parfois, d'un coût d'opportunité à la hausse, la compagnie arbitrant entre le risque de ne pas bénéficier de toute la hausse des marchés en cas de forte hausse et la réduction du coût de ces couvertures.

D.1.1.3. IMMOBILIER (AUTRE QUE POUR USAGE PROPRES)

Les immeubles de placement que détient KOREGE, dans le cadre de la SCI AJORNE PATRIMOINE, ont les caractéristiques suivantes :

- Immeubles de bureaux, situés à Paris ou proche banlieue avec une diversification sur le secteur de l'hôtellerie et du loisir initiée depuis 2014 ;
- Dans l'objectif de respecter les normes environnementales les plus élevées notamment HQE (Haute Qualité Environnementale), soit en achetant des actifs déjà labellisés, soit en effectuant des travaux visant l'obtention de labels ;
- Si possible monolocataires ;
- Dotés de baux de long terme.

Dans le cadre de sa politique d'acquisition de biens immobiliers, KOREGE s'est fixé des critères de qualité élevée. Ces immeubles de qualité permettent de bénéficier d'un rendement récurrent et sûr pendant la durée de leur détention. Le risque de baisse de la valeur d'expertise est également moindre dans le temps.

Les immeubles de placement et les parts de SCI sont comptabilisés en juste valeur grâce à un rapport de gestion audité incluant la valorisation du bien détenu en direct, reçu une fois par an.

En normes comptables françaises, ces actifs sont valorisés au coût historique, corrigé des amortissements et d'éventuelles dépréciations.

Entre le 31.12.2024 et le 31.12.2025, la valeur en normes françaises de l'immobilier est inchangée à 548 millions d'euros et présente une plus-value latente de 127 millions d'euros). La valeur Solvabilité 2 de l'immobilier a légèrement augmenté, de 15 millions d'euros fin 2024, à 676 millions d'euros, grâce à la bonne tenue des valorisations des immeubles en portefeuille par rapport au marché, permis par une bonne localisation géographique des immeubles et un faible taux de vacance, permettant encore en 2025 de distribuer un dividende au bénéfice de la participation aux bénéfices du fonds en euros.

D.1.1.4. ACTIONS

Les actions sont valorisées au dernier cours coté. Les derniers cours cotés du mois sont transmis par un fournisseur de données financières à KOREGE.

En normes comptables françaises, les actions sont valorisées au coût historique, corrigé des amortissements et des éventuelles dépréciations.

Entre le 31.12.2024 et le 31.12.2025, la valeur Solvabilité 2 des actions s'est appréciée de 32 millions EUR. Cette augmentation est à l'image d'un marché des actions relativement volatile au cours de l'année 2025. Cette dernière s'est illustrée par un indice Eurostoxx 50 en hausse de +18,3 % entre fin 2024 et fin 2025. Le but de la stratégie « actions en direct » de KOREGE consiste en la recherche de titres de qualité présentant un objectif de rendement, bénéficiant du potentiel de revalorisation et de croissance de certaines zones géographiques ou secteurs économiques. Dans ce cadre, KOREGE réalise des plus-values de façon tactique sur certains de ses investissements en actions en direct, afin de générer un revenu autant que possible régulier dans le temps. La compagnie applique en parallèle des stratégies de couverture visant à protéger le portefeuille contre les éventuelles fortes baisses de ces marchés.

D.1.2. PLACEMENTS EN REPRESENTATION DE CONTRATS EN UNITES DE COMPTE OU INDEXES

Les placements en représentation de contrats UC ou indexés correspondent, dans le portefeuille KOREGE, à des OPC, des FCPR, des actions ou des produits structurés.

Ces actifs sont valorisés selon les cas de figure ci-dessous :

- Au cours coté sur un marché actif et à la cotation mensuelle extraite pour les actions et les OPC ;
- En utilisant des cours publiés ou calculés par des contreparties externes, avec réception d'une double valorisation indépendante pour les produits structurés.

En normes comptables françaises, les placements en représentation de contrats unités de compte sont également valorisés à la juste valeur.

D.2. VALORISATION DES PROVISIONS TECHNIQUES

Les provisions techniques représentent les réserves constituées par KOREGE pour faire face à ses engagements d'assurance, pris envers ses assurés en vertu des garanties souscrites.

Les provisions techniques de KOREGE sont inscrites au bilan en normes prudentielles à leur valeur économique.

Leur montant est égal à la somme de la meilleure estimation des engagements et de la marge de risque.

Elles doivent répondre au principe imposé par le législateur qui est celui des engagements réglementés et doivent à tout instant être représentées par des actifs équivalents.

Le tableau ci-dessous présente les provisions techniques, en normes françaises et prudentielles, par activité :

Montants en K€		Provisions brutes		Provisions cédées	
		Normes prudentielles	Normes françaises	Normes prudentielles	Normes françaises
Assurance avec participation aux bénéfices	Provisions techniques	13 697 065	14 862 504	1 738	
	Meilleure estimation	13 569 440			
	Marge de risque	127 625			
Assurance en unité de compte	Provisions techniques	7 274 171	7 486 639		
	Meilleure estimation	7 144 286			
	Marge de risque	129 885			
Assurance santé	Provisions techniques	20 789	26 227	1 864	
	Meilleure estimation	8 429			
	Marge de risque	12 360			
Autre Assurance vie	Provisions techniques	-2 641	2 601		
	Meilleure estimation	-9 819			
	Marge de risque	7 178			
TOTAL	Provisions techniques	20 989 385	22 377 971	3 602	
	Meilleure estimation	20 712 336			
	Marge de risque	277 049			

En normes prudentielles, les provisions techniques brutes, marge de risque comprise, s'élèvent à 20 989 millions d'euros (contre 22 378 millions d'euros en normes françaises). Les provisions techniques cédées à la réassurance sont de 3,6 millions d'euros.

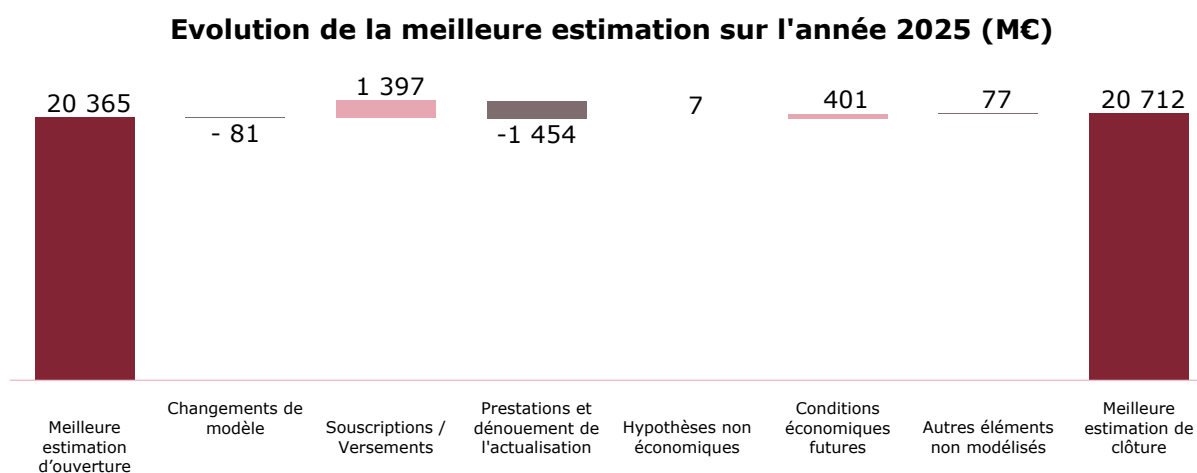
L'activité de KOREGE porte principalement sur l'assurance avec participation aux bénéficiaires, qui représentent près de 65% des provisions techniques. La contribution des contrats en unités de compte dans les provisions techniques est de 35%.

Deux raisons principales expliquent les différences entre les comptes en normes comptables françaises et les comptes Solvabilité 2 :

- L'incorporation dans les comptes Solvabilité 2 de tous les flux futurs vers les assurés, dont la participation aux bénéficiaires actualisés futurs (y compris discrétionnaire) que l'assureur incorporerait en moyenne dans les prestations (décès et rachats), ainsi que les frais généraux, les commissions et le coût des options et garanties,
- L'utilisation d'hypothèses réalistes (sans marges de prudence).

Evolution de la meilleure estimation

La meilleure estimation KOREGE augmente de 347 millions d'euros entre 2024 et 2025. L'évolution de la meilleure estimation sur l'année peut se décomposer de la manière suivante :



Cette décomposition contient les éléments suivants :

- Changements de modèle : la méthode d'évaluation de la PPB économique a été améliorée (méthode de projection stochastique au lieu de la méthode simplifiée),
- Souscriptions / Versements : prise en compte du chiffre d'affaires de l'année,
- Prestations et dénouement de l'actualisation : prise en compte des rachats, décès et frais de l'année, ainsi que le passage du temps pour les flux d'ouverture,
- Mises à jour annuelles des hypothèses non économiques :
 - Stratégie d'allocation des actifs (SAA),
 - Base des dépenses et taux d'inflation,
 - Taux cibles et hypothèses d'arbitrage,
 - Tables de rachats,
 - Frais.
- Mise à jour des conditions économiques futures : Prise en compte du niveau des indices action et immobilier, des taux d'intérêt, du spread de crédit et des volatilités,
- Autres éléments non modélisés.

D.2.1. PRINCIPE DE VALORISATION DES PROVISIONS TECHNIQUES

Les provisions techniques représentent au passif du bilan les engagements réglementés de l'entreprise d'assurance vis-à-vis de ses assurés ou des bénéficiaires des contrats tout en intégrant les frais généraux et les commissions.

Sur les lignes d'activité « assurance avec participation aux bénéficiaires » et « unités de compte », les provisions techniques en normes comptables françaises et en Solvabilité 2 sont évaluées selon les principes suivants :

- En normes comptables françaises, les provisions mathématiques représentent une vision patrimoniale de l'engagement de la compagnie d'assurances envers ses assurés, aucun élément prospectif n'est intégré en dehors de certains risques spécifiques,
- Dans le référentiel Solvabilité 2, l'engagement de l'assureur envers ses assurés est évalué en intégrant les événements probables qui surviendront sur le portefeuille (versement de certaines primes périodiques dans la limite des règles définies par la réglementation, rachats, prestations de décès, participation des bénéficiaires futurs, etc.), ainsi que les frais et commissions encourus pour la gestion des engagements d'assurance à la date de valorisation.
- KOREGE applique une méthode d'évaluation classique autour des deux notions suivantes :
 - La meilleure estimation : elle correspond à la moyenne des engagements de la compagnie d'assurances envers ses assurés, pondérée par la probabilité des flux de trésorerie futurs, compte tenu de la valeur temporelle de l'argent. Des techniques actuarielles et statistiques permettent de calculer ces éléments en intégrant des informations actualisées et crédibles, ainsi que des hypothèses réalistes,
 - La marge de risque : elle correspond au coût du capital immobilisé par la compagnie en lien avec ses engagements d'assurance. Elle est calculée de manière à garantir que la valeur des provisions techniques est équivalente au montant que les entreprises d'assurance et de réassurance demanderaient pour reprendre et honorer les engagements d'assurance et de réassurance envers les assurés de KOREGE.

Sur le périmètre prévoyance des provisions techniques Solvabilité 2, les différences principales par rapport aux normes comptables françaises portent sur l'intégration des flux futurs de primes, sinistres, frais généraux, commissions et taxes.

D.2.2. VALORISATION DES PROVISIONS TECHNIQUES

La meilleure estimation est calculée pour chaque ligne d'activité en estimant les flux futurs à l'aide d'un modèle développé par KOREGE.

Ce modèle prend également en compte les options et garanties des contrats :

- Sur le périmètre épargne, les garanties liées aux engagements en Euros et Unités de Compte sont modélisées avec un outil de projection actif-passif permettant de tenir compte des interactions entre le portefeuille des actifs et les engagements envers les assurés. Ce modèle constitue la référence de l'ensemble des travaux de la gestion actif-passif de KOREGE (réalisation des rapports internes et externes, calcul des exigences réglementaires, stress tests, allocation d'actifs stratégique mesure de la valeur économique),
- Sur le périmètre prévoyance, sont modélisées avec un modèle de passif :
 - Assurance des emprunteurs : les garanties liées au remboursement du capital restant dû en cas de décès d'un emprunteur, et, en option, les garanties liées à la prise en charge des mensualités en cas d'arrêt de travail prolongé,
 - Assurance temporaire décès : les garanties liées au paiement d'un capital en cas de décès ou de perte totale et irréversible d'autonomie de l'assuré.

D.2.2.1. METHODES

Frontière des contrats

La frontière des contrats permet de définir si la reconduction du contrat, l'extension de la couverture d'assurance à une autre personne, l'allongement de la période d'assurance, l'élargissement de la couverture d'assurance ou la souscription de garanties complémentaires donne lieu à un nouveau contrat ou relève du contrat existant.

Les primes futures versées sont retenues dans le calcul de la meilleure estimation si et seulement si les conditions suivantes sont réunies :

- Existence d'un contrat d'assurance,
- Impossibilité pour l'assureur de s'opposer au paiement de la prime,

- Impossibilité pour l'assureur d'augmenter le montant de la prime (hormis inflation ou indexation),
- Impossibilité de modifier les prestations qui seront versées à l'assuré.

Sur la base de ces éléments, les choix retenus par KOREGE sont les suivants :

- Epargne (Euros et UC) : seuls les versements périodiques bénéficiant d'un taux garanti strictement supérieur à 0% (net de frais de gestion) ont été pris en compte dans le calcul de la meilleure estimation des contrats Euros,
- Emprunteur : les primes dues à chaque échéance et déterminées à l'adhésion pour chaque contrat sont projetées sur la durée restante du crédit assuré (distinction par risque : décès et incapacité de travail),
- Temporaire décès : les primes dues à chaque échéance sont projetées jusqu'à la prochaine échéance annuelle à laquelle l'assureur peut unilatéralement résilier les adhésions ou réviser le tarif, pour les produits prévoyant explicitement cette faculté de résiliation ou de révision du tarif au bénéfice de l'assureur (analyse par produit).

Flux de trésorerie

La meilleure estimation correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs.

Pour les contrats épargne, l'horizon de projection des flux est de 40 ans. Il a été calibré dans le cadre d'une étude interne jugeant cette durée de projection suffisante pour que la valeur temps des options et garanties présentes au passif soit correctement estimée.

Pour les contrats prévoyance, l'extinction des polices au-delà de l'horizon de projection est caractérisée par :

- Emprunteur : limite de durée des crédits à 30 ans ;
- Temporaire décès : âge limite des polices à 75 ans, hypothèse d'extinction totale des polices au bout de 25 ans.

Les différents flux entrants et sortants sont modélisés à mi année sur l'épargne, mensuellement sur la prévoyance, avec une valorisation des éléments bilanciaux en fin de période. Les flux de trésorerie pris en compte dans le calcul de la meilleure estimation sont les suivants :

- Pour les contrats d'épargne : primes périodiques, prestations de décès, rachats totaux et partiels, frais généraux et financiers (dont coûts de renouvellement des dérivés), commissions, impôts et taxes ;
- Pour les contrats de prévoyance : primes futures, prestations de décès, prestations liées à l'incapacité/invalidité, frais généraux et commissions, flux de réassurance, impôts et taxes.

En fin de projection, des traitements sont réalisés pour attribuer les éléments résiduels (provisions et actifs) entre la meilleure estimation et la réserve de réconciliation, sur la base des exigences du Code des Assurances, des engagements contractuels et des pratiques de gestion.

La valorisation économique du montant admissible des provisions pour participation aux bénéfices est soustraite de la meilleure estimation pour être inscrite en fonds propres excédentaires.

D.2.2.2. HYPOTHESES UTILISEES POUR CALCULER LES MEILLEURES ESTIMATIONS

Le calcul de la meilleure estimation impose de définir un ensemble d'hypothèses afin de pouvoir projeter l'activité de la compagnie, le comportement des assurés et les conditions futures de marché.

Scénarios économiques

KOREGE utilise des scénarios stochastiques pour la valorisation des options et garanties présentes dans les engagements vis-à-vis des assurés détenant des contrats d'épargne.

Les modèles de diffusion des actifs proposés par l'outil sont adaptés à des projections sur le long terme en risque neutre.

En outre, le choix de ces modèles est cohérent avec la spécificité des actifs de KOREGE que cela soit en termes de marché des produits de taux, de marché actions ou de marché immobilier.

Par ailleurs, KOREGE a fait le choix d'utiliser la mesure de correction de la volatilité (VA) grâce à laquelle le taux sans risque utilisé pour actualiser les provisions techniques contient un élément contra-cyclique destiné à limiter la volatilité d'une crise des *spreads* sur le passif. Le ratio de solvabilité avec et sans prise en compte de la correction pour la volatilité est respectivement de 218% et 214%. L'impact de cette correction est décomposé comme suit :

Montants en K€	Valeur réglementaire	Impact des mesures transitoires sur les provisions techniques	Impact des mesures transitoires sur les taux d'intérêt	Impact d'une correction pour volatilité fixée à zéro
Provisions techniques	20 989 385			31 767
Fonds propres de base	1 638 202			-18 777
SCR	750 224			4 908
Fonds propres éligibles à la couverture du SCR	1 638 202			-18 777

KOREGE n'a pas recours aux mesures transitoires prévues par la réglementation prudentielle (sur les provisions techniques, sur les taux). De même, KOREGE n'applique pas de paramètres propres à son profil de risque.

Frais et commissions

Les frais et commissions pris en compte dans le modèle de KOREGE couvrent le périmètre suivant :

- Les commissions aux apporteurs d'affaires et délégataires de gestion calculés sur les activités emprunteur et temporaire décès exprimés en pourcentage des primes émises décès et incapacité de travail,
- Les frais d'expertise de sinistres sur l'activité emprunteur exprimés en pourcentage des primes émises décès et incapacité de travail,
- Les frais généraux sur les activités épargne et prévoyance calculés comme étant le coût unitaire par le nombre de polices en portefeuille sur l'année, avec prise en compte d'un taux d'évolution ; ces frais généraux sont composés de :
 - Coûts de gestion des contrats,
 - Coûts de gestion des sinistres et prestations (rachats, décès, etc.),
 - Coûts de gestion des placements,
 - Autres frais généraux.
- Les commissions sur encours.

Décisions de gestion

Les décisions de gestion modélisées concernent :

- Les règles d'investissement
- La détermination du taux de revalorisation appliqué aux contrats en Euros
- La gestion des emprunts subordonnés :
 - NB : Au 31 décembre 2025, KOREGE ne dispose pas d'emprunts subordonnés.

Comportement des assurés (rachats/résiliations)

Les lois de sortie (rachats/résiliations) sont construites à partir d'études de la sinistralité des contrats gérés par KOREGE. Elles sont révisées annuellement.

Afin d'intégrer les tendances observées sur les différents portefeuilles de contrats, les taux de sortie (rachat totaux, rachats partiels) retenus sont construits sur une moyenne des 2 ou 3 dernières années d'observation en fonction de la conjoncture observée. Un suivi de ces lois de sortie est effectué trimestriellement dans le cadre des comités des Risques Assurantiels afin de vérifier que les taux de sortie de la meilleure estimation sont conformes aux taux de sortie mensuels constatés sur le portefeuille.

Hypothèses non économiques (mortalité et incapacité/invalidité)

La pertinence des différentes lois liées à la sinistralité (table de mortalité, table d'incidence et de maintien en incapacité/invalidité) est analysée annuellement sur chacune des activités épargne et prévoyance. Un *back-testing* est réalisé sur les données techniques de l'exercice précédent et, en cas d'écart significatif entre la sinistralité constatée et les hypothèses de la meilleure estimation, de nouvelles tables sont construites en tenant compte des dernières données techniques. Un suivi de ces lois est effectué trimestriellement dans le cadre des *comités Risques Assurantiels* afin de vérifier que les taux de mortalité/incidence/maintien sur chaque périmètre sont conformes aux taux mensuels constatés sur le portefeuille.

Hypothèses en matière de réassurance

Sur le périmètre prévoyance, les meilleures estimations sont calculés brut et net de réassurance grâce à la projection des primes et des gains liés à la réassurance. Le plan de réassurance en vigueur sert de base à la définition des hypothèses de projection : identification des traités de réassurance applicables aux adhésions (selon le produit, la date d'adhésion, ...), des conditions de réassurance (plein, plafond, grilles de tarifs, ...) et des règles de calcul des participations aux bénéfices de réassurance (taux de PB...).

Sur le périmètre épargne, un traité de réassurance est mis en place pour mieux couvrir les risques de la compagnie.

D.2.3. MARGE DE RISQUE

Le calcul de la Marge de risque est basé sur la méthode du coût du capital. Le calcul est réalisé estimant le SCR au global à chaque pas de temps via une approche proportionnelle par rapport à la meilleure estimation.

Ce choix de modélisation est justifié par les éléments suivants :

- L'approche consistant à projeter l'intégralité des données permettant d'effectuer un calcul complet du SCR à chaque pas de temps implique la mise en œuvre de calculs complexes et très longs ; devant cette complexité opérationnelle KOREGE a fait le choix d'utiliser le troisième niveau de simplification proposé par l'EIOPA,
- La Marge de risque représente 1.3% du total des provisions techniques.

La Marge de risque globale est ensuite réallouée par ligne d'activité (ou *Line of Business - LoB*) au prorata du SCR selon les modalités décrites dans les spécificités techniques Solvabilité 2.

D.2.4. LIMITES ET SIMPLIFICATIONS

Des simplifications sont effectuées dans l'évaluation des provisions techniques, les éléments suivants ne sont pas modélisés :

- Les arbitrages,
- Les rentes,
- La transparence des fonds d'investissement (approche par regroupement retenue).

Par ailleurs, les produits PERin cantonnés dans leur gestion ne font pas l'objet d'un cantonnement lors de l'évaluation des provisions techniques.

D.2.5. INCERTITUDE DANS LA VALORISATION DES PROVISIONS TECHNIQUES

Le niveau d'incertitude des provisions techniques peut être apprécié au travers des différentes sensibilités réalisées sur les meilleures estimations.

L'ensemble des méthodes et hypothèses utilisées, ainsi que les contrôles de première et de deuxième ligne, assurent la fiabilité et l'adéquation du caractère de meilleure estimation des engagements.

D.3. AUTRES ELEMENTS DU PASSIF

Comme mentionné auparavant, KOREGE valorise les autres éléments de passif en utilisant une approche économique et cohérente avec les données de marché, sans toutefois prendre en compte les effets des variations du risque de crédit de KOREGE. Le tableau ci-dessous présente pour chaque catégorie des autres éléments de passif les valorisations Solvabilité 2, celles en application des normes comptables françaises et enfin l'écart constaté entre ces deux méthodes.

Montant en M€	Valeur Solvabilité 2 au 31.12.2024	Valeur Solvabilité 2 au 31.12.2025	Variation 2025-2024	Normes comptables françaises	Ecart valeur S2 et normes comptables françaises
Provisions autres que les provisions techniques	1	1	0	1	0
Provisions pour retraite	3	4	1	4	0
Dépôts des réassureurs	0	0	0	0	0
Passifs d'impôts différés	0	1	1	0	1
Produits dérivés	0	0	0	0	0
Dettes financières envers les établissements de crédit	80	46	-34	46	0
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	88	81	-7	71	10
Dettes nées d'opérations de réassurance	5	4	-1	3	1
Autres dettes (hors assurance)	63	75	12	58	17
Passifs subordonnés dont	422	0	-422	0	0
Passifs subordonnés non inclus dans les fonds propres de base	0	0	0	0	0
Passifs subordonnés inclus dans les fonds propres de base	422	0	-422	0	0
Total	662	212	-450	183	29

Les principaux postes du passif, en dehors des provisions techniques, sont les suivants :

- Dettes financières envers les établissements de crédit ;
- Dettes nées d'opération d'assurance et montants dus aux intermédiaires ;
- Autres dettes (hors assurance) ;
- Passifs subordonnés.

Les méthodes de valorisation de ces postes seront détaillées ci-dessous.

D.3.1. PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES

Cf partie E.1.2

D.3.2. PRODUITS DERIVES ET DETTES FINANCIERES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Le poste "Produits dérivés" correspond à la valeur des produits dérivés passifs. Dans le référentiel Solvabilité 2, ces dérivés passifs sont valorisés à leur juste valeur. En normes comptables françaises, ils sont enregistrés au coût amorti et ce poste correspond aux primes à l'achat non amorties. Les montants au bilan sont non significatifs en 2025 comme en 2024.

Le poste "Dettes financières envers les établissements de crédit" regroupe les autres passifs financiers envers les établissements de crédit, hors dettes subordonnées et est composé des appels de marge sur produits dérivés, valorisés à leur juste valeur. En 2024, il y avait également une opération de mise en pension de titres, échue en 2025 et enregistrée dans les deux référentiels au coût amorti.

La variation de ce poste en référentiel Solvabilité 2 entre fin 2024 et fin 2025 (-34 millions d'euros) s'explique par l'échéance en 2025 de l'opération de mise en pension de titres (-50 millions d'euros) partiellement compensée par une hausse des appels de marge (+16 millions d'euros).

D.3.3. DETTES NEES D'OPERATIONS D'ASSURANCE ET MONTANTS DUS AUX INTERMEDIAIRES

Les dettes nées d'opérations d'assurance correspondent aux montants dus aux assurés, autres assureurs, et entreprises en lien avec l'activité d'assurance, hors provisions techniques. Ceci comprend les montants dus aux intermédiaires d'assurance. Ces dettes sont valorisées à leur valeur comptable.

En normes comptables françaises, les dettes nées d'opération d'assurance sont comptabilisées pour leur valeur nominale. L'écart de 10 millions d'euros avec le référentiel Solvabilité 2 est dû à des reclassements effectués entre les deux normes : certains éléments inscrits au passif en référentiel S2 sont reclassés à l'actif en normes françaises (-2 millions d'euros) et certains soldes (notamment des charges à payer) sont enregistrés en "Dettes nées d'opération d'assurance" en référentiel Solvabilité 2 mais en "Autres dettes" en normes comptables françaises (12 millions d'euros).

La variation du poste en référentiel Solvabilité 2 entre fin 2024 et fin 2025 n'est pas matérielle (-7 millions d'euros sur un total de 88 millions d'euros en 2024).

D.3.4. AUTRES DETTES (HORS ASSURANCE)

Les autres dettes regroupent principalement les dettes à caractère fiscal, salarial et social, ainsi que les dettes fournisseurs qui ne sont pas directement liées aux opérations d'assurance ou de réassurance. Comme le poste précédent, ces dettes sont valorisées à la juste valeur suivant une méthode de valorisation alternative.

En normes comptables françaises, les autres dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale. L'écart de 17 millions d'euros avec le référentiel Solvabilité 2 provient des acomptes d'impôt sur les sociétés (29 millions d'euros) qui sont nettés en normes françaises avec la dette d'IS mais présentés à l'actif en S2, compensés partiellement par les reclassements en référentiel Solvabilité 2 entre les postes "Dettes d'opération d'assurance et montants dus aux intermédiaires" et "Autres dettes" évoqués précédemment (-12 millions d'euros).

La variation du poste en référentiel Solvabilité 2 entre fin 2024 et fin 2025 correspond à une hausse de 12 millions d'euros s'expliquant par la hausse de la dette des prélèvements fiscaux et sociaux (+6 millions d'euros) et à la hausse de la dette d'impôt sur les sociétés (+4 millions d'euros s'expliquant par la contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises).

D.3.5. PASSIFS SUBORDONNES

Les passifs subordonnés correspondent à des dettes qui se classent à un rang inférieur à d'autres dettes spécifiées lorsque l'entreprise est liquidée. Il s'agit des dettes envers les établissements de crédit, telles que les banques, en excluant les obligations émises par l'entité et détenues par les institutions de crédit (car il n'est pas possible pour l'entreprise d'identifier tous les porteurs des obligations émises) et les dettes subordonnées.

Dans le référentiel Solvabilité 2, ils sont comptabilisés à leur juste valeur, tandis qu'en normes comptables françaises, ils sont enregistrés pour leur valeur nominale.

Dans le cadre de la cession Matmut, les emprunts subordonnés, tous souscrits par HSBC Continental Europe, ont été entièrement remboursés en 2025, ce qui explique la variation du poste en référentiel Solvabilité 2 entre fin 2024 et fin 2025 (-422 millions d'euros).

D.3.6 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Suite au remboursement des emprunts subordonnés, une ligne de fonds propres auxiliaires (AOF) a été mise en place fin 2025 avec la Matmut SAM. Elle est enregistrée en hors bilan dans les engagements reçus pour 100 millions d'euros.

D.4. METHODES DE VALORISATION ALTERNATIVES

Les méthodes de valorisation alternatives correspondent à des méthodes autres que celles qui s'appuient sur la valeur de cotation sur un marché actif (pour l'actif principalement) ou un actif ou un passif similaire.

KOREGE utilise une méthode de valorisation alternative pour valoriser ses biens immobiliers détenus en direct au sein de la SCI AJORNE PATRIMOINE. En effet, elle fait appel à une société experte indépendante dans la valorisation des biens immobiliers. Cette dernière fournit annuellement un rapport indiquant la valorisation de chaque bien. Elle est par ailleurs mandatée pendant cinq ans, période après laquelle un nouvel appel d'offre est lancé et une nouvelle société choisie.

La société experte retient des méthodes d'évaluation par comparaison et par le rendement. La valeur locative de chaque bien, les correctifs (notamment en termes de budget travaux) et le taux de rendement sont calculés et transmis annuellement à KOREGE.

D.5. AUTRES INFORMATIONS

Il n'existe pas d'autre information importante concernant la valorisation des actifs et des passifs à des fins de solvabilité.

SECTION E : GESTION DU CAPITAL

E.1. FONDS PROPRES

E.1.1. OBJECTIFS ET PROCEDURES DE GESTION DU CAPITAL

Les fonds propres représentent les ressources financières à la disposition de la compagnie qui garantissent sa solvabilité. Ils appuient notamment la stratégie de la compagnie (pilotage de la performance, développement de produits, tarification, politique d'investissement, etc.) et son plan de gestion du capital.

Les fonds propres de KOREGE sont gérés de manière à disposer d'un ratio de couverture dans ses limites d'appétence aux risques.

Afin de respecter la politique de gestion du capital, KOREGE a mis en place les processus suivants :

- Evaluation trimestrielle du SCR, complétée par des estimations mensuelles ;
- Evaluation prospective de la solvabilité via notamment l'exercice annuel de l'ORSA ;
- Analyse de l'adéquation du profil de risque aux hypothèses sous-jacentes de la formule standard réglementaire, via l'exercice annuel de l'ORSA.

Par ailleurs, un pilotage de la consommation du capital est assuré grâce à un suivi des risques par typologie. De plus, les ratios de couverture font l'objet d'un suivi régulier et doivent notamment respecter les limites d'appétence et de tolérance aux risques définies. La mise à jour de ces limites est faite annuellement sur la base des projections réalisées dans le cadre du plan stratégique et dans des scénarios de stress. En cas de dépassement de certaines limites, un plan d'action est défini pour atténuer les risques.

La politique de gestion de capital est validée par le Conseil d'Administration. Il s'assure qu'elle est bien en ligne avec la stratégie de l'entreprise et veille à sa mise en application. Il est responsable des choix stratégiques ci-après :

- Affectation annuelle des résultats,
- Augmentation de capital, fonds propres auxiliaires (AOF) et autre émission de fonds propres comme la dette subordonnée,
- Décisions actuelles et futures relatives à la gestion de l'entreprise, aux risques sous-jacents pris, aux besoins en capitaux requis associés et aux niveaux de fonds propres nécessaires.

E.1.2. STRUCTURE DU CAPITAL

Montants en K€	2025	2026
Fonds Propres	1 529 755	1 708 190
Niveau 1 non-restreint	1 404 314	1 389 899
Niveau 1 restreint	0	100 000
Niveau 2	100 000	200 000
Niveau 3	25 441	18 291
Exigence de capital	772 418	748 928
Dividendes versés au Groupe	0	0
Ratio de solvabilité avec VA	198%	228%
Ratio de solvabilité sans VA	171%	187%

KOREGE gère ses fonds propres de manière à pouvoir disposer à tout moment de fonds propres suffisants (quantitativement et qualitativement) dans le respect de ses limites d'appétence aux risques.

Au 31 décembre 2025, les fonds propres éligibles dans le référentiel Solvabilité 2 s'élèvent à 1 638 millions d'euros, en baisse de 38 millions d'euros par rapport à fin 2024.

Le détail des fonds propres ainsi que les variations des différents postes par rapport à 2024 sont présentés ci-dessous :

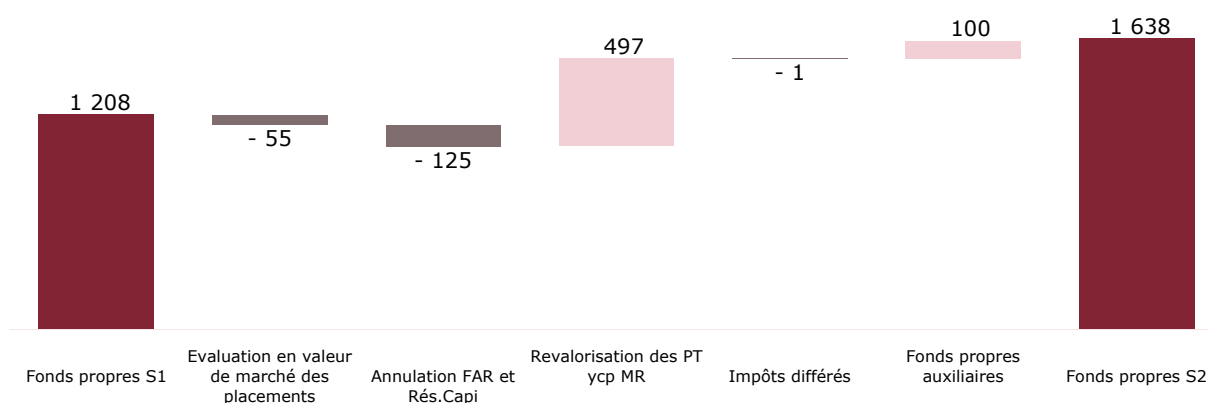
Montants en K€	2025	2024	Variation 2025 2024	
Fonds propres	1 207 819	1 560 880	-353 061	-22,6%
Capital en actions ordinaires	115 000	115 000	0	0,0%
Capital en primes d'émission lié au capital en actions ordinaires	0	0	0	-
Fonds initial	0	0	0	-
Réserves et résultat	1 092 819	1 025 880	66 939	6,5%
Dettes subordonnées	0	420 000	-420 000	-100,0%
Intérêts minoritaires	0	0	0	-
Autres	0	0	0	-
Ecarts d'évaluation entre comptes normes françaises et Solvabilité 2	430 383	189 323	241 060	127,3%
Evaluation en valeur de marché des placements	-54 772	-57 582	2 810	-4,9%
Annulation des FAR et de la réserve de capitalisation	-124 978	-126 288	1 310	-1,0%
Revalorisation des PT y compris MR	194 624	7 786	186 838	2399,6%
Transfert de la PPB (*)	315 621	311 571	4 050	1,3%
Autres éléments (ajustement fonds cantonnés)	-12 835	-9 267	-3 568	38,5%
Sous-total Revalorisation PT nettes de PPB	497 411	310 090	187 320	60,4%
Revalorisation des créances de réassurance	0	0	0	-
Réévaluation autres actifs	0	0	0	-
Réévaluation autres passifs	13 721	15 224	-1 503	-9,9%
Impôts différés	-998	46 131	-47 129	-102,2%
Ecart d'évaluation des dettes subordonnées	0	1 748	-1 748	-100,0%
Fonds propres non disponibles pour le groupe (Fonds propres auxiliaires (AOF))	100 000	0	100 000	-
Dettes subordonnées non incluses dans les fonds propres Solvabilité 2 éligibles à la couverture du SCR	0	-74 186	74 186	-100,0%
Fonds propres Solvabilité 2 disponibles	1 638 202	1 750 203	-112 001	-6,4%
Fonds propres Solvabilité 2 éligibles à la couverture du SCR	1 638 202	1 676 017	-37 815	-2,3%

La baisse des fonds propres éligibles de 38 millions d'euros est expliquée par :

- Le remboursement des emprunts subordonnées (-420 millions d'euros) suite à la cession au Groupe Matmut
- La hausse de la revalorisation des provisions techniques (+188 millions d'euros)
- La reconnaissance de fonds propres auxiliaires (+100 millions d'euros)
- La hausse des capitaux propres sociaux hors dettes subordonnées (+67 millions d'euros)
- Les règles d'éligibilité des fonds propres et la comptabilisation des impôts différés passant de l'actif au passif (+27 millions d'euros)

Le passage du bilan en normes françaises au bilan en normes prudentielles s'effectue comme suit :

Passage des Fonds propres S1 aux Fonds propres S2 (en M€)



Au 31 décembre 2025, KOREGE n'a aucune dette subordonnée.

Les fonds propres économiques Solvabilité 2 sont entièrement éligibles à la couverture du SCR et intègrent la reconnaissance des fonds propres auxiliaires.

Impôts différés

Les impôts différés correspondent aux montants recouvrables (actifs) et payables (passifs) au cours des périodes futures, au titre des différences temporelles déductibles ou imposables ainsi que du report en avant des pertes fiscales et des crédits d'impôt non utilisés.

En normes françaises, les impôts différés sont calculés sur les différences liées aux décalages temporaires entre la base fiscale et la base comptable.

En normes Solvabilité 2, les décalages temporaires entre la base fiscale et la base prudentielle constituent l'assiette des calculs d'impôts différés dont les principales sources sont la revalorisation des provisions techniques et des investissements (hors actifs en représentation de contrats en unités de compte) lors du passage du bilan statutaire au bilan prudentiel.

Dans chacun des cas, les calculs sont réalisés selon les règles et les taux d'imposition en vigueur au moment de l'arrêt des comptes et applicables à la date de réalisation des différences futures.

- Impôts différés résultant de la différence de valorisation NF/S2 :
 - Pour chaque rubrique du bilan, la base fiscale en normes françaises est comparée à la valeur en normes Solvabilité 2 et un impôt différé est constaté sur cette différence.
 - Le taux d'imposition retenu pour 2025 est de 25,83% (taux de droit commun avec la contribution additionnelle), sauf régimes particuliers (ex : régime des plus ou moins-values long terme).
 - Les impôts différés calculés sur les écarts de valorisation entre les normes françaises et les normes Solvabilité 2 sont nettés au bilan.
- Impôts différés liés aux déficits reportables, crédits d'impôts reportables, reports et sursis d'imposition, le cas échéant :
 - Les éventuels impôts différés actifs sont activés à due concurrence de l'impôt différé passif figurant au bilan (par simplification, l'ensemble est netté au bilan).
 - Le taux d'imposition retenu est le taux applicable à l'exercice de dénouement estimé de la situation d'imposition différée.

Le tableau ci-après présente la ventilation de l'impôt différé net passif de 1 million d'euros au bilan prudentiel de KOREGE au 31 décembre 2025 :

Montants en K€	Solvabilité 2	Normes Françaises
Actifs d'impôts différés	37 027	-
Passifs d'impôts différés	38 025	-

E.1.3. STRUCTURE DES FONDS PROPRES DISPONIBLES PAR NIVEAU

Les fonds propres se composent, dans le référentiel Solvabilité 2, des fonds propres de base et des fonds propres auxiliaires :

- Les fonds propres de base correspondent à l'actif net auquel s'ajoutent les dettes subordonnées ;
- Les fonds propres auxiliaires se composent de certains éléments hors bilan.

Depuis leur remboursement total effectué en Octobre 2025 (suite au changement d'actionnaire), KOREGE ne dispose plus de dettes subordonnées.

Le tableau suivant détaille la décomposition des fonds propres disponibles et leur part éligible pour couvrir les montants de capitaux de solvabilité réglementaires SCR et MCR :

Montants en K€	2025	2024	Variation 2025 2024	
Provisions techniques brutes y compris marge de risque	20 989 385	20 629 374	360 012	1,7%
Fonds propres disponibles	1 638 202	1 750 203	-112 001	-6,4%
niveau 1 non restreint	1 538 202	1 282 324	255 878	20,0%
niveau 1 restreint	0	100 556	-100 556	-100,0%
niveau 2	100 000	321 191	-221 191	-68,9%
niveau 3	0	46 131	-46 131	-100,0%
Fonds propres éligibles pour couvrir le MCR	1 538 202	1 435 645	102 558	7,1%
niveau 1 non restreint	1 538 202	1 282 324	255 878	20,0%
niveau 1 restreint	0	100 556	-100 556	-100,0%
niveau 2	0	52 765	-52 765	-100,0%
niveau 3	0	0	0	-
MCR	337 601	263 823	73 777	28,0%
Ratio de couverture du MCR	455,6%	544,2%	-88,5%	-16,3%
Fonds propres éligibles pour couvrir le SCR	1 638 202	1 676 017	-37 815	-2,3%
niveau 1 non restreint	1 538 202	1 282 324	255 878	20,0%
niveau 1 restreint	0	100 556	-100 556	-100,0%
niveau 2	100 000	293 137	-193 137	-65,9%
niveau 3	0	0	0	-
SCR	750 224	586 274	163 950	28,0%
Ratio de couverture du SCR	218,4%	285,9%	-67,5%	-23,6%

Les fonds propres de KOREGE sont composés à 94% d'éléments niveau 1 non restreint, ils permettent la couverture du SCR à hauteur de 218% au 31 décembre 2025. Le MCR est couvert à hauteur de 456%.

Le baisse du ratio de solvabilité (-68 points) s'explique par la baisse des fonds propres éligibles (-38 millions d'euros) conjuguée à la hausse du SCR (+164 millions d'euros due à la baisse de la capacité d'absorption par les impôts différés).

Les règles d'écrêtement de la dette subordonnée reconnue comme fonds propres éligibles sous Solvabilité 2 sont les suivantes :

- La dette éligible en niveau 1 restreint ne peut être supérieure à 20% du montant total des éléments classés en niveau 1,
- Au moins 50% des éléments de fonds propres doivent être classés en niveau 1,
- Le niveau 2 et le niveau 3 ne peuvent être supérieurs à 50% du SCR,
- Le MCR doit être couvert par un minimum de 80% d'éléments du niveau 1.

En pourcentage	Seuil
Rapport niveau 1 restreint / niveau 1	<20%
Rapport niveau 1/ fonds propres disponibles	>50%
Rapport niveau 2 + Niveau 3 couvrant le SCR / SCR	<50%
Rapport niveau 3 couvrant le SCR / SCR	<15%
Rapport niveau 1 MCR / MCR	>80%

Au 31 décembre 2025, le SCR est estimé à 750 millions d'euros et le MCR est estimé à 338 millions d'euros, limitant la couverture du MCR au niveau 1 non restreint. Le niveau 2 est entièrement composé des fonds propres auxiliaires éligibles uniquement à la couverture du SCR.

E.2. EXIGENCES REGLEMENTAIRES EN CAPITAL (MCR ET SCR)

E.2.1. CALCULS DES EXIGENCES REGLEMENTAIRES EN CAPITAL (MCR ET SCR)

Le capital de solvabilité requis (SCR) est calculé selon la formule standard définie par la directive Solvabilité 2, l'approche retenue est par conséquent modulaire.

Concernant les risques de marché et de souscription vie et santé, le besoin de capital est calculé en mesurant l'impact d'un stress par rapport à une situation centrale pour chacun des risques de la formule standard pour lequel KOREGE est exposée (Cf. cartographie ci-dessous). Concrètement, pour chaque sous-module de risque, deux calculs de la valeur nette de l'actif après stress sont effectués :

- Le premier est réalisé sans impacter l'effet du stress sur le montant de participation aux bénéfices différée. L'exigence de capital brute d'effet d'atténuation de provisions techniques est ainsi obtenue ;
- Le second est réalisé en impactant le stress sur le montant de participation aux bénéfices différée. L'exigence de capital nette d'effet d'atténuation de provisions techniques est ainsi obtenue.

Ces besoins de capitaux sont agrégés par famille de risques (marché, crédit, souscription vie et souscription santé).

Les résultats par famille de risques sont détaillés dans le tableau ci-après :

Montants en K€	2025	2024	Variation 2025 2024	
Risque de marché après diversification	1 373 547	1 344 021	29 525	2,2%
Risque de défaut des contreparties	6 659	6 227	431	6,9%
Risque de souscription Vie après diversification	1 168 014	989 668	178 346	18,0%
Risque de souscription Santé après diversification	19 798	22 562	-2 764	-12,3%
Diversification entre modules de risques	-546 342	-495 633	-50 709	10,2%
SCR de base	2 021 675	1 866 846	154 829	8,3%
Risque opérationnel	66 059	68 568	-2 509	-3,7%
Capacité d'absorption des pertes par les provisions techniques	-1 295 211	-1 149 521	-145 690	12,7%
Capacité d'absorption des pertes par les impôts différés	-42 298	-199 619	157 321	-78,8%
SCR	750 224	586 274	163 950	28,0%
MCR	337 601	263 823	73 777	28,0%

KOREGE affiche un SCR de 750 millions d'euros, dont les deux principaux risques sont le risque de marché et le risque de souscription vie.

Le SCR augmente de 164 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024, soit une évolution de 28%. Cette évolution est majoritairement expliquée par la baisse de 157 millions d'euros de la capacité d'absorption des pertes par les impôts différés dû au fait que KOREGE bénéficiait d'une convention fiscale avec le groupe bancaire HSBC qui n'est plus applicable depuis son rachat par le Groupe Matmut.

Au 31 Décembre 2025, le ratio de couverture du capital de solvabilité requis KOREGE avec et sans prise en compte de la correction pour la volatilité (VA) est respectivement de 218% et 214%, assurant une bonne couverture des risques. La couverture de l'exigence réglementaire reste ainsi robuste.

Fonds cantonnés

Conformément aux exigences réglementaires, compte tenu de la faible proportion des fonds propres restreints et du SCR estimés au titre des contrats PERin relativement aux fonds propres et au SCR global de KOREGE, l'importance du fonds cantonné est limitée. Cela justifie ainsi l'application des mesures d'exécution stipulant que les entreprises ne sont alors pas tenues de calculer le montant notionnel du SCR pour les fonds cantonnés. Les actifs et passifs de ce fonds sont inclus dans la partie restante de l'entreprise.

Méthodologie des calculs

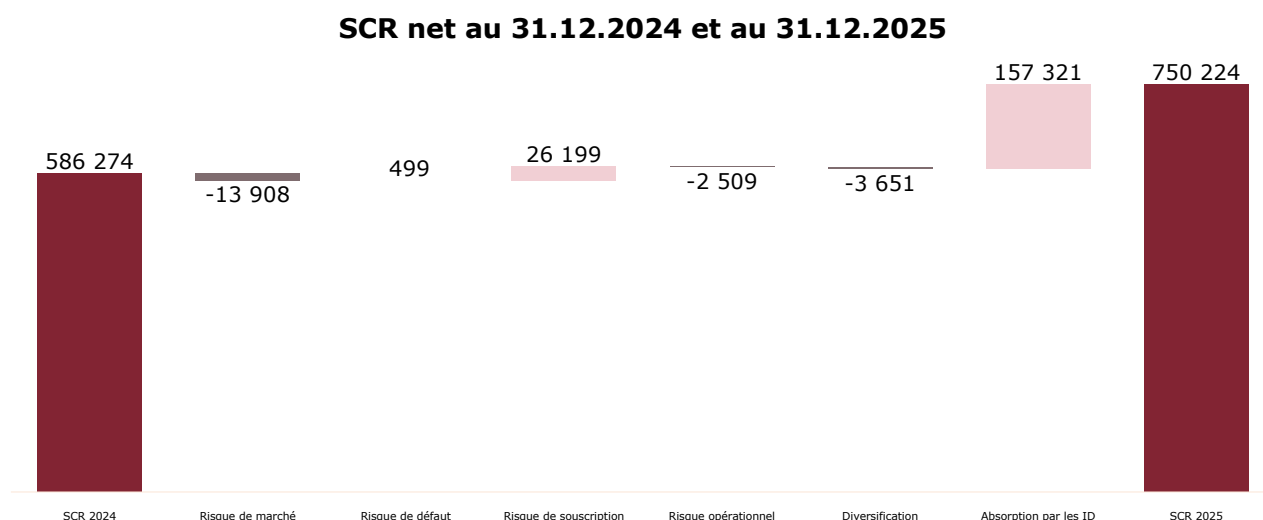
Les impacts des stress de SCR sont mesurés à l'aide du modèle développé par KOREGE pour projeter ses engagements vis-à-vis des assurés (cf. partie D.2). Les exigences de capital correspondent aux consommations des excédents de l'actif au-delà du passif avant introduction de la marge pour risque dans le bilan prudentiel.

Sur l'année 2025, les principaux changements de modèle qui affectent le calcul de l'exigence de capital sont les suivants :

- Le changement de la capacité d'absorption par les impôts différés,
- Le changement méthodologique relatif au calcul de la PPB économique,
- La mise à jour annuelle des hypothèses prospectives.

Evolution du profil du SCR

Entre 2024 et 2025, le SCR et sa décomposition par modules de risques ont évolués comme ci-après :



La variation du SCR net sur l'année 2025 s'illustre essentiellement par la baisse de son ajustement au titre de la capacité d'absorption des pertes par les impôts différés suite au passage à KOREGE. La hausse des risques de souscription est partiellement compensée par la baisse de risque de marché et du risque opérationnel.

Les exigences de capitaux sont calculées en utilisant les courbes de taux sans risque fournies par l'organisme européen EIOPA et qui intègrent une correction pour volatilité (VA) de 0,14% au 31 Décembre 2025.

E.3. UTILISATION DU SOUS MODULE « RISQUE ACTION FONDE SUR LA DUREE» DANS LE CALCUL DU SCR

KOREGE n'utilise pas le sous-module Risque action fondé sur la durée et n'est donc pas concerné par cette partie.

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

KOREGE ne dispose pas de modèle interne et n'est donc pas concerné par cette partie.

E.5. NON-RESPECT DES EXIGENCES DANS L'EVALUATION DES MCR ET SCR

Aucun manquement à la couverture du SCR et du MCR n'a été constaté au cours de l'exercice. Les ratios de couverture font l'objet d'un suivi régulier et doivent notamment respecter les limites d'appétence et de tolérance aux risques définies. La mise à jour de ces limites est effectuée annuellement par la Direction des Risques.

En cas de dépassement de certaines limites, un plan d'action est défini pour atténuer les risques. Le plan d'action peut par exemple consister à revoir l'allocation stratégique du portefeuille d'actifs, compléter la stratégie de couverture et la stratégie de réassurance, adapter l'offre produits, restructurer/augmenter le capital, etc...

Les décisions prises afin de limiter l'impact de l'environnement économique volatile et donc la baisse du ratio de solvabilité sont les suivantes :

- Agir sur la nature de l'activité et la gestion du fonds en euros :
 - Mettre en place une gestion prudente du taux de rendement servi aux clients ;
 - Optimiser la diversification de l'allocation d'actifs dans le respect du cadre d'appétence aux risques ;
 - Diminuer la part d'allocation diversifiée pour réduire le montant de capital nécessaire ;
 - Développer l'utilisation des techniques de couverture (dérivés, réassurance) ;
- Développer la collecte en unités de compte dans le respect du profil de risque des clients ;
- Développer l'activité de prévoyance.

E.6. AUTRES INFORMATIONS

Aucune information importante ou qualifiée comme telle n'est à mentionner en complément.

GLOSSAIRE

Acronyme	Signification
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
ALM	Asset Liability Management
AOF	Ancillary Own Funds
BE	Best Estimate
BGS	Besoin Global de Solvabilité
CMB	Commercial Market Banking
EIOPA	European Insurance And Occupational Pensions Authority
ESG	Critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance
FAR	Frais d'Acquisition Reportés
HGAM	HSBC Global Asset Management
HQE	Haute Qualité Environnementale
MCR	Minimum Capital requis
MR	Marge de Risque
OAT	Obligation Assimilable du Trésor
OPC	Organisme de Placement Collectif
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
PPB	Provisions pour Participations aux Bénéfices
PPB	Provision pour Participation aux Bénéfices
PT	Provisions Techniques
QRT	Quantitatives Reporting Templates
RGPD	Règlement Général sur la Protection des Données
RH	Ressources Humaines
S2	Solvency 2
SCI	Société Civil Immobilière
SCR	Solvency Capital Requis
SFCR	Solvency and Financial Conditions Report
TSR	Titres Subordonnés Remboursables
UC	Unité de Compte

ANNEXE – ETATS DE REPORTING QUANTITATIFS PUBLICS

ETATS DE REPORTING QUANTITATIFS PUBLICS

**Données au 31 décembre 2025
en milliers d'euros**

Bilan

S.02.01.02

		Valeur Solvabilité II
		C0010
Actifs		
Goodwill	R0010	
Frais d'acquisition différés	R0020	
Immobilisations incorporelles	R0030	0
Actifs d'impôts différés	R0040	0
Excédent du régime de retraite	R0050	0
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	R0060	1
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés)	R0070	15 055 299
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	R0080	675 803
Détentions dans des entreprises liées, y compris participations	R0090	0
Actions	R0100	279 523
Actions – cotées	R0110	279 523
Actions – non cotées	R0120	0
Obligations	R0130	10 929 332
Obligations d'État	R0140	3 639 809
Obligations d'entreprise	R0150	4 923 269
Titres structurés	R0160	2 366 254
Titres garantis	R0170	0
Organismes de placement collectif	R0180	3 125 028
Produits dérivés	R0190	45 613
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	R0200	0
Autres investissements	R0210	0
Actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés	R0220	7 480 426
Prêts et prêts hypothécaires	R0230	51 049
Avances sur police	R0240	51 049
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	R0250	0
Autres prêts et prêts hypothécaires	R0260	0
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	R0270	3 602
Non-vie et santé similaire à la non-vie	R0280	0
Non-vie hors santé	R0290	0
Santé similaire à la non-vie	R0300	0
Vie et santé similaire à la vie, hors santé, UC et indexés	R0310	3 602
Santé similaire à la vie	R0320	1 864
Vie hors santé, UC et indexés	R0330	1 738
Vie UC et indexés	R0340	0
Dépôts auprès des cédantes	R0350	0
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	R0360	18 511
Créances nées d'opérations de réassurance	R0370	0
Autres créances (hors assurance)	R0380	45 096
Actions propres auto-détenues (directement)	R0390	0
Éléments de fonds propres ou fonds initial appelé(s), mais non encore payé(s)	R0400	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	R0410	98 901
Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus	R0420	0
Total de l'actif	R0500	22 752 885

Bilan

S.02.01.02

Passifs		
Provisions techniques non-vie	R0510	0
Provisions techniques non-vie (hors santé)	R0520	0
Provisions techniques calculées comme un tout	R0530	0
Meilleure estimation	R0540	0
Marge de risque	R0550	0
Provisions techniques santé (similaire à la non-vie)	R0560	0
Provisions techniques calculées comme un tout	R0570	0
Meilleure estimation	R0580	0
Marge de risque	R0590	0
Provisions techniques vie (hors UC et indexés)	R0600	13 715 214
Provisions techniques santé (similaire à la vie)	R0610	20 789
Provisions techniques calculées comme un tout	R0620	0
Meilleure estimation	R0630	8 429
Marge de risque	R0640	12 360
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés)	R0650	13 694 425
Provisions techniques calculées comme un tout	R0660	0
Meilleure estimation	R0670	13 559 621
Marge de risque	R0680	134 804
Provisions techniques UC et indexés	R0690	7 274 171
Provisions techniques calculées comme un tout	R0700	0
Meilleure estimation	R0710	7 144 286
Marge de risque	R0720	129 885
Autres provisions techniques	R0730	0
Passifs éventuels	R0740	0
Provisions autres que les provisions techniques	R0750	1 402
Provisions pour retraite	R0760	3 968
Dépôts des réassureurs	R0770	0
Passifs d'impôts différés	R0780	998
Produits dérivés	R0790	2
Dettes envers des établissements de crédit	R0800	46 219
Dettes vis-à-vis d'établissements de crédit résidents	ER0801	0
Dettes vis-à-vis d'établissements de crédit résidant dans un pays tiers de la zone euro	ER0802	9 264
Dettes vis-à-vis d'établissements de crédit résidant dans le reste du monde	ER0803	36 955
Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	R0810	0
Dettes vis-à-vis d'entités autres que des établissements de crédit	ER0811	0
Dettes vis-à-vis d'entités, autres que des établissements de crédit, résidant dans le même pays	ER0812	0
Dettes vis-à-vis d'entités, autres que des établissements de crédit, résidant dans un pays tiers de la zone euro	ER0813	0
Dettes vis-à-vis d'entités, autres que des établissements de crédit, résidant dans le reste du monde	ER0814	0
Autres passifs financiers (titres de créance émis)	ER0815	0
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	R0820	81 013
Dettes nées d'opérations de réassurance	R0830	3 935
Autres dettes (hors assurance)	R0840	74 925
Passifs subordonnés	R0850	0
Instruments non négociables détenus par des établissements de crédit résidant sur le territoire national	ER0851	0
Instruments non négociables détenus par des établissements de crédit résidant dans la zone euro, autres que nationaux	ER0852	0
Instruments non négociables détenus par des établissements de crédit résidant dans le reste du monde	ER0853	0
Instruments non négociables détenus par des établissements de crédit non résidant sur le territoire national	ER0854	0
Instruments non négociables détenus par des établissements de crédit non résidents dans la zone euro autres que nationaux	ER0855	0
Instruments non négociables détenus par des établissements de crédit non résidents dans le reste du monde	ER0856	0
Passifs subordonnés non inclus dans les fonds propres de base	R0860	0
Passifs subordonnés inclus dans les fonds propres de base	R0870	0
Autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus	R0880	0
Total du passif	R0900	21 201 848
Excédent d'actif sur passif	R1000	1 551 037

Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité

Vie

S.05.01.02

	Ligne d'activité pour: engagements d'assurance vie								Engagements de réassurance vie		Total
	Assurance maladie	Assurance avec participation aux bénéfices	Assurance indexée et en unités de compte	Autres assurances vie	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que les	Réassurance maladie	Réassurance vie			
	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0300		
Primes émises											
Brut	R1410	7185	793 653	652 929	36 116						1 489 883
Part des réassureurs	R1420	236	7 698	0	2 242						10 175
Net	R1500	6 949	785 955	652 929	33 874						1 479 708
Primes acquises											
Brut	R1510	7185	793 653	652 929	36 116						1 489 883
Part des réassureurs	R1520	236	7 698	0	2 242						10 175
Net	R1600	6 949	785 955	652 929	33 874						1 479 708
Charge des sinistres											
Brut	R1610	2 694	1 262 178	454 597	9 016						1 728 484
Part des réassureurs	R1620	8	0	0	671						679
Net	R1700	2 685	1 262 178	454 597	8 346						1 727 805
Dépenses engagées	R1900	3 227	161 354	57 931	8 797						231 309
Charges administratives											
Brut	R1910	652	57 256	22 218	1 559						81 686
Part des réassureurs	R1920	0	0	0	0						0
Net	R2000	652	57 256	22 218	1 559						81 686
Frais de gestion des investissements											
Brut	R2010	0	11 734	5 615	26						17 375
Part des réassureurs	R2020	0	0	0	0						0
Net	R2100	0	11 734	5 615	26						17 375
Frais de gestion des sinistres											
Brut	R2110	336	11 827	5 659	-309						17 513
Part des réassureurs	R2120	0	0	0	0						0
Net	R2200	336	11 827	5 659	-309						17 513
Frais d'acquisition											
Brut	R2210	2 124	32 786	1 591	7 528						44 029
Part des réassureurs	R2220	0	0	0	0						0
Net	R2300	2 124	32 786	1 591	7 528						44 029
Frais généraux											
Brut	R2310	115	7 246	3 467	-98						10 729
Part des réassureurs	R2320	0	0	0	0						0
Net	R2400	115	7 246	3 467	-98						10 729
Solde - autres dépenses/revenus techniques	R2510										
Total des dépenses	R2600										171 332
Montant total des rachats	R2700	0	922 770	393 301	0						1 316 071

Provisions techniques vie et santé ST

S.12.01.02

		Assurance avec participation aux bénéfices	Assurance indexée et en unités de compte		Autres assurances vie		Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que	Réassurance acceptée	Total (vie hors santé, y compris UC)	Assurance santé (assurance directe)		Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé	Réassurance santé (réassurance acceptée)	Total (santé similaire à la vie)				
			C0020	C0030	Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties				C0060	Contrats sans options ni garanties				Contrats avec options ou garanties	C0170	Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties
					C0040	C0050					C0070				C0080		C0180	C0190
Provisions techniques calculées comme un tout	R0010								0					0				
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après l'ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout	R0020								0				1 864	1 864				
Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque																		
Meilleure estimation																		
Meilleure estimation brute	R0030	13 569 440		7 144 286			-9 819		20 703 907		8 429			8 429				
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	R0080	1 738							1 738					0				
Meilleure estimation nette des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite - total	R0090	13 567 702		7 144 286	0		-9 819	0	20 702 169		8 429	0	0	8 429				
Marge de risque	R0100	127 625	129 885			7 178			264 689	12 360				12 360				
Provisions techniques - Total	R0200	13 697 065	7 274 171			-2 641		0	20 968 596	20 789		0	0	20 789				

5.22.01.01.01

		Montant avec mesures relatives aux garanties de long terme et mesures transitoires	Impact des mesures transitoires sur les provisions techniques	Impact des mesures transitoires sur les taux d'intérêt	Impact d'une correction pour volatilité fixée à zéro	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Provisions techniques	R0010	20 989 385	0	0	31 767	0
Fonds propres de base	R0020	1 538 202	0	0	-18 777	0
Fonds propres éligibles pour couvrir le SCR	R0050	1 638 202	0	0	-18 777	0
Capital de solvabilité requis	R0090	750 224	0	0	4 908	0
Fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital requis	R0100	1 538 202	0	0	-25 906	0
Minimum de capital requis	R0110	337 601	0	0	2 208	0

Fonds propres

S.23.01.01

		Total C0010	Niveau 1 - non restreint C0020	Niveau 1 - restreint C0030	Niveau 2 C0040	Niveau 3 C0050
Fonds propres de base avant déduction pour participations dans d'autres secteurs financiers, comme prévu à l'article 68 du règlement délégué 2015/35						
Capital en actions ordinaires (brut des actions propres)	R0010	115 000	115 000			
Compte de primes d'émission lié au capital en actions ordinaires	R0030	0				
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalent pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel	R0040	0				
Comptes mutualistes subordonnés	R0050	0				
Fonds excédentaires	R0070	315 621	315 621			
Actions de préférence	R0090	0				
Compte de primes d'émission lié aux actions de préférence	R0110	0				
Réserve de réconciliation	R0130	1 107 581	1 107 581			
Passifs subordonnés	R0140	0				
Montant égal à la valeur des actifs d'impôts différés nets	R0160	0				
Autres éléments de fonds propres approuvés par l'autorité de contrôle en tant que fonds propres de base non spécifiés supra	R0180	0				
Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II						
Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II	R0220					
Deductions						
Deductions pour participations dans des établissements de crédit et des établissements financiers	R0230	0				
Total fonds propres de base après déductions	R0290	1 538 202	1 538 202	0	0	0
Fonds propres auxiliaires						
Capital en actions ordinaires non libéré et non appelé, callable sur demande	R0300	0				
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalents, non libérés, non appelés et appelables sur demande, pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel	R0310	0				
Actions de préférence non libérées et non appelées, appelables sur demande	R0320	0				
Engagements juridiquement contraignants de souscrire et de payer des passifs subordonnés sur demande	R0330	0				
Lettres de crédit et garanties relevant de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE	R0340	0				
Lettres de crédit et garanties ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE	R0350	0				
Rappels de cotisations en vertu de l'article 96, point 3, de la directive 2009/138/CE	R0360	0				
Rappels de cotisations ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 3, de la directive 2009/138/CE	R0370	0				
Autres fonds propres auxiliaires	R0390	100 000			100 000	
Total fonds propres auxiliaires	R0400	100 000			100 000	0
Fonds propres éligibles et disponibles						
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	R0500	1 638 202	1 538 202	0	100 000	0
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le minimum de capital requis	R0510	1 538 202	1 538 202	0	0	
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	R0540	1 638 202	1 538 202	0	100 000	
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital requis	R0550	1 538 202	1 538 202	0		
Capital de solvabilité requis	R0580	750 224				
Minimum de capital requis	R0600	337 601				
Ratio fonds propres éligibles sur capital de solvabilité requis	R0620	2,18				
Ratio fonds propres éligibles sur minimum de capital requis	R0640	4,56				

Reconciliation reserve

		C0060
Réserve de réconciliation		
Excédent d'actif sur passif	R0700	1 551 037
Actions propres (détenues directement et indirectement)	R0710	
Dividendes, distributions et charges prévisibles	R0720	0
Autres éléments de fonds propres de base	R0730	430 621
Ajustement pour les éléments de fonds propres restreints relatifs aux portefeuilles sous ajustement égalisateur et aux fonds	R0740	12 835
Réserve de réconciliation	R0760	1 107 581
Bénéfices attendus		
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) - activités vie	R0770	24 391
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) - activités non-vie	R0780	5 147
Total bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP)	R0790	29 538

Capital de solvabilité requis
Capital de solvabilité requis net

S.25.01.21

		Capital de solvabilité requis brut	Simplifications
		C0110	C0120
Risque de marché	R0010	1 373 547	
Risque de défaut de la contrepartie	R0020	6 659	
Risque de souscription en vie	R0030	1 168 014	
Risque de souscription en santé	R0040	19 798	
Risque de souscription en non-vie	R0050	0	
Diversification	R0060	-546 342	
Risque lié aux immobilisations incorporelles	R0070	0	
Capital de solvabilité requis de base	R0100	2 021 675	

		C0100
Risque opérationnel	R0130	66 059
Capacité d'absorption des pertes des provisions techniques	R0140	-1 295 211
Capacité d'absorption de pertes des impôts différés 1	R0150	-42 298
Capital requis pour les activités exercées conformément à l'article 4 de la directive 2003	R0160	
Capital de solvabilité requis à l'exclusion des exigences de capital supplémentaire	R0200	750 224
Exigences de capital supplémentaire déjà définies	R0210	0
dont exigences de fonds propres supplémentaires déjà fixées - Article 37 (1) Type a	R0211	
dont exigences de fonds propres supplémentaires déjà fixées - Article 37 (1) Type b	R0212	
dont exigences de fonds propres supplémentaires déjà fixées - Article 37 (1) Type c	R0213	
dont exigences de fonds propres supplémentaires déjà fixées - Article 37 (1) Type d	R0214	
Capital de solvabilité requis	R0220	750 224
Autres informations sur le SCR		
Capital requis pour le sous-module risque sur actions fondé sur la durée	R0400	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour la part restante	R0410	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les fonds cantonnés	R0420	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les portefeuilles	R0430	
Effets de diversification dus à l'agrégation des nSCR des FC selon l'article 304	R0440	

		Oui/Non
		C0109
Approche par le taux moyen d'impôt	R0590	Non

		LAC DT
		C0130
Capacité absorption de l'ID	R0640	-42 298
LAC ID - reversion des IDP	R0650	
LAC ID - marges futures taxables	R0660	-42 298
LAC ID carry back de l'exercice	R0670	
LAC ID carry back des exercices futurs	R0680	
Maximum LAC ID	R0690	

Minimum de capital requis (MCR) - Activité d'assurance vie uniquement
ou activité d'assurance non-vie uniquement ou de réassurance

S.28.01.01

Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance non-vie		Composants MCR
		C0010
RésultatMCRNL	R0010	0

Informations générales		Informations générales	
		Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Primes émises au cours des 12 derniers mois, nettes (de la réassurance)
		C0020	C0030
Assurance frais médicaux et réassurance proportionnelle y afférente	R0020		
Assurance de protection du revenu, y compris réassurance proportionnelle y afférente	R0030		
Assurance indemnisation des travailleurs et réassurance proportionnelle y afférente	R0040		
Assurance de responsabilité civile automobile et réassurance proportionnelle y afférente	R0050		
Autre assurance des véhicules à moteur et réassurance proportionnelle y afférente	R0060		
Assurance maritime, aérienne et transport et réassurance proportionnelle y afférente	R0070		
Assurance incendie et autres dommages aux biens et réassurance proportionnelle y afférente	R0080		
Assurance de responsabilité civile générale et réassurance proportionnelle y afférente	R0090		
Assurance crédit et cautionnement et réassurance proportionnelle y afférente	R0100		
Assurance de protection juridique et réassurance proportionnelle y afférente	R0110		
Assurance assistance et réassurance proportionnelle y afférente	R0120		
Assurance pertes pécuniaires diverses et réassurance proportionnelle y afférente	R0130		
Réassurance santé non proportionnelle	R0140		
Réassurance accidents non proportionnelle	R0150		
Réassurance maritime, aérienne et transport non proportionnelle	R0160		
Réassurance dommages non proportionnelle	R0170		

Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance vie		C0040
RésultatMCR	R0200	387 042

Montant total du capital sous risque pour tous les engagements de (ré)assurance vie		Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Montant total du capital sous risque net (de la réassurance / des véhicules de titrisation)
		C0050	C0060
Engagements avec participation aux bénéfices - Prestations garanties	R0210	11 825 180	
Engagements avec participation aux bénéfices - Prestations discrétionnaires futures	R0220	2 058 143	
Engagements d'assurance avec prestations indexées et en unités de compte	R0230	7 144 286	
Autres engagements de (ré)assurance vie et de (ré)assurance santé	R0240	0	
Montant total du capital sous risque pour tous les engagements de (ré)assurance vie	R0250		9 319 446

Calcul du MCR global		C0070
MCR linéaire	R0300	387 042
Capital de solvabilité requis	R0310	750 224
Plafond du MCR	R0320	337 601
Plancher du MCR	R0330	187 556
MCR combiné	R0340	337 601
Seuil plancher absolu du MCR	R0350	3 200
Minimum de capital requis	R0400	337 601

KOREGE

KOREGE – Société d'assurance du Groupe Matmut • Entreprise régie par le Code des assurances
• Société Anonyme au capital de 115 000 000 € entièrement libéré • Siren 338 075 062 RCS Nanterre • N° Ademe : FR232701_01ZKVD
• Siège social : Immeuble Cœur-Défense – 110, esplanade du Général-de-Gaulle 92400 Courbevoie • Adresse postale : 76030 Rouen CEDEX 01

