

# RAPPORT SUR LA SOLVABILITÉ ET LA SITUATION FINANCIÈRE (SFCR)

MUTEX  
EXERCICE 2025



# » SOMMAIRE

<b>SYNTHÈSE</b>	<b>4</b>
<b>A. ACTIVITÉS ET RÉSULTATS</b>	<b>6</b>
<b>A.1 ACTIVITÉ</b>	<b>7</b>
A.1.1 ACTIONNARIAT ET GOUVERNANCE	7
A.1.2 ACTIVITÉ	7
A.1.3 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE	8
A.1.4 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	10
<b>A.2 RÉSULTAT DE SOUSCRIPTION</b>	<b>10</b>
<b>A.3 RÉSULTAT DES INVESTISSEMENTS</b>	<b>11</b>
A.3.1 COMPOSITION DU PORTEFEUILLE	11
A.3.2 ANALYSE DU RÉSULTAT FINANCIER	14
A.3.3 ANALYSE DES PRODUITS FINANCIERS PAR CATÉGORIE DU CODE D'IDENTIFICATION COMPLÉMENTAIRE	15
<b>B. SYSTÈME DE GOUVERNANCE</b>	<b>16</b>
<b>B.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE</b>	<b>17</b>
B.1.1 L'ORGANISATION INSTITUTIONNELLE DE MUTEX	17
B.1.2 LES POLITIQUES ÉCRITES	19
<b>B.2 EXIGENCES DE COMPÉTENCE ET D'HONORABILITÉ</b>	<b>20</b>
<b>B.3 SYSTÈME DE GESTION DES RISQUES, Y COMPRIS L'ÉVALUATION INTERNE DES RISQUES ET DE LA SOLVABILITÉ</b>	<b>20</b>
B.3.1 DÉTERMINATION ET MESURE DES RISQUES	20
B.3.2 PROCÉDURES D'INFORMATIONS AFIN DE PERMETTRE DES PRISES DE DÉCISION À UN NIVEAU ADÉQUAT	21
<b>B.4 SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE</b>	<b>22</b>
<b>B.5 FONCTION D'AUDIT INTERNE</b>	<b>23</b>
<b>B.6 FONCTION ACTUARIELLE</b>	<b>23</b>
<b>B.7 SOUS-TRAITANCE</b>	<b>24</b>
<b>C. PROFIL DE RISQUE</b>	<b>25</b>
<b>C.1 RISQUE DE SOUSCRIPTION</b>	<b>26</b>
<b>C.2 RISQUE DE MARCHÉ</b>	<b>26</b>
<b>C.3 RISQUE DE CRÉDIT</b>	<b>27</b>
<b>C.4 RISQUE DE LIQUIDITÉ</b>	<b>28</b>
<b>C.5 RISQUE OPÉRATIONNEL</b>	<b>28</b>

<b>D. VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ</b>	<b>30</b>
<b>D.1 ACTIFS</b>	<b>31</b>
D.1.1 PRINCIPE DE VALORISATION DES PLACEMENTS	31
D.1.2 PLACEMENTS	31
D.1.3 MODÉLISATION DES ACTIFS	32
<b>D.2 PROVISIONS TECHNIQUES</b>	<b>32</b>
D.2.1 GÉNÉRALITÉS	32
D.2.2 PRINCIPE DE VALORISATION DES PROVISIONS « BEST ESTIMATE »	33
D.2.3 ÉVALUATION	34
<b>D.3 AUTRES ACTIFS ET PASSIFS</b>	<b>38</b>
D.3.1 VALORISATION DES IMPÔTS DIFFÉRÉS	38
D.3.2 DETTES POUR DÉPÔTS ESPÈCES	39
D.3.3 VALORISATION DES DETTES SUBORDONNÉES	39
D.3.4 CRÉANCES POUR DÉPÔTS ESPÈCES	39
<b>E. GESTION DU CAPITAL</b>	<b>40</b>
<b>E.1 FONDS PROPRES</b>	<b>41</b>
E.1.1 ACTIF NET	41
E.1.2 FONDS PROPRES ÉLIGIBLES	42
<b>E.2 CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS</b>	<b>43</b>
E.2.1 MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION DES SCR	43
E.2.2 RISQUE DE MARCHÉ	43
E.2.3 RISQUE DE CONTREPARTIE	44
E.2.4 RISQUE DE CONCENTRATION	45
E.2.5 RISQUE DE SOUSCRIPTION	45
E.2.6 CAPACITÉ D'ABSORPTION	46
E.2.7 IMPACT DE LA CORRECTION POUR VOLATILITÉ SUR LES INDICATEURS DE SOLVABILITÉ	47
E.2.8 MINIMUM DE CAPITAL REQUIS (MCR)	47
<b>E. ANNEXES</b>	<b>48</b>
<b>F.1 BILAN PRUDENTIEL (S.02.01.02)</b>	<b>49</b>
<b>F.2 PRIMES, SINISTRES ET DÉPENSES PAR LIGNE D'ACTIVITÉ (S.05.01.02)</b>	<b>51</b>
<b>F.3 PROVISIONS TECHNIQUES VIE ET SANTÉ SLT (S.12.01.02)</b>	<b>53</b>
<b>F.4 PROVISIONS TECHNIQUES NON-VIE (S.17.01.02)</b>	<b>54</b>
<b>F.5 SINISTRES EN NON-VIE (S.19.01.21)</b>	<b>55</b>
<b>F.6 IMPACT DES MESURES TRANSITOIRES (S.22.01.21)</b>	<b>56</b>
<b>F.7 RÉSERVE DE RÉCONCILIATION (S.23.01.01.01)</b>	<b>57</b>
<b>F.8 FONDS PROPRES (S.23.01.01.02)</b>	<b>58</b>
<b>F.9 CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS – FORMULE STANDARD (S.25.01.01)</b>	<b>59</b>
<b>F.10 MINIMUM DE CAPITAL REQUIS – ACTIVITÉS MIXTES (S.28.02.01)</b>	<b>60</b>

## » SYNTHÈSE

Établi conformément aux articles 292 à 298 du Règlement délégué de la Commission du 10 octobre 2014 et à son annexe 20 ainsi qu'aux dispositions de l'article L.355-1 du Code des assurances, le présent Rapport à destination du public portant sur l'année 2025 a été, en application de l'article R. 355-1 du Code des assurances :

- Présenté au Comité d'audit Finance et Risques de la société lors de sa réunion du 27 mars 2026 ;
- Approuvé par son Conseil d'administration lors de sa réunion du 02 avril 2026.

Avec un résultat net qui s'établit à 39,2 M€ en 2025 et un chiffre d'affaires à 1 192 M€, Mutex démontre une nouvelle fois l'efficacité de son modèle économique. L'année 2025 a été marquée par plusieurs événements :

- **Un changement d'actionariat** avec le rachat des titres de Mutex détenus par VYV Invest de 33,3 % par Harmonie Mutuelle ; Harmonie Mutuelle détient désormais 97 % du capital de Mutex.
- **La mise en place d'une gouvernance commune Harmonie Mutuelle-Mutex.** Effective au 1<sup>er</sup> janvier 2026, elle permet de soutenir les enjeux de développement de l'ensemble Harmonie Mutuelle - Mutex sur le marché collectif, à travers une interlocution unifiée sur deux métiers cœur (la santé et la prévoyance) et un modèle d'accompagnement intégré autour de trois piliers : la prévention, la santé et la prévoyance.
- **Une évolution de l'écosystème Mutex :** En 2025, la création de la BU Épargne/Retraite et la mise en œuvre du rapprochement HM/Mutex ont généré des augmentations ponctuelles de frais :
  - Provisions des mesures accord de transition
  - Comptabilisation des amortissements accélérés
  - Accompagnement travaux de convergence

Face aux défis croissants du système de santé - vieillissement de la population, développement des maladies chroniques, etc. - et pour répondre à l'ensemble des besoins qui en découlent, Mutex et Harmonie Mutuelle construisent ainsi, depuis plusieurs années, un acteur intégré de la prévention, de la santé et de la prévoyance capable de proposer un accompagnement global, au plus près des besoins concrets de plus de 5 millions de personnes, de plus de 180 000 entreprises et entrepreneurs et de 46 branches professionnelles.

- L'exercice 2025 a également été marqué par :
  - Un chiffre d'affaires en hausse de 3,1 %, dont :
    - 72 % en prévoyance collective 1<sup>er</sup> vecteur de croissance avec 40 M€ d'Affaires nouvelles tirées par HM & HM Économie Sociale et Solidaire (+38 M€), plus particulièrement en sur-mesure (+13 M€).
    - En prévoyance individuelle, le CA avec une production nette de -11 M€.
    - Une forte croissance en Épargne Retraite +8 M€ portée par les Affaires nouvelles du produit Expertise Vie.
- Le Label d'Excellence 2026 décerné par des experts des Dossiers de L'Épargne et de l'Assurance pour les trois offres phares de prévoyance individuelle de MUTEX :
  - Garantie Accidents de la Vie
  - Néobsia<sup>2</sup> – Capital Obsèques
  - Assurance Décès

- Du point de vue financier et sur le portefeuille côté, les réinvestissements ont bénéficié d'opportunités de rendements attractifs. Sur l'année 2025, le taux de rendement actuariel à l'achat moyen sur les obligations en direct a été de 3,67 %, avec une durée moyenne de 10. Cela s'explique par les taux longs qui sont restés assez hauts sur l'année, notamment pour le 10 ans français qui a débuté l'année à 3,20 % et qui a clôturé à 3,56 %. Au niveau des OPC côtés, la performance globale a été menée par le fonds dédié actions qui représente près de 55 % de la poche et qui a enregistré une performance annuelle de proche de 17 %.
- À fin décembre 2025, le portefeuille d'actifs non cotés se composait de 96 fonds. Le marché de l'immobilier continue d'être impacté par le niveau élevé des taux d'intérêts et la vacance au sein du secteur immobilier des bureaux. En Private Equity, les multiples de valorisation EV/EBITDA du segment mid-market affichent une baisse progressive sur 2025 de 9,8x à 8,3x, soit près de 15 % sur l'année, traduisant une tension continue au niveau des sorties. Sur le marché des Infrastructures, les valorisations se sont maintenues. Les fonds de dette privée se sont montrés plutôt résilients, mais ont subi une pression à la baisse sur leur marge d'intérêts.

Le profil de risque de Mutex reste quant à lui inchangé par rapport à 2024. Les risques évalués comme forts ou majeurs sont le risque de souscription Santé et le risque de marché, risques inhérents à l'activité assurantielle, avec un capital de solvabilité requis (SCR) qui représente (après diversification et absorption) respectivement 49 % et 39 % du SCR total.

Avec des fonds propres économiques de 1 736 M€, Mutex couvre plus de 1,9 fois l'exigence en capital (SCR total de 913 M€ à fin 2025). Son ratio de solvabilité s'établit ainsi au 31 décembre 2025 à 190 %, en progression par rapport à 2024 (+3 %).



# ACTIVITÉS ET RÉSULTATS

## » A.1 ACTIVITÉ

Mutex est une Société Anonyme d'assurance à Conseil d'Administration.

C'est une société mixte, agréée pour les activités d'assurance vie et d'assurances complémentaires en cas de maladie ou d'accident (branches réglementaires 1, 2, 20, 21 et 22).

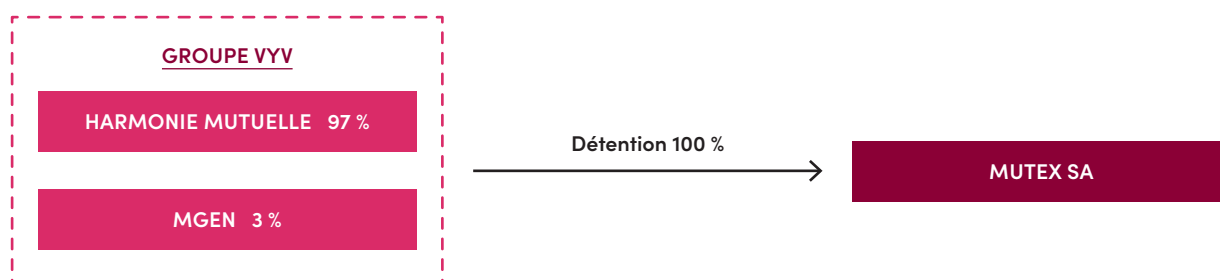
Son siège social se situe au 140 avenue de la République à CHATILLON (92 327).

L'Autorité de contrôle en charge de sa supervision est l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).

La revue annuelle des comptes sociaux de Mutex est réalisée par le cabinet Forvis Mazars. L'effectif moyen du personnel en activité au cours de l'exercice s'établit à 354

### A.1.1 ACTIONNARIAT ET GOUVERNANCE

Au 31 décembre 2025, le Groupe VYV détient 100% du capital de Mutex SA, réparti entre Harmonie Mutuelle (97 %) et la MGEN (3 %).



### A.1.2 ACTIVITÉ

Mutex est une société mixte dont le chiffre d'affaires est majoritairement orienté vers la Prévoyance.

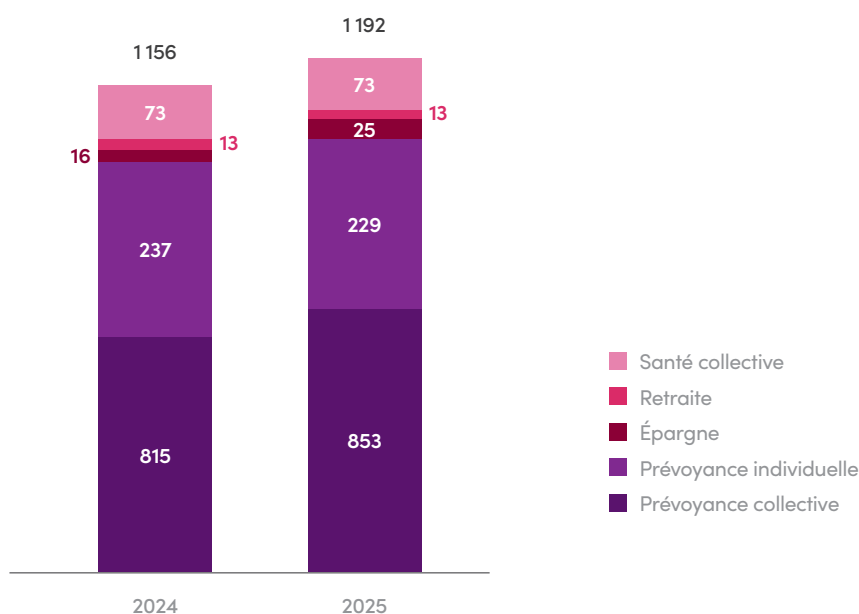
La gamme des produits proposés par Mutex couvre largement les besoins de protection complémentaire des particuliers, des professionnels, des entreprises, des organismes de l'Économie Sociale et Solidaire et des collectivités publiques.

Par ailleurs, Mutex peut proposer et inclure avec ses offres, des produits mis en œuvre par des partenaires :

- Rentes de conjoints et Rentes éducation avec l'O.C.I.R.P. ;
- Assistance avec I.M.A. et R.M.A.

En 2025, les primes brutes de Mutex représentent 1 192 M€. Il est à noter une croissance du chiffre d'affaires en prévoyance collective de +4,5 % (+37 M€) et une baisse de -3,6 % (-8,5 M€) en prévoyance individuelle tandis que le chiffre d'affaires de l'épargne progresse de 54 % (+8,8 M€) et celui de la retraite (portefeuille en run off) décroît de -6 % (-0,8 M€).

## RÉPARTITION DES COTISATIONS PAR ACTIVITÉ



La Prévoyance, métier cœur de Mutex, représente près de 91 % de son chiffre d'affaires avec une forte présence de Mutex sur le secteur des Conventions Collectives de branches.

### A.1.3 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

Le résultat net est en baisse de -30 %, décomposé comme suit :

- Une hausse du résultat technique net de +16,3 M€ (soit +25 %).

Le résultat technique hors financier et gestion est en hausse de +7,7 M€ en 2025 du fait notamment de la consolidation favorable des arrêts de travail des survenances 2020 et ce malgré les dotations aux Provisions d'égalisation et Reserve Générales associées, de l'amélioration de la sinistralité (yc Boni mali) et de moindres effets exceptionnels en 2025. Le résultat financier fait ressortir un taux de rendement comptable global de 3,42 % en 2025 contre 3,32% en 2024, soit une hausse de 10 points de base principalement liée à la hausse des revenus obligataires notamment ICNE (+11 M€) et à la réalisation de plus-values du côté (+12 M€) et malgré la baisse des revenus du non coté (-8,5 M€). Cette performance permet de matérialiser une amélioration de +7,5 M€ de la marge financière entre 2024 et 2025. Le taux de rendement de l'actif général prévoyance s'établit quant à lui à 3,22 % au 31/12/2025.

La marge analytique de gestion s'améliore de +1 M€.

- La baisse du résultat non technique de -15,6 M€, portée par l'augmentation des charges non techniques (-13,7 M€) et le résultat exceptionnel (-4,7 M€) enregistré sur l'exercice 2025.
- La hausse des impôts sur les sociétés (-15,6 M€ d'impacts résultat) portée par la contribution exceptionnelle 2025 et l'augmentation des retraitements fiscaux liés à la hausse des PE/RG non déductibles.

## Changement d'actionariat

Le 2 septembre 2025, les titres de Mutex détenus par VYV Invest (828 940 actions) ont été rachetés par Harmonie Mutuelle. À la suite de cette opération Harmonie Mutuelle détient 97 % du capital de Mutex et MGEN, 3 %.

## Évolution de la direction effective

Lors de sa séance du 9 décembre 2025, le Conseil d'Administration a décidé de la nomination de deux nouveaux dirigeants effectifs : une Directrice Générale et une Directrice Générale Adjointe. Ces nominations ont pris effet au 1er janvier 2026.

## Évolution de la composition du Conseil d'Administration

Au cours de l'exercice, la composition du Conseil d'Administration a été revue de manière significative dans le cadre d'une évolution de la gouvernance de la Société.

Le nombre d'administrateurs a ainsi été réduit, passant de seize (16) à sept (7) membres dont six (6) représentants des actionnaires et un (1) administrateur indépendant. Les administrateurs ont été nommés pour un mandat d'une durée de six (6) ans, renouvelable, conformément aux dispositions statutaires applicables.

## Contexte général des marchés financiers en 2025

L'année 2025 s'est déroulée sous l'influence de politiques monétaires accommodantes, accompagnées d'une désinflation modérée. En Europe, l'inflation est passée de 2,4 % en début d'année à 2,0 % fin décembre, tandis qu'aux États-Unis, elle a évolué de 2,9 % à 2,7 %.

Les principaux indices boursiers ont enregistré des gains positifs mais contrastés. Le CAC 40 français a progressé de 10,4 %, L'Euro Stoxx 50 progresse de 18,3 %, tiré notamment par le leader allemand de l'armement Rheinmetall, ainsi que les valeurs bancaires (Santander, BBVA, Deutsche Bank, Unicredit). Du côté des États-Unis, le S&P 500 est en hausse de 16,4% et le NASDAQ de 20,2 %. Les deux indices ont été propulsés par les valeurs technologiques, les semiconducteurs et l'intelligence artificielle. Néanmoins, la performance en euro des indices nord-américains a été fortement impactée par la dévalorisation de quasiment 12 % du dollar face à l'euro.

Les rendements obligataires ont grimpé malgré les baisses de taux courts, sous l'effet des risques fiscaux en Europe et des politiques expansionnistes aux États-Unis. L'OAT 10 ans a clôturé à 3,6 % (+40 points de base), au-dessus du Bund allemand à 2,8 %, pénalisé notamment par la crise budgétaire française prolongée.

La période a également été marquée par des tensions géopolitiques majeures, notamment la prolongation du conflit en Ukraine (avec des visites diplomatiques tendues Zelensky-Trump et la proposition d'un plan de paix par les États-Unis qualifié de controversé par la presse internationale), les tarifs douaniers des États-Unis du mois d'avril, ainsi que des risques accrus à Taïwan (pression chinoise) et au Moyen-Orient.

## A.1.4 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Néant.

## » A.2 RÉSULTAT DE SOUSCRIPTION

Le résultat de souscription pour 2025 s'établit à 201 M€, en augmentation de +73% par rapport à 2024. Sa décomposition par type de produit est la suivante :

RÉSULTAT DE SOUSCRIPTION	31/12/2024	31/12/2025	Écart 2025 vs 2024
Épargne / Retraite	-3	-1	2
Prévoyance collective	8	115	107
Prévoyance individuelle et dépendance	103	79	-24
Santé collective	8	7	-1
<b>TOTAL</b>	<b>116</b>	<b>201</b>	<b>85</b>

Et par « Line of Business » (lob), elle est la suivante :

LOB	RÉSULTAT DE SOUSCRIPTION	31/12/2024	31/12/2025	Écart 2025 vs 2024
1	Santé	7	7	0
2	IJ/Invalidité dépendance annuelle	37	114	77
13	Santé Acceptation	1	1	0
14	Incapacité/Invalidité Acceptation	28	-58	-86
29	Dépendance viagère	5	3	-2
30	Épargne/Retraite/PPA hors Acceptation	19	21	2
31	Épargne/Retraite/PPA hors Acceptation en UC	0	0	0
32	Prévoyance Vie hors Acceptation	30	109	79
33	REA/Invalidité dépendance annuelle	-6	-68	-62
35	Rente Invalidité Acceptation	-10	65	75
36	Acceptation Vie	5	7	3
	<b>TOTAL</b>	<b>116</b>	<b>201</b>	<b>85</b>

Le résultat technique, indicateur permettant d'évaluer l'adéquation des tarifs au regard de la sinistralité sans prise en compte des revenus financiers générés par les provisions techniques, est obtenu en retrayant du résultat de souscription la part du résultat de gestion.

## RÉSULTATS TECHNIQUES (HORS RÉASSURANCE ET REVENUS FINANCIERS)

Les résultats techniques hors réassurance par type de produit sont indiqués ci-dessous :

RÉSULTAT TECHNIQUE	31/12/2024	31/12/2025	Écart 2025 vs 2024
Épargne / Retraite	3	4	1
Prévoyance collective	-55	-14	41
Prévoyance individuelle et dépendance	38	19	-19
Santé collective	2	0	-2
<b>TOTAL</b>	<b>-13</b>	<b>10</b>	<b>22</b>

La hausse du résultat technique en prévoyance collective provient des effets conjugués suivants :

- De la consolidation favorable des arrêts de travail des survenances 2020 et ce malgré les dotations aux Provisions d'égalisation et Réserve Générales associées,
- De l'amélioration de la sinistralité (yc les Boni mali) sur la survenance courante,
- De moindres effets exceptionnels en 2025.

En prévoyance Individuelle, la baisse du résultat technique de -19 M€ s'explique notamment par des résultats 2024 exceptionnels non reconduits en 2025.

En Épargne-Retraite, le résultat technique est stable avec +1 M€.

Le résultat sur l'activité santé diminue de -2 M€.

## ➤ A.3 RÉSULTAT DES INVESTISSEMENTS

### A.3.1 COMPOSITION DU PORTEFEUILLE

La composition du portefeuille d'actifs de Mutex est cohérente avec les contraintes d'écoulement des provisions techniques au passif. Ces provisions techniques étant constituées majoritairement en assurance vie d'engagements d'épargne-retraite et, en assurance non-vie, de rentes d'invalidité, le principe d'une gestion financière majoritairement basée sur des obligations à taux fixe a été retenu.

En pratique, Mutex détermine son niveau de prise de risque en définissant les limites admises au regard des différents risques financiers (risque de marché, risque de signature, ...) et fixe de manière détaillée ses contraintes de liquidités dans le temps.

Dans ce cadre, la gestion de l'ensemble des valeurs cotées du portefeuille est réalisée, sous le contrôle de Mutex, par la société de gestion OFI. Les autres valeurs (essentiellement des actifs non cotés) sont gérées en direct par Mutex.

Le tableau ci-dessous présente la composition du portefeuille de Mutex en valeur nette comptable et en valeur de marché au 31 décembre 2025, par catégorie du code d'identification complémentaire (CIC).

En M€ CLASSE D'ACTIFS	CIC	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Plus-values latentes
<b>Obligations souveraines</b>	<b>1</b>	<b>3 156,8</b>	<b>2 998,1</b>	<b>-158,7</b>
<i>dont obligations d'administrations centrales</i>		2 744,7	2 609,6	-135,0
<i>dont autres obligations souveraines</i>		412,1	388,5	-23,7
<b>Obligations d'entreprises</b>	<b>2</b>	<b>3 008,3</b>	<b>2 885,8</b>	<b>-122,6</b>
<b>Actions</b>	<b>3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>Fonds d'investissements</b>	<b>4</b>	<b>1 387,8</b>	<b>1 774,3</b>	<b>386,4</b>
<i>dont fonds en actions</i>		252,0	464,1	212,1
<i>dont fonds obligataires</i>		173,2	205,8	32,7
<i>dont fonds monétaires</i>		67,6	67,8	0,1
<i>dont fonds d'allocation d'actifs</i>		36,4	40,7	4,3
<i>dont fonds immobiliers</i>		214,9	215,9	1,0
<i>dont autres fonds</i>		643,7	779,9	136,3
<b>Titres structurés</b>	<b>5</b>	<b>28,0</b>	<b>29,7</b>	<b>1,7</b>
<b>Trésorerie et dépôts</b>	<b>7</b>	<b>423,5</b>	<b>421,0</b>	<b>-2,5</b>
<i>dont dépôts auprès des cédantes</i>		213,6	211,1	-2,5
<i>dont trésorerie*</i>		209,9	209,9	0,0
<b>Crédits hypothécaires et prêts</b>	<b>8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>
<b>Actifs immobiliers</b>	<b>9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>TOTAL</b>		<b>8 005,5</b>	<b>8 109,9</b>	<b>104,4</b>

\*Parts non libérées

En transparence, la composition du portefeuille d'actifs reflète bien la gestion prudente et adaptée aux risques inhérents aux activités de Mutex. Le tableau ci-dessous détaille, par catégorie du code d'identification complémentaire (CIC), le poids représenté en valeur de marché du portefeuille d'actifs transparisés au 31 décembre 2025.

En M€ CLASSE D'ACTIFS	CIC	Valeur de marché	Plus-values latentes
<b>Obligations souveraines</b>	<b>1</b>	<b>3 050,4</b>	<b>37,6 %</b>
<i>dont obligations d'administrations centrales</i>		2 656,1	32,8 %
<i>dont autres obligations souveraines</i>		394,3	4,9 %
<b>Obligations d'entreprises</b>	<b>2</b>	<b>3 216,1</b>	<b>39,7 %</b>
<b>Actions</b>	<b>3</b>	<b>686,4</b>	<b>8,5 %</b>
<b>Fonds d'investissements</b>	<b>4</b>	<b>397,8</b>	<b>4,9 %</b>
<i>dont fonds en actions</i>		59,7	0,7 %
<i>dont fonds obligataires</i>		65,1	0,8 %
<i>dont fonds monétaires</i>		44,2	0,5 %
<i>dont fonds d'allocation d'actifs</i>		21,7	0,3 %
<i>dont fonds immobiliers</i>		100,8	1,2 %
<i>dont autres fonds</i>		106,3	1,3 %
<b>Titres structurés</b>	<b>5</b>	<b>29,9</b>	<b>0,4 %</b>
<b>Titres garantis</b>	<b>6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0 %</b>
<b>Trésorerie et dépôts</b>	<b>7</b>	<b>471,1</b>	<b>5,8 %</b>
<i>dont dépôts auprès des cédantes</i>		211,1	2,6 %
<i>dont trésorerie</i>		260,0	3,2 %
<b>Crédits hypothécaires et prêts</b>	<b>8</b>	<b>156,3</b>	<b>1,9 %</b>
<b>Actifs immobiliers</b>	<b>9</b>	<b>102,0</b>	<b>1,3 %</b>
<b>IFT</b>	<b>A à F</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0 %</b>
<b>TOTAL</b>		<b>8 109,9</b>	<b>100,0 %</b>

Les produits de taux, les actions et l'immobilier représentent respectivement 78,6 %, 9,2 % et 2,5 % du portefeuille d'actifs. Les 9,7 % restants se décomposent de la façon suivante :

- Dépôts auprès des cédantes : 2,6 %
- Titres structurés : 0,4 %
- Autres fonds (Fonds de capital investissement, d'infrastructures...) : 1,6 %
- Trésorerie et autres : 5,1 %

### A.3.2 ANALYSE DU RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier fait ressortir un taux de rendement comptable global de 3.42 % en 2025 contre 3,32 % en 2024, soit une hausse de 10 points de base principalement portée par les revenus obligataire et TCN +10 M€ sur l'exercice 2025.

Le taux de rendement de l'actif général prévoyance s'établit quant à lui à 3,22 % au 31 décembre 2025.

En M€	2024	2025
<b>Produits financiers courants</b>	<b>260,0</b>	<b>274,3</b>
<i>Dont Revenus OPC</i>	29,1	39,8
<i>Dont plus-values sur OPC non coté</i>	14,0	5,5
<i>Dont Revenus obligations et TCN</i>	180,6	191,7
<i>Dont Intérêts Dépôts espèces acceptations</i>	3,7	3,3
<i>Dont Frais gestion des placements</i>	-3,8	-4,5
<i>Dont Plus et moins-values sur valeurs cotées récurrentes</i>	36,4	38,4
<b>Produits financiers non récurrents</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,5</b>
<i>Dont Autres Plus et moins-values</i>	0,0	0,0
<i>Dont Variation de PDD</i>	-3,1	-4,5
<i>Dont Autres produits financiers</i>	0,0	0,0
<b>PRODUITS FINANCIERS BRUTS (HORS INTÉRÊTS TITRES SUBORDONNÉS)</b>	<b>256,9</b>	<b>269,8</b>
<b>Intérêts Titres Subordonnés</b>	<b>-5,9</b>	<b>-5,9</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS BRUTS (BASE COMPTABLE)</b>	<b>251,0</b>	<b>263,9</b>
<b>ENCOURS MOYEN</b>	<b>7 556,6</b>	<b>7 715,2</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT COMPTABLE DES PLACEMENTS</b>	<b>3,32%</b>	<b>3,42%</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT COURANT DES PLACEMENTS</b>	<b>3,36%</b>	<b>3,48%</b>

### A.3.3 ANALYSE DES PRODUITS FINANCIERS PAR CATÉGORIE DU CODE D'IDENTIFICATION COMPLÉMENTAIRE

Le tableau présenté ci-dessous décompose, par catégorie du code d'identification complémentaire (CIC), les revenus, les plus ou moins-values réalisées, les dotations et reprises à la réserve de capitalisation, les dotations et reprises aux provisions pour dépréciation des placements et les frais internes et externes des placements.

Ce tableau permet également de montrer la ventilation du taux de rendement comptable, par catégorie du CIC, de l'exercice en cours et de l'exercice précédent.

En M€	CIC	Revenus	PMV	Dot/Rep RC	Dot/Rep Provisions	Charges financières	Produits nets
Obligations souveraines	1	108,8	0	0	0	-4,1	104,7
Obligations d'entreprises	2	78,3	-0,6	0,6	0	-3,9	74,4
Actions	3	0	0	0	0	0	0
Fonds d'investissements	4	39,7	44,1	0	-4,5	-1,8	77,5
Titres structurés	5	2,7	0	0	0	0	2,7
Titres garantis	6	0	0	0	0	0	0
Trésorerie et dépôts	7	4,8	0	0	0	-0,3	4,5
Crédits hypothécaires prêts (yc repo)	8	0,4	0	0	0	0	0,4
Actifs immobiliers	9	0	0	0	0	-0,3	-0,3
<b>TOTAL</b>		<b>234,7</b>	<b>43,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-4,5</b>	<b>-10,4</b>	<b>263,9</b>

Les revenus obligataires représentent 68 % des produits financiers nets avec un taux de rendement comptable moyen de 3,44 % pour les obligations d'États et 2,57 % pour les obligations d'entreprises. Les fonds d'investissements contribuent au résultat financier à hauteur de 77,5 M€ (contre 74,4 M€ en 2024).



# SYSTÈME DE GOUVERNANCE

## » B.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE

Le système de gouvernance mis en place par Mutex s'inscrit pleinement dans le respect des principes structurants de la réglementation Solvabilité 2 :

- Son organisation institutionnelle (B.1.1.) satisfait à l'impératif de distinction entre fonctions exécutives et fonctions de contrôle ainsi qu'à l'impératif de traitement efficace des informations ;
- Les politiques écrites mises en place (B.1.2.) offrent une assurance raisonnable d'exhaustivité du dispositif de maîtrise des risques ;
- La société a nommé des responsables de fonctions clés satisfaisant aux exigences de compétence et d'honorabilité comme cela sera vu au point B.2.

### B.1.1 L'ORGANISATION INSTITUTIONNELLE DE MUTEX

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 juin 2017 a adopté à l'unanimité le changement du mode d'administration et de direction de la société par adoption de la formule à Conseil d'Administration, régie par les articles L. 225-17 à L. 225-56 du Code de commerce.

#### B.1.1.1 LA DIRECTION EFFECTIVE

La direction effective de la société est assurée par un Directeur Général et une Directrice Générale Adjointe.

Conformément à la décision du Conseil d'Administration de Mutex du 3 février 2022, et en application des dispositions de l'article L 225-56 du Code de commerce, des articles L. 322-3-2 et R. 322-168 du Code des assurances et des dispositions des articles 14-4 et 15-2 des statuts de Mutex, la Direction Générale de Mutex est assurée par le Directeur Général, Monsieur Pascal PIGOT.

La Directrice Générale Adjointe, Madame Mathilde JUNG, a été nommée par décision du Conseil d'Administration du 12 décembre 2024.

Par décision du Conseil d'Administration du 9 décembre 2025, il a été décidé de modifier l'organisation de la direction effective de la société.

À compter du 1er janvier 2026, la direction effective sera assurée par Madame Catherine TOUVREY, en qualité de Directrice Générale, et par Madame Stéphanie PELLETIER, en qualité de Directrice Générale Adjointe.

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2025, tous les dossiers et arbitrages significatifs ont été examinés en Comité de Direction Générale (CDG) qui est constitué des deux membres de la direction effective, du Directeur Transformation et DATA, de la Directrice Offres d'Assurance et Développement, du Directeur Affaires Juridiques et Conformité, du Directeur des Relations Humaines, Communication et Environnement et Travail, de la Directrice Souscription et Gestion Courtiers Délégués, du Directeur Développement, du Directeur Marketing, de la Directrice Pilotage Economique & RSE et du Directeur Délégué Risques.

Dans son fonctionnement, et afin de garantir la circulation de l'information, tant ascendante que descendante, le CDG (22 réunions en 2025) a invité à participer, à tout ou partie de ses réunions, tout directeur ou collaborateur en charge ou en lien avec un dossier présenté. Il s'est appuyé sur un ensemble de comités couvrant tous les domaines d'activité de la société : placements, engagements, ressources humaines, maîtrise des risques, technique, ...

Enfin, la direction effective s'attache à ce que les délégations de responsabilités et de signatures soient tenues à jour en permanence en intégrant les réorganisations de services et les mouvements de délégataires ; c'est ainsi que la direction effective a procédé à 8 mises à jour des délégations de signature en 2025.

### **B.1.1.2 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Le Conseil d'Administration est composé de 7 administrateurs dont six représentants des actionnaires et un administrateur indépendant.

La durée des fonctions d'administrateurs est de 6 ans et le nombre des administrateurs âgés de soixante-dix ans révolus ne peut excéder le tiers - arrondi au nombre immédiatement supérieur - des administrateurs en fonction.

Aucun des administrateurs n'est titulaire d'un contrat de travail conclu avec la société. L'exercice des fonctions d'administrateurs est gratuit. Toutefois :

- L'Assemblée Générale Mixte du 19 novembre 2025 a décidé d'allouer des jetons de présence au Conseil d'Administration. Ce dernier, en séance du 19 novembre 2025 a décidé de la répartition en les attribuant au seul administrateur indépendant ;
- Le Conseil d'Administration du 19 novembre 2025 a décidé d'allouer au Président du Conseil d'administration une indemnité au titre de son mandat de Président du Conseil d'Administration.

Les administrateurs du Conseil sont choisis par les actionnaires parmi leurs administrateurs ou leurs dirigeants salariés.

Le Conseil d'Administration a tenu 7 réunions en 2025 avec un taux de présence effective de 78,41 % pour l'ensemble de l'exercice, le taux de présence effective minimale requis par la réglementation pour pouvoir délibérer ayant été satisfait à toutes ses réunions.

Chacune des réunions du conseil d'administration donne lieu à un procès-verbal.

Dans l'exercice de ses responsabilités, le Conseil d'Administration s'appuyait, jusqu'au 19 novembre 2025, sur un Comité d'Audit, Finances et Risques, composé de cinq membres, dont l'administrateur indépendant du Conseil qui en assurait la présidence.

Depuis le 19 novembre 2025, conformément aux dispositions des articles L. 821-68 du Code de commerce et L. 322-3 du Code des assurances, le Conseil d'Administration de la société s'appuie sur les comités spécialisés de sa société contrôlante, Harmonie Mutuelle, celle-ci étant soumise aux dispositions de l'article L. 821-67 du Code de commerce.

En application de ces dispositions, le Conseil d'Administration de Mutex s'appuie désormais sur le Comité d'Audit et des Risques d'Harmonie Mutuelle, composé de huit membres, dont l'administrateur indépendant de Mutex, ainsi que sur le Comité Financier d'Harmonie Mutuelle, composé de neuf membres et présidé par un administrateur de Mutex, pour l'exercice des missions correspondantes.

### **B.1.1.3 L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE**

Ne seront retenues dans le présent rapport eu égard à son objet que les seules résolutions concernant, directement, le système de gouvernance de la société, soit les sept résolutions suivantes :

- Résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025 (quorum et majorité ordinaires) approuvant le rapport de gestion du Conseil d'Administration ainsi que les comptes sociaux clos le 31 décembre 2024 ;
- Résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025 (quorum et majorité ordinaires) approuvant les Conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce (conventions règlementées) ;
- Résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025 (quorum et majorité ordinaires) approuvant le résultat bénéficiaire de l'exercice 2024, la distribution de dividendes et l'affectation du solde proposé au compte « Report à nouveau » ;
- Résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025 (quorum et majorité ordinaires) approuvant le protocole VYV ;
- Résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025 (quorum et majorité extraordinaire) approuvant une opération de cession des titres de la société ;
- Résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 19 novembre 2025 (quorum et majorité ordinaires) approuvant la révocation anticipée des administrateurs en fonction de la société ;
- Résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 19 novembre 2025 (quorum et majorité ordinaire) approuvant la nomination des nouveaux administrateurs ;
- Résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 19 novembre 2025 (quorum et majorité extraordinaire) approuvant des modifications statutaires.

### **B.1.2 LES POLITIQUES ÉCRITES**

Pour mieux formaliser les procédures mises en œuvre pour garantir, raisonnablement, l'exhaustivité et la cohérence du dispositif de maîtrise des risques, Mutex s'appuyait, au 31 décembre 2025, sur vingt-deux politiques écrites couvrant les divers domaines de risques identifiés.

Structurées de façon variable, ces politiques écrites présentent un contenu répondant aux mêmes préoccupations :

- Présentation des objectifs poursuivis ;
- Principes fixés par les dirigeants effectifs en corrélation avec la stratégie de la société ;
- Description des processus incluant le recensement des principales tâches à effectuer et la désignation de leurs responsables ;
- Obligations d'information et d'alerte ;
- Le cas échéant, plans d'action et/ou modes opératoires définis comme cibles à court ou moyen terme.

## » B.2 EXIGENCES DE COMPÉTENCE ET D'HONORABILITÉ

Aucune des nominations de responsable de fonction clé n'a donné lieu à observation de la part du superviseur, attestant qu'elles satisfaisaient aux exigences de compétence et d'honorabilité attendues.

Mutex s'est doté dès 2015 d'une politique en matière de compétence et d'honorabilité applicable aux membres des organes d'administration, de gestion et de contrôle de la société. Cette politique, régulièrement mise à jour, décrit le processus par lequel l'entreprise apprécie la compétence et l'honorabilité des personnes qui la dirigent.

## » B.3 SYSTÈME DE GESTION DES RISQUES, Y COMPRIS L'ÉVALUATION INTERNE DES RISQUES ET DE LA SOLVABILITÉ

Conformément aux dispositions de l'article R 354-2 du code des assurances, le système de gestion des risques repose sur :

- Un processus de détermination du profil de risque et une cartographie des risques ;
- Des procédures d'informations et d'alerte, afin de permettre des prises de décision au niveau adéquat dans la structure organisationnelle et institutionnelle (décrite au point B.1.1).

### B.3.1 DÉTERMINATION ET MESURE DES RISQUES

S'agissant de l'identification des risques, deux approches complémentaires sont mises en œuvre. Les principaux risques financiers, techniques, stratégiques et externes sont analysés annuellement selon une approche top down, s'appuyant sur les connaissances du management et un référentiel externe (Ifaci) pour viser une exhaustivité des risques au-delà de ceux intégrés dans le calcul du capital de solvabilité requis. Dans cette approche, les dirigeants effectifs et l'ensemble des directeurs sont consultés annuellement pour donner leur propre appréciation de l'exposition aux risques ; cette démarche a abouti à une cartographie des risques.

En application d'une approche bottom-up, les responsables de processus opérationnels au travers d'ateliers garantissent un recensement fin et approprié des risques opérationnels conduisant à l'établissement d'une cartographie pertinente et globale.

L'évaluation des risques est également appréciée selon deux approches :

- Une évaluation qualitative de leurs impacts et des actions d'atténuation mises en place ;
- Une évaluation quantitative par approche par simulation, correspondant au modèle standard.

Celle-ci a été confrontée aux mesures quantitatives de certains risques obtenues par la modélisation dans le cadre du processus Orsa, sous le pilotage de la fonction clé Gestion des Risques.

La grande diversité des activités de la société aboutit à une répartition relativement homogène du capital requis entre les différents macro-risques prévus dans la formule standard avant Celle-ci a été confrontée aux mesures quantitatives de certains risques obtenues par la modélisation dans le cadre du processus Orsa, sous le pilotage de la fonction clé Gestion des Risques.

Selon la formule standard les principaux risques sont le risque de marché et le risque de souscription en santé et dans une moindre mesure le risque de souscription vie. Les autres risques tels que le risque opérationnel et le risque de contrepartie sont mineurs. La grande diversité des activités de la société explique une répartition relativement équilibrée du capital requis entre les différents macro-risques prévus dans la formule standard avant effet d'absorption par les participations aux bénéficiaires discrétionnaires et avant diversification inter-modulaire. Cette répartition reste stable entre les exercices N et N-1.

Les principaux risques identifiés comme forts ou majeurs dans la cartographie selon l'approche qualitative, sont pris en compte dans le calcul du capital requis dans le cadre de la formule standard.

Au-delà des risques identifiés dans la formule standard, Mutex est sensible à des risques majeurs et des risques émergents qui peuvent affecter son fonctionnement et l'atteinte de ses objectifs stratégiques. Les risques majeurs peuvent être groupés en de natures différentes tels que les risques stratégiques, les risques financiers, les risques techniques ou les risques opérationnels. Les risques émergents recouvrent essentiellement les risques climatiques et de durabilité.

Différents scénarios de stress sur l'évolution des marchés financiers sont également réalisés permettant de couvrir les principaux facteurs de risques de Mutex dans un contexte de crise liée au conflit en Ukraine et des impacts sur le marché (hausse des spreads obligataires, diminution des rendements des OPC ...). Un scénario climatique (stress sur les actifs et le passif) est également réalisé annuellement.

Le processus de gestion des risques y compris le pilotage de l'évaluation interne prospective des risques et l'émission du rapport Orsa est placé sous le pilotage des dirigeants effectifs de Mutex.

### **B.3.2 PROCÉDURES D'INFORMATIONS AFIN DE PERMETTRE DES PRISES DE DÉCISION À UN NIVEAU ADÉQUAT**

L'actualisation de l'analyse du profil de risque ainsi que du business plan intégrant le ratio de couverture de solvabilité sur une période prospective est réalisé au moins une fois par an. La direction des risques a la charge de présenter aux dirigeants effectifs les modalités d'évaluation et les analyses détaillées ; en amont, l'appropriation par les principales directions concernées est continue grâce à des ateliers de partage et de validation des résultats, et à la présentation des analyses dans le cadre des comités spécialisés.

Le dispositif global de maîtrise des risques repose sur un système de délégation à des comités pour les principaux risques (comités auxquels participe le directeur délégué des risques), avec un reporting à l'attention du Comité de Direction Général.

Les principaux comités se sont réunis très régulièrement en 2024 et permettent une pratique effective d'une gestion « prudente » du fait des divers profils des participants et de la traçabilité des décisions.

## » B.4 SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE

Conformément aux dispositions de l'article R 354-4, le système de contrôle interne comprend des procédures, un cadre de contrôle et des dispositions appropriées en matière d'information à tous les niveaux de l'entreprise. Il inclut la vérification de la conformité.

La procédure clé s'appuie sur une approche par les risques. Pour chaque processus de Mutex, le Département Risques Opérationnels et Contrôle Interne réalise avec le responsable de processus une cartographie des risques opérationnels actualisée a minima tous les 3 ans (avec une périodicité plus forte pour les processus comportant des risques forts ou majeurs, ceux ayant connu une évolution importante susceptible de faire évoluer les risques ou ceux où il a été constaté des incidents opérationnels graves).

Les directions métiers sont responsables de la définition du niveau de contrôle de 1<sup>er</sup> niveau adéquat sur leur périmètre d'activités, au regard des risques inhérents à l'activité, et de la mise en œuvre de ce dispositif.

Elles ont également la charge de la mise en œuvre du contrôle permanent de 2<sup>ème</sup> niveau sur leur périmètre d'activité, tant en interne que sur les délégataires. Le Département Risques Opérationnels et Contrôle Interne et la fonction vérification de la conformité participent à la conception et à la revue annuelle des contrôles permanents ainsi qu'à l'analyse des résultats et réalise des contrôles sur des thématiques spécifiques. Le Département Risques Opérationnels et Contrôle Interne s'assure de la remontée des incidents et alimente la base Incidents qui permet de rentrer dans une démarche d'amélioration continue en identifiant des plans d'actions pour éviter que les incidents ne se reproduisent.

Au-delà des reporting au Comité de direction générale, l'analyse des incidents est partagée semestriellement au Comité d'Audit, Finance et Risques.

La vérification de la conformité est également intégrée dans le cadre du contrôle interne.

Le responsable de la fonction vérification de la conformité s'appuie sur :

- Un corpus formalisé de politiques écrites, procédures et cartographies de risques ;
- Un Service en charge des différentes thématiques de conformité : lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCBFT), la lutte contre la corruption, la lutte contre la déshérence, la lutte contre la fraude interne, la protection de la clientèle, la distribution en assurance et la protection des données personnelles ;
- Un dispositif de veille réglementaire et un club de veille juridique ayant pour objet d'analyser et diffuser les nouvelles obligations et leurs impacts opérationnels pour Mutex ;
- Un Comité de Conformité (mensuel) composé des deux dirigeants effectifs, des fonctions clés, du DPO, ainsi que de membres du Comité de direction générale.

Le responsable de la fonction vérification de la conformité s'appuie sur :

- La poursuite de l'implémentation de la solution Shift (traitement des alertes LCBFT) avec le lien avec les systèmes de gestion NSI et NSI Prévoyance pour traiter des alertes avant l'exécution d'une opération ;
- La partie protection de la clientèle, des travaux de vérification de la conformité ont été menés sur la partie réclamation et DDA (conformité par rapport à la recommandation ACPR de juillet 2023,

- Le déploiement d'un plan annuel de contrôle de la conformité ;
- L'actualisation du dispositif anticorruption ;
- La poursuite des travaux de la feuille de route RGPD (consentement, purge et mentions légales).

## ➤ B.5 FONCTION D'AUDIT INTERNE

En application de l'article R.354-5 du code des assurances, le responsable de la fonction audit a pour rôle :

- D'évaluer l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne, de gestion des risques et du dispositif de gouvernance ;
- De formuler des recommandations ainsi que des propositions d'actions, au vu de ses conclusions.

La fonction audit interne s'appuie sur le responsable fonction clé audit interne qui dispose des ressources mises à disposition par la Direction de l'Audit Interne du Groupe VYV. L'audit interne dispose également d'un budget pour faire appel à des consultants lorsque les missions d'audit traitent de sujets techniques nécessitant des compétences non détenues par les auditeurs.

En s'appuyant sur une approche par les risques, le responsable de la fonction clé audit interne a soumis en fin d'année 2025, le plan d'audit triennal 2026-2028 au Comité de direction générale et au Comité d'Audit et des Risques.

Les dysfonctionnements relevés lors des missions, conduisent à l'émission de recommandations priorisées sur 3 niveaux en fonction de la criticité du risque. Les plans d'actions définis en regard de ces recommandations, font systématiquement l'objet d'un suivi de leur mise en œuvre à un rythme trimestriel.

## ➤ B.6 FONCTION ACTUARIELLE

Conformément à la réglementation, la Fonction Actuarielle a notamment pour rôle d'exposer un point de vue indépendant sur l'ensemble des domaines techniques propres au profil de risques de l'entreprise et de s'assurer de la cohérence de l'ensemble des travaux quantitatifs réalisés.

La Fonction Actuarielle fait partie intégrante de l'organisation de l'entité. En 2025, elle était placée sous la responsabilité de la Directrice Pilotage Economique et RSE, membre du Comité de Direction Général et disposait d'un accès direct à la direction générale par le biais des comités fonctions clé, organisés au sein de Mutex trimestriellement. Elle était membre du Comité Technique, du Comité des Équilibres Technique et Financier, du Comité Produits et Offres de Services ainsi que du Comité des Engagements et Souscription (pour les dossiers concernés), ce qui lui permet d'analyser, et le cas échéant d'émettre un avis sur les hypothèses et les résultats des sujets concernant les provisions, la réassurance et la souscription.

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026, la fonction actuarielle est portée la directrice Actuariat de l'UMG « Groupe VYV ».

La Fonction Actuarielle assiste au Conseil d'Administration et à toute autre instance si elle considère qu'un sujet relève de son périmètre d'intervention.

Pour mener ses travaux la Fonction Actuarielle s'appuie en majorité sur les travaux réalisés par les équipes opérationnelles, indépendantes des équipes de production. Les recommandations exprimées à la suite de ces travaux figurent dans le rapport actuariel, validé annuellement par le Conseil d'Administration. L'avis exprimé sur les politiques de souscription, de provisionnement et de réassurance figurent dans ce même document.

## » B.7 SOUS-TRAITANCE

Le dispositif de pilotage du risque d'externalisation est décrit dans une politique revue annuellement et validée en Comité de direction générale et approuvée en Conseil d'administration.

Dès lors qu'une direction métier identifie un nouveau besoin ou une évolution en matière d'externalisation, elle définit en coordination avec le responsable de la fonction Gestion des Risques et le responsable contrôle interne s'il s'agit d'une activité critique ou importante selon les critères définis dans la politique de gestion des risques liés aux tiers.

En 2025, il n'y a pas eu de nouvelle externalisation importante et critique. Cependant, des externalisations décidées antérieurement sont considérées critiques et importantes : la dématérialisation confiée à LUMINESS, les activités de comptabilité auxiliaire titres confiées à OFI AM, la gestion des actifs financiers confiée à OFI AM ainsi que l'externalisation de la fonction clé Audit Interne à l'UMG Groupe VYV. Mutex a pour stratégie de s'appuyer sur des expertises externes via de la sous-traitance de ses activités de gestion et informatique.

Ces sous-traitances font l'objet d'un suivi sous un angle économique, pour s'assurer du respect continu par le prestataire de tous les engagements prévus par le contrat.

Ces délégations sur des activités très spécialisées se justifient pour l'atteinte d'une taille critique permettant de garantir une sécurité des opérations.

Dans chaque cas, les délégataires sont situés en France.



# PROFIL DE RISQUE

## » C.1 RISQUE DE SOUSCRIPTION

La prévoyance collective (activité prépondérante avec 71 % du chiffre d'affaires en 2025) explique l'importance du risque de souscription sur les engagements « santé non similaire à la vie ». Le capital requis s'avère faible sur les engagements de remboursement de frais de soins, du fait de la part de cette activité (6 % du chiffre d'affaires en 2025) et du niveau de cession en réassurance. En application de la formule standard, pour les indemnités journalières et les rentes d'invalidité non consolidées, les calculs basés forfaitairement sur les primes et les provisions aboutissent en revanche à des montants significatifs de fonds propres mobilisés.

L'importance des garanties décès en prévoyance collective et individuelle dans le portefeuille aboutit également à un capital requis relativement élevé au titre du sous-module catastrophe vie, avant prise en compte du transfert par la réassurance.

Au vu du portefeuille de la société, l'approche qualitative du risque de souscription aboutit également à une mesure de ce risque comme fort, après prise en compte des mesures permettant de réduire ce risque, au titre :

- De l'érosion de la rentabilité du fait d'une dérive de sinistralité ;
- De l'insuffisance des tarifs par rapport au coût réel des garanties et frais de gestion.

L'activité de prévoyance collective est soumise à de nombreuses contraintes externes telles que le resserrement des marges dans un marché concurrentiel et le contexte économique des entreprises (hausse de l'incapacité de travail en particulier).

Le programme de réassurance renforce la protection du portefeuille.

L'activité d'assurance de Mutex bénéficie de réassurance sous deux formes :

- Des traités en quote-part sur des contrats spécifiques, avec un engagement des réassureurs par année de survenance des sinistres (la quasi-totalité des engagements réassurés donnent lieu à des contreparties et sont cédés à des réassureurs européens) ou par année de souscription (pour les garanties dépendance) ;
- Des traités en excédent de sinistres et en excédent de perte annuelle sur les contrats souscrits en France, pris en compte pour les risques catastrophe

## » C.2 RISQUE DE MARCHÉ

Après la mise en transparence des fonds d'investissement, le pourcentage des titres obligataires dans le total de la valorisation des actifs financiers est d'environ 77 %. Les actions de type 2 atteignent 1,7 % de la valeur économique tandis que les actions comportant un risque plus limité, de type 1 ou infrastructure représentent 9,8 %.

Ces caractéristiques expliquent en grande partie le besoin de capital requis obtenu par sous-module de risque. Le niveau élevé du risque de spread (306 M€ avant absorption, en légère hausse par rapport à l'exercice antérieur) s'explique par la part importante des obligations d'entreprises dans le portefeuille et leur répartition en termes de notation.

Le capital requis au titre de la variation des taux d'intérêt est plus limité (53 M€ avant absorption) du fait de la bonne adéquation de l'actif par rapport aux engagements du passif avec des sensibilités proches.

Les principaux risques financiers identifiés comme forts dans la cartographie des risques majeurs actualisée en juin 2025, selon une approche qualitative, sont aussi pris en compte dans le calcul du capital requis dans le cadre de la formule standard. Dans le cas du risque de marché, il s'agit du risque issu d'un environnement dégradé et marqué par des incertitudes macro-économiques, une volatilité accrue des marchés, ou des évolutions réglementaires contraignantes conduisant à des conséquences indésirables tels que la baisse de rendement des placements, des risques de dépréciation sur les actifs, de baisse de liquidité, l'augmentation de la prime de risque attendue par les créanciers (spread) etc.

Un suivi des plus-values latentes est effectué mensuellement par la Direction Financière de Mutex afin d'identifier au plus tôt une tendance de baisse des prix de marché sur une catégorie d'emprunts obligataires et réviser le cas échéant l'allocation d'actifs et le niveau cible de réserve de capitalisation.

Mutex dispose d'une couverture actions (Mutactions 21) composée de 4 put-spreads dont la valeur de marché varie selon l'évolution de l'Eurostoxx 50. En 2025, le strike d'achat a été ajusté à 90 %, tandis que le strike de vente a été maintenu à 60 %. Le notionnel couvert a également été revu à la hausse afin de suivre la performance positive du fonds Mutactions 21 (100 % du fonds était couvert au moment de l'opération). En cas d'opportunités sur les marchés, la vente d'un call 1 mois et de strike 105 % peut s'ajouter en complément. Cette couverture action est également bénéfique sur le ratio de solvabilité.

En complément des calculs de capitaux de solvabilité requis, un scénario défavorable portant sur les risques financiers a été testé sur l'année 2025 dans le cadre de l'Orsa. Dans ce scénario, il a été supposé que la dette publique française atteint un niveau insoutenable, avec une hausse des spreads souverains (en lien avec la politique d'austérité prise par l'Etat), entraînant également une hausse des spreads de crédit, des défauts partiels, et par contagion une baisse des capitalisations boursières.

Ce scénario conduit à un niveau de solvabilité en dessous du seuil d'appétence fixé pour les années 2025 et 2026 (avec ou sans application de la mesure transitoire provisions techniques). Différentes mesures de remédiation seraient efficaces pour rétablir à très court terme un niveau de solvabilité satisfaisant ; elles pourraient être mises en œuvre dans un délai de quelques mois (émission de titres subordonnés, augmentation de capital, augmentation du taux de cession en réassurance, ajustement de l'allocation d'actifs...).

## » C.3 RISQUE DE CRÉDIT

Le capital de solvabilité requis au titre de ce sous-module est faible pour Mutex (3 % du BSCR avant absorption) du fait :

- De l'exposition limitée du nombre de tiers et de leur qualité en termes de solvabilité (principalement assureurs, réassureurs et établissements bancaires français ou européens) ;
- De la prise en compte d'effet de compensation entre créances et dettes pour un même tiers entrant dans le champ de l'exposition de type 1 ;
- Du volume limité de créances supérieurs à 3 mois.

À noter que les Cotisations Acquises Non Émises en prévoyance n'ont pas été incluses dans l'assiette de calcul de ce module de risque.

Le recours extrêmement limité à des intermédiaires (autres que les mutuelles ayant noué un partenariat de distribution ou de gestion avec Mutex) et des critères dans le choix des réassureurs (notation, dépôts en regard des engagements,) permettent de limiter également la vision qualitative du risque.

## » C.4 RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est suivi tous les ans à travers les calculs des durations de l'actif et du passif ainsi qu'une étude d'adéquation des flux « Cash-Flow Matching » (qui est prise en compte dans les mandats de gestion).

Ces études consistent à vérifier si, à chaque pas de temps, les flux d'actif (coupons, valeurs de remboursement, dividendes...) sont suffisants pour couvrir les flux de passif (prestations, frais, commissions).

Compte tenu de la collecte budgétée, aucun problème de liquidité ne devrait être observé sur les prochaines années.

Mutex ne présenterait un déficit de liquidité que dans un scénario adverse et improbable, dans lequel elle ne percevrait que 40 % des primes de prévoyance prévues en 2026.

## » C.5 RISQUE OPÉRATIONNEL

En application de la politique de contrôle interne, la revue des cartographies des risques opérationnels est menée à minima tous les trois ans sur l'intégralité des processus opérationnels. La cartographie qui synthétise les appréciations des risques nets en fin d'année 2025 sera présentée aux dirigeants effectifs au 2<sup>ème</sup> trimestre 2026.

Afin de limiter les incidents et leur impact financier, des actions de maîtrise sont mises en œuvre et donnent lieu à un suivi permanent sur l'ensemble des processus et à un contrôle interne de deuxième niveau.

Afin de limiter les incidents et leur impact financier, des actions de maîtrise sont mises en œuvre et donnent lieu à un suivi permanent sur l'ensemble des processus et à un contrôle interne de deuxième niveau.

Le risque Cyber continu d'être important, et ses menaces d'évoluer sous différentes formes. Ce risque est lié au développement et à l'usage du digital, notamment l'arrivée des services basés sur des intelligences artificielles génératives, ainsi que l'obsolescence des logiciels de précédentes générations. De plus, les tensions interétatiques incitent les cyberattaquants à innover, rendant plus difficile la maîtrise de ce risque : poussant sans cesse Mutex à se remettre en question. Les dispositifs de protection de Mutex progressent afin de s'adapter et prévenir ces attaques. Quant à la sensibilisation du personnel face aux cyber menaces, elle fait désormais partie intégrante de la culture de l'entreprise et joue pleinement son rôle de prévention, détection et réaction. L'effort est maintenu sur le programme de sensibilisation (formation obligatoire, différents formats de sensibilisations des collaborateurs et des prestataires, des campagnes de phishing, des événements tels que la semaine de la Cyber et l'animation d'une communauté regroupant les métiers manipulant la donnée et ceux qui œuvrent à sa protection). Mutex a intégré le contrat d'assurance Cyber du Groupe VYV, ce qui a permis à de profiter collectivement de meilleures garanties.

Le risque de discontinuité d'activité, qu'il fasse notamment suite à une discontinuité informatique ou à un sinistre sur le site du siège, reste à un niveau acceptable grâce aux actions de prévention et de protection mises en place par Mutex. Les actions de prévention mises en place, contrôle technique par exemple, les tests d'évacuation, les tests de reprise informatique et l'exercice de crise cyber, permettent de réduire l'occurrence et l'impact du risque de sinistre. Les infrastructures techniques permettent à tous les salariés et prestataires de Mutex de travailler à distance. Mutex est dans l'anticipation des événements afin d'assurer la continuité de son service.

Dans ce cadre, le risque de discontinuité d'activité informatique fait l'objet d'un dispositif de surveillance permanente.

Une part importante des activités de Mutex est sous-traitée (hébergement et exploitation informatique, éditique, gestion financière, gestion des contrats d'assurance, distribution). En cas d'interruption d'un des délégataires, cela pourrait avoir un impact sur la continuité d'activité et la qualité de service rendu aux clients. Également, si le tiers ne respectait pas ses obligations, cela pourrait avoir un impact sur la conformité de Mutex et/ou sa réputation. Au regard du dispositif mis en place par Mutex pour encadrer la sous-traitance, ce risque lié aux activités déléguées et à la maîtrise de la relation avec les tiers apparaît comme significatif. Le dispositif est décrit dans la politique de sous-traitance. Le pilotage et le contrôle de chaque sous-traitant sont adaptés aux enjeux et aux risques de l'activité sous-traitée. En cas d'interruption de l'activité ou de difficultés d'un des délégataires, Mutex activerait un dispositif d'urgence.



## **VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ**

## » D.1 ACTIFS

### D.1.1 PRINCIPE DE VALORISATION DES PLACEMENTS

Dans le bilan prudentiel, les placements sont évalués à leur juste valeur selon le modèle d'IAS 39. La juste valeur, appelée communément valeur de réalisation, est calculée dans le cadre du processus de clôture du social.

Il peut s'agir :

- D'une valeur de marché (actions cotées, obligations, OPCVM) ;
- D'une valorisation externe (FCPR, SCI/SCPI, actions non cotées).

### D.1.2 PLACEMENTS

Placements	31/12/2024			31/12/2025		
	S1	S2	Dif. S2/ S1	S1	S2	Dif. S2/ S1
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	0	0	0	0	0	0
Détention dans les entreprises liées y compris participations	0	0	0	0	0	0
Actions	0	0	0	0	0	0
Obligations souveraines	2 884	2 886	3	3 184	3 025	-159
Obligations d'entreprises	3 085	2 976	-110	3 078	2 957	-121
Titres structurés	60	60	-1	0	0	0
Fonds d'investissement	1 596	1 922	325	1 549	1 936	386
Actifs des contrats en UC	44	44	0	48	48	0
Dépôts, Prêts et Avances sur police	1	1	0	1	1	0
Créances pour dépôts espèces auprès des cédantes	202	200	-2	214	211	-2
<b>TOTAL</b>	<b>7 873</b>	<b>8 089</b>	<b>216</b>	<b>8 074</b>	<b>8 179</b>	<b>104</b>

La différence entre la valorisation des placements en norme S2 par rapport aux comptes sociaux de Mutex s'établit à 104 M€ en 2025 comparée à 216 M€ en 2024. La baisse des plus-values latentes de 112 M€ s'explique essentiellement par :

- La hausse des taux en 2025 entraînant une baisse de la valeur de marché des obligations souveraines de -162 M€
- La baisse de -12 M€ sur les Corporates. La hausse des taux est compensée partiellement par un resserrement des spreads
- La hausse de +61 M€ sur les fonds d'investissement lié principalement aux actifs diversifiés portée par une bonne performance des marchés Actions

## D.1.3 MODÉLISATION DES ACTIFS

Les actifs ont été modélisés en date du 31 décembre 2025 à l'exception des actifs financiers en regard du portefeuille d'épargne-retraite en unités de compte (environ 48 M€).

### Approche en transparence

Pour les OPCVM « cotés », l'effort de transparence a été réalisé jusqu'à un niveau de détention 3 pour les fonds de fonds. Les autres OPCVM ont bénéficié d'une macro-transparence encore appelée approche par agrégat (data groupings) consistant à définir des poches d'allocation par macro-classe de risque (risque actions, risque de taux, risque de spread, etc...).

## » D.2 PROVISIONS TECHNIQUES

### D.2.1 GÉNÉRALITÉS

#### D.2.1.1 ENGAGEMENTS TECHNIQUES AU 31 DÉCEMBRE 2025

Au 31/12/2025, le niveau des provisions techniques dans les comptes sociaux (vision S1) atteint 7 254 M€.

Avant application de la mesure transitoire portant sur les provisions, les provisions techniques S2 s'élèvent à 6 661 M€ (y compris marge de risque).

Après application de la mesure transitoire, le niveau des engagements S2 (y compris marge de risque) est de 6 405 M€.

LoB	Engagements Techniques	31/12/2024			31/12/2025		
		Comptes Sociaux	S2 Avant transitoire	S2 Après transitoire	Comptes Sociaux	S2 Avant transitoire	S2 Après transitoire
1	Santé	-3,2	20,8	20,8	4,8	26,3	26,3
2	IJ/Invalidité dépendance annuelle	1 295,00	1 240,90	1 240,90	1 391,70	1 266,70	1 266,70
13	Santé Acceptation	8,7	10,2	10,2	5,5	5,9	5,9
14	Incapacité/Invalidité Acceptation	86,3	81,0	81,0	161,9	163,6	163,6
29	Dépendance viagère	540,7	273,6	273,6	554,1	273,3	273,3
30	Épargne/Retraite/PPA hors Acceptation	3 057,1	3 179,4	2 887,3	2 984,6	2 986,5	2 730,9
31	Épargne/Retraite/PPA hors Acceptation en UC	44,2	45,3	45,3	48,6	49,8	49,8
32	Prévoyance Vie hors Acceptation	657,3	472,6	472,6	665,7	454,7	454,7
33	REA/Invalidité dépendance annuelle	1 273,70	1 312,80	1 312,80	1 321,40	1 325,20	1 325,20
35	Rente Invalidité Acceptation	115,1	118,5	118,5	72,0	74,6	74,6
36	Acceptation Vie	34,2	26,1	26,1	43,8	34,2	34,2
TOTAL		7 109,3	6 781,3	6 489,1	7 254,3	6 660,8	6 405,2

### **D.2.1.2 PÉRIMÈTRE DE MODÉLISATION**

Le taux de modélisation est de 91,8 % des provisions techniques en date du 31/12/2025 contre 95,1 % au 31/12/2024. Le périmètre non modélisé est majoritairement composé de contrats en unités de compte pour lesquels MUTEX ne supporte pas le risque d'évaluation des actifs (MUTEX garantit uniquement la garantie « plancher » en cas de décès), les provisions des périmètres manuels et d'autres provisions peu significatives. Au 31/12/2025, les primes acquises non émises qui doivent être comptabilisée en déduction du calcul de la meilleure estimation ont également été traitées en non modélisées, elles représentent -4,2 % des provisions techniques au 31/12/2025 contre -4,6 % au 31/12/2024. Pour l'ensemble des contrats non modélisés, il est supposé que les provisions économiques dites « Best Estimate » soient égales aux provisions des comptes sociaux.

## **D.2.2 PRINCIPE DE VALORISATION DES PROVISIONS « BEST ESTIMATE »**

### **D.2.2.1 BEST ESTIMATE DÉTERMINISTE**

Le « Best Estimate » prend en compte l'ensemble des flux de trésorerie (entrants et sortants) nécessaires pour faire face aux engagements pendant toute la durée de ces engagements. Les flux de trésorerie projetés comprennent ainsi notamment :

- Les paiements aux bénéficiaires (intégrant la politique de taux servis sur l'Épargne/Retraite et l'obsèque, et la revalorisation des garanties de prévoyance) ;
- Les frais correspondants au règlement des prestations et à l'administration des contrats (les frais directs ainsi que les frais faisant l'objet d'une allocation doivent être retenus, cf. ci-après) ;
- Les commissions de gestion/commercialisation ;
- Les commissions de réassurance ;
- Les primes.

Les primes acquises non émises sont comptabilisées en déduction du calcul de « Best estimate ».

### **D.2.2.2 VALORISATION DES COÛTS D'OPTION**

Le calcul des provisions « Best Estimate » tient compte de la valeur des options et garanties financières. Le périmètre d'évaluation des coûts d'options intègre les options liées à la présence de Taux Minimum Garanti (TMG) et de clauses de participation aux bénéfices ainsi que de rachats dynamiques. La prise en compte de la valeur temps des options financières (TVFOG) est effectuée via des calculs stochastiques.

Plus précisément, la valeur temps des options et garanties financières correspond à l'écart entre :

- Les provisions « Best Estimate » déterministes calculées sur 40 ans et dans un environnement financier prospectif extrapolé de la courbe des taux sans risque ;
- Et la moyenne des provisions « Best Estimate » calculées sur 1 000 scénarios financiers stochastiques.

## D.2.3 ÉVALUATION

### D.2.3.1 PÉRIMÈTRE MACRO LOB LIFE UC

LoB	BE	31/12/2024			31/12/2025		
		Comptes Sociaux	S2 Après transitoire et hors RM	Ratio BE / PT	Comptes Sociaux	S2 Après transitoire et hors RM	Ratio BE / PT
32	Décès toutes causes	498,3	329,4	66 %	491,9	295,4	60 %
36	Décès toutes causes	29,5	21,0	71 %	38,0	27,9	74 %
<b>Total Décès toutes causes</b>		<b>527,7</b>	<b>350,4</b>	<b>66 %</b>	<b>529,8</b>	<b>323,4</b>	<b>61 %</b>
30	Épargne Retraite	2 688,3	2 393,0	89 %	2 597,6	2 204,0	85 %
31	Épargne Retraite	44,2	44,2	100 %	48,6	48,6	100 %
36	Épargne Retraite	0,0	0,0	100 %	0,0	0,0	100 %
<b>Total Épargne Retraite</b>		<b>2 732,5</b>	<b>2 437,2</b>	<b>89 %</b>	<b>2 646,2</b>	<b>2 252,6</b>	<b>85 %</b>
30	PPA	368,8	421,9	114 %	387,0	458,7	119 %
32	PPA	-0,6	-0,6	102 %	0,0	0,0	75 %
36	PPA	0,0	0,0	100 %	0,0	0,0	100 %
<b>Total PPA (Prévoyance Pluri Annuelle)</b>		<b>368,3</b>	<b>421,3</b>	<b>114 %</b>	<b>387,1</b>	<b>458,7</b>	<b>119 %</b>
32	Rente conjoint	105,4	92,0	87 %	109,7	89,4	82 %
36	Rente conjoint	1,1	1,1	101 %	1,3	1,0	81 %
<b>Total Rente conjoint</b>		<b>106,5</b>	<b>93,2</b>	<b>88 %</b>	<b>110,9</b>	<b>90,4</b>	<b>81 %</b>
32	Rente éducation	54,3	37,9	70 %	64,1	55,7	87 %
36	Rente éducation	3,6	3,3	91 %	4,6	4,4	96 %
<b>Total Rente éducation</b>		<b>57,9</b>	<b>41,2</b>	<b>71 %</b>	<b>68,7</b>	<b>60,1</b>	<b>88 %</b>
<b>TOTAL LIFE</b>		<b>3 792,8</b>	<b>3 343,2</b>	<b>88 %</b>	<b>3 742,8</b>	<b>3 185,2</b>	<b>85 %</b>

### Mesures transitoires

Les mesures transitoires utilisées dans les calculs S2 sur la « macro-lob » Vie et UC au 31 décembre 2025 sont les suivantes :

- La mesure transitoire sur les provisions du périmètre Épargne (impact estimé à 256 M€).

### Ajustement pour volatilité

- La correction pour volatilité a un impact estimé à 15,6 M€.

### Provision pour participation aux bénéfices admissibles en Fonds Propres

Au 31 décembre 2025, Mutex retient la possibilité d'incorporer une part de la PPB dans ses fonds propres économiques (impact estimé à 29 M€). Les chiffres de provisions présentés dans cette section n'intègrent pas cet ajustement post consolidation.

## Analyse du passage de Social à S2

L'analyse du tableau ci-dessus met en exergue 2 segments d'activité présentant 2 profils distincts d'écart entre les provisions économiques et les provisions comptables :

### ➤ Segment Épargne/Retraite/PPA

Le « Best Estimate » est inférieur d'environ -11 % aux provisions comptables S1 en raison des points suivants :

- Les taux d'actualisation utilisés pour calculer le « Best Estimate » sont supérieurs aux taux techniques S1, impliquant une diminution d'environ -12 % par rapport aux provisions comptables S1,
- La mesure transitoire S2 sur les provisions techniques conduit à amoindrir le « Best Estimate », impliquant une diminution d'environ -8 % par rapport aux provisions comptables S1.

En partie compensés par les points suivants :

- La participation aux bénéfices discrétionnaire incluse dans le « Best Estimate » au-delà de la provision pour participation aux excédents S1, impliquant une hausse d'environ +9 % par rapport aux provisions comptables S1.

### ➤ Segment Prévoyance Vie

Le « Best Estimate » est inférieur d'environ -32 % aux provisions comptables S1 en raison des points suivants :

- Les écarts entre les lois biométriques prises en compte pour calculer le « Best Estimate » versus celles utilisées pour calculer les provisions comptables S1, s'agissant notamment des décès des assurés en arrêt de travail, impliquant une diminution d'environ -23 % par rapport aux provisions comptables S1,
- Les taux d'actualisation utilisés pour calculer le « Best Estimate » sont supérieurs aux taux techniques S1, impliquant une diminution d'environ -8 % par rapport aux provisions comptables S1,
- Les bénéfices liés aux primes futures projetées inclus dans le « Best Estimate » (frontière des contrats) non pris en compte pour calculer les provisions comptables S1, impliquant une diminution d'environ -6 % par rapport aux provisions comptables S1.

En partie compensés par les points suivants :

- La valeur actuelle des coûts incluse dans le « Best Estimate » (dite « BE de frais ») est supérieure aux chargements inclus dans les provisions comptables S1, impliquant une hausse d'environ 5 % par rapport aux provisions comptables S1.

## Analyse du passage des provisions « Best Estimate » de N-1 à N :

### ➤ Segment Épargne/Retraite/PPA

La diminution du « Best Estimate » (-6 %) entre 2024 et 2025 résulte de :

- La baisse des encours en épargne retraite (-4 %),
- La hausse de la courbe des taux sans risque (-5 %)

En partie compensés par les effets suivants :

- Mise à jour des spread et de la VA (+2 %),
- Le passage des frais en coût unitaire et l'augmentation des frais (+1 %).

### ➤ Segment Prévoyance Vie

La diminution du « Best Estimate » de -2 % entre 2024 et 2025 résulte de la combinaison de plusieurs effets :

- L'évolution du portefeuille (augmentation des volumes, caractéristique des sinistrés, NB) explique une augmentation du « Best Estimate » de +2 %,
  - Dont -5 % provenant de l'augmentation des PANE
  - Dont +5 % provenant de l'évaluation économique des Provisions d'égalisation

En partie compensés par les effets suivants :

- L'augmentation des taux d'actualisation S2 entre 2024 et 2025 explique une baisse du « Best Estimate » de -4 %.

### D.2.3.2 PÉRIMÈTRE MACRO-SANTÉ SLT ET NON SLT

LoB	BE	31/12/2024			31/12/2025		
		Comptes Sociaux	S2 Après transitoire et hors RM	Ratio BE / PT	Comptes Sociaux	S2 Après transitoire et hors RM	Ratio BE / PT
2	Complément Retraite	0,0	0,0	100 %	0,0	0,0	100 %
14	Complément Retraite	0,0	0,0	0 %	35,3	35,3	100 %
35	Complément Retraite	54,0	54,0	100 %	16,0	16,0	100 %
33	Complément Retraite	0,4	0,0	0 %	0,0	0,0	0 %
	<b>Total Complément Retraite</b>	<b>54,4</b>	<b>54,0</b>	<b>99 %</b>	<b>51,4</b>	<b>51,4</b>	<b>100 %</b>
14	Décès accidentel	0,1	-0,2	-311 %	0,1	0,1	103 %
2	Décès accidentel	17,8	14,4	81 %	17,4	8,5	49 %
	<b>Total Décès accidentel</b>	<b>17,9</b>	<b>14,2</b>	<b>79 %</b>	<b>17,5</b>	<b>8,6</b>	<b>49 %</b>
14	Dépendance	0,9	0,9	100 %	0,6	0,6	100 %
2	Dépendance	-1,6	-2,3	147 %	-1,4	-1,6	118 %
29	Dépendance	540,7	270,3	50 %	554,1	270,1	49 %
33	Dépendance	67,7	71,6	106 %	58,4	59,1	101 %
	<b>Total Dépendance</b>	<b>607,6</b>	<b>340,4</b>	<b>56 %</b>	<b>611,7</b>	<b>328,3</b>	<b>54 %</b>
2	Exonération	0,3	0,0	13 %	0,1	0,0	35 %
	<b>Total Exonération</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>13 %</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>35 %</b>
14	Arrêt de travail	85,4	67,1	79 %	125,9	106,3	84 %
2	Arrêt de travail	1 278,5	1 004,1	79 %	1 375,6	1 031,7	75 %
33	Arrêt de travail	1 205,7	1 224,7	102 %	1 263,1	1 250,2	99 %
35	Arrêt de travail	61,2	63,7	104 %	56,0	57,9	103 %
	<b>Total Rente éducation</b>	<b>2 630,6</b>	<b>2 359,6</b>	<b>90 %</b>	<b>2 820,5</b>	<b>2 446,1</b>	<b>87 %</b>
1	Maladie	-3,2	-8,0	250 %	4,8	0,3	7 %
13	Maladie	8,7	8,5	97 %	5,5	4,9	88 %
2	Maladie	0,0	0,0	100 %	0,0	0,0	100 %
	<b>Total Maladie</b>	<b>5,6</b>	<b>0,5</b>	<b>9 %</b>	<b>10,3</b>	<b>5,2</b>	<b>51 %</b>
	<b>TOTAL HNSLT</b>	<b>1 386,8</b>	<b>1 084,5</b>	<b>78 %</b>	<b>1 564,0</b>	<b>1 186,2</b>	<b>76 %</b>
	<b>TOTAL HSLT</b>	<b>1 929,6</b>	<b>1 684,2</b>	<b>87 %</b>	<b>1 947,5</b>	<b>1 653,5</b>	<b>85 %</b>

## Ajustement pour volatilité

La correction pour volatilité a un impact de 29,1 M€.

## Analyse du passage de Social à S2

### > Segment prévoyance Santé NSLT & SLT

L'écart entre les provisions techniques S1 et le « Best Estimate » (-13 %) s'explique par les effets suivants :

- Les taux d'actualisation utilisés pour calculer le « Best Estimate » sont supérieurs aux taux techniques S1, impliquant une diminution d'environ -10 % par rapport aux provisions comptables S1,
- Les écarts entre les lois biométriques prises en compte pour calculer le « Best Estimate » versus celles utilisées pour calculer les provisions comptables S1, s'agissant notamment des taux de passage en invalidité, impliquant une diminution d'environ -9 % par rapport aux provisions comptables S1.

En partie compensés par les effets suivants :

- La valeur actuelle des coûts incluse dans le « Best Estimate » (dite « BE de frais ») est supérieure aux chargements inclus dans les provisions comptables S1, impliquant une hausse d'environ +3 % par rapport aux provisions comptables S1,
- La prise en compte des revalorisations futures, impliquant une hausse d'environ 2 %.

### > Segment Dépendance

L'écart entre les provisions techniques S1 et le « Best Estimate » (-46 %) s'explique par les effets suivants :

- L'écart de traitement de la provision d'égalisation entre S1 et S2 de -140 M€ (-23 %)
- Les taux d'actualisation utilisés pour calculer le « Best Estimate » qui sont supérieurs aux taux techniques S1, impliquant une diminution d'environ -13 % par rapport aux provisions comptables S1.

## Analyse du passage des provisions « Best Estimate » de N-1 à N :

### > Segment prévoyance Santé NSLT & SLT

L'augmentation du « Best Estimate » de +3 % entre 2024 et 2025 résulte de la combinaison de plusieurs effets :

- L'évolution du portefeuille (hausse des volumes, caractéristique des sinistrés, taux technique, NB) explique une hausse du « Best Estimate » de +7 %,
  - Dont +2 % provenant de la diminution des PANE
  - Dont +3 % provenant de l'évaluation économique des Provisions d'égalisation

En partie compensés par les effets suivants :

- La hausse des taux d'actualisation S2 entre 2024 et 2025 explique une baisse du « Best Estimate » de -4 %

## ➤ Segment Dépendance

La diminution du « Best Estimate » de -4 % entre 2024 et 2025 en lien avec les effets suivants :

- Le passage en coût unitaire et l'augmentation des frais impacte à la hausse le « Best Estimate » de +4 %

En partie compensés par les effets suivants :

- La hausse des taux d'actualisation S2 entre 2024 et 2025 explique une baisse du « Best Estimate » de -9 %

## ➤ D.3 AUTRES ACTIFS ET PASSIFS

Le tableau ci-dessous synthétise les différences entre les méthodes de valorisation des normes comptables françaises et les méthodes de valorisation de Solvabilité 2 pour les principaux éléments de l'actif et du passif (autres que les placements et les provisions techniques décrits en D.1 et D.2).

THÈME	PRINCIPES BILAN STATUTAIRE	PRINCIPES BILAN PRUDENTIEL	APPLICATION MUTEX SOLVABILITÉ 2
Incorporels	Comptabilisation au coût d'acquisition + amortissement	Non reconnu	Valorisé à zéro
Créances pour dépôts espèces	Comptabilisation du nominal + dépréciations	Juste valeur selon les principes IAS39	Valorisation économique (somme actualisée des cash flows futurs)
Autres créances	Comptabilisation du nominal + dépréciations	Juste valeur selon les principes IAS39	Valeur bilan statutaire
Impôt différé	Non comptabilisé	Comptabilisé selon les principes d'IAS 12	Non comptabilisés dans le cas d'un IDA en situation nette et comptabilisés dans le cas d'un IDP en situation nette
Capitaux propres		Absent du Bilan S2	Réserve de réconciliation
Dettes pour dépôts espèces des réassureurs	Comptabilisation du nominal	Juste valeur selon les principes IAS39	Modélisées pour la garantie Dépendance. Valeur bilan statutaire pour les autres garanties
Dettes et Trésorerie	Comptabilisation du nominal	Juste valeur selon les principes IAS39	Valeur bilan statutaire
Dettes subordonnées	Comptabilisation du nominal	Juste valeur hors effet du risque de crédit propre	Valorisation interne des Titres subordonnés.
			Le niveau de spread servant à l'évaluation est figé au niveau de spread à l'émission des titres

### D.3.1 VALORISATION DES IMPÔTS DIFFÉRÉS

Nous constatons des impôts différés sur :

- Les différences entre la valeur S2 d'un actif ou d'un passif et sa valeur fiscale ;
- Les décalages temporaires entre le résultat S2 et le résultat fiscal ;

Au 31 décembre 2025, Mutex présente une position d'impôts différés négative qualifiée de « passif net ». Cette position nette est la résultante du solde entre les impôts différés actif - IDA (149,7 M€) et les impôts différés passif - IDP (149,8 M€) calculés poste par poste dans le bilan prudentiel (Cf. état S.02.01.02).

Cet impôt différé passif net de 133 211 € s'explique essentiellement par :

- un IDA de 40 M€ sur les actifs liés à la situation de plus-value latente nette sur les placements ;
- un IDP de 33,8 M€ provenant de l'écart BE - provisions techniques ;
- un IDP de 6,7 M€ lié aux autres actifs et passifs.

Sans application de la mesure transitoire sur les provisions, l'impôt différé net de Mutex aurait été de 66 M€.

### **D.3.2 DETTES POUR DÉPÔTS ESPÈCES**

Les dettes pour dépôts espèces sont valorisées à 393 M€ au 31 décembre 2025 pour une valeur comptable de 402 M€. L'écart entre ces deux normes provient de valorisation économique de la dette pour dépôts espèces qui est réalisée pour le périmètre dépendance et de la valorisation simplifiée réalisée pour le périmètre prévoyance (valeur sociale + Best Estimate intérêts dépôts espèces).

### **D.3.3 VALORISATION DES DETTES SUBORDONNÉES**

Concernant la méthodologie de valorisation de la dette subordonnée (TSR de 200 M€ émis fin 2020), Mutex recalcule la valeur économique à chaque date d'inventaire en utilisant une méthode simplifiée :

- Le spread implicite du titre subordonné est figé à l'émission et considéré comme constant ;
- Actualisation par la suite les flux futurs, à savoir les coupons et le montant de remboursement, avec la courbe des taux EIOPA sans volatility adjustment en date d'inventaire augmentée du spread à l'émission.

### **D.3.4 CRÉANCES POUR DÉPÔTS ESPÈCES**

Les créances font l'objet d'un calcul de valorisation économique, cette dernière étant égale à la somme actualisée des cash flows futurs attendus : somme des variations de dépôts et des intérêts sur dépôts.



# GESTION DU CAPITAL

## » E.1 FONDS PROPRES

### E.1.1 ACTIF NET

L'actif net correspond à la différence entre la valeur des actifs et la valeur des passifs évaluée conformément aux méthodes exposées au chapitre D. De manière analytique, l'actif net se décompose comme suit :

ACTIF NET	31/12/2024	31/12/2025	Variation
Capital social	37	37	0
Primes liées au capital social	269	269	0
Réserve de réconciliation	1 124	1 239	115
<b>TOTAL</b>	<b>1 431</b>	<b>1 546</b>	<b>115</b>

L'actif net est composé à hauteur de 20 % par les fonds propres sociaux (capital social et primes d'émission) et 80% par les éléments constitutifs de la réserve de réconciliation.

La réserve de réconciliation se décompose de la façon suivante :

RÉSERVE DE RÉCONCILIATION	31/12/2024	31/12/2025	Variation
Annulation des actifs incorporels	0	0	0
Report à nouveau	130	171	40
Résultat	56	39	-16
Coût évaluation de la dette subordonnée (Vnc - Vm)	24	23	-1
IDP nets	-21	0	20
Richesse actifs de placement (Vm - Vnc)	216	104	-112
<i>Dont créances auprès des cédantes</i>	-2	-2	-1
Réserve de capitalisation	382	382	0
BE-PT cédées (DDE incluse)	-284	-329	-45
PT-BE brutes	647	878	231
PPE amissible	-27	-29	-2
<b>RÉSERVE DE RÉCONCILIATION AVANT DIVIDENDES PRÉVISIBLES</b>	<b>1 124</b>	<b>1 239</b>	<b>115</b>
Dividendes prévisibles	-15	-15	0
<b>RÉSERVE DE RÉCONCILIATION</b>	<b>1 109</b>	<b>1 224</b>	<b>115</b>

La hausse de la réserve de réconciliation de 115 M€ est essentiellement liée aux facteurs ci-dessous :

- La hausse en valeur absolue de l'écart BE-provisions techniques nettes yc PPE admissible de 184 M€
- La baisse des plus-values latentes de 112 M€ lié au contexte fluctuant des marchés financiers
- Le résultat net en baisse de 16 M€ et le report à nouveau qui progresse de 40 M€

## E.1.2 FONDS PROPRES ÉLIGIBLES

### E.1.2.1 ÉVOLUTION DES FONDS PROPRES ÉLIGIBLES

DÉCOMPOSITION DE LA RÉSERVE DE RÉCONCILIATION	31/12/2024	31/12/2025
Fonds propres S1	307	307
Réserve de réconciliation	1 124	1 239
Dettes subordonnées	176	177
Dividendes prévisibles	-15	-15
PPE admissible	27	29
<b>FONDS PROPRES ÉLIGIBLES</b>	<b>1 618</b>	<b>1 736</b>

Le montant des fonds propres éligibles au 31 décembre 2025 s'élève à 1 736 M€ contre 1 618 M€ en 2024. Cette hausse de 118 M€ est principalement liée à une augmentation des fonds propres comptables avec notamment :

- Un résultat net de 39 M€ ;
- Un dividende prévisible de -15 M€ au titre de l'année 2025 ;

Combiné au effets suivants :

- Une variation des impôts différés pour -20 M€, due pour moitié à la mise à jour des retraitements fiscaux basé sur le calcul du résultat fiscal
- Une perte de la richesse latente à l'actif de -112 M€ compensée par une baisse des provisions techniques de +186 M€.

#### E.1.2.1.1 Décomposition des fonds propres éligibles

Les fonds propres éligibles se décomposent de la manière suivante :

FONDS PROPRES ÉLIGIBLES	Tier 1	Tier 1 restreint	Tier 1 non restreint	Tier 2	Tier 3	Total
<b>Fonds Propres de Base</b>	<b>1 531</b>	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>177</b>	<b>0</b>	<b>1 736</b>
Capital Social	37	0	0	0	0	37
Primes liées au capital social	269	0	0	0	0	269
Réserve de réconciliation	1 239	0	0	0	0	1 239
Dividendes prévisibles	-15	0	0	0	0	-15
Dette subordonnée	0	0	0	177	0	177
PPE admissible	0	0	29	0	0	29
<b>Fonds Propres Auxiliaires</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FONDS PROPRES DISPONIBLES</b>	<b>1 531</b>	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>177</b>	<b>0</b>	<b>1 736</b>
Écrêtements	0	0	0	0	0	0
<b>FONDS PROPRES ÉLIGIBLES</b>	<b>1 531</b>	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>177</b>	<b>0</b>	<b>1 736</b>

La dette subordonnée est intégrée dans les fonds propres (176 M€ en Tier 2) sans déclencher le d'écrêtements, de telle sorte que les fonds propres éligibles à la couverture de la charge en capital sont égaux aux fonds propres disponibles.

## » E.2 CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS

### E.2.1 MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION DES SCR

Le capital de Solvabilité requis (SCR) est calculé selon la formule standard. Au 31 décembre 2025, il s'élève à 913M€ contre 866M€ au 31 décembre 2024.

Les SCR calculés par modules de risques sont présentés dans le tableau ci-dessous :

SCR	31/12/2024		31/12/2025	
	Avant absorption	Après absorption	Avant absorption	Après absorption
Risque de Marché	558,6	434,9	612,3	453,7
Risque de défaut de contreparties	71,9	71,9	28,1	28,1
Risque de souscription vie	212,8	109,0	212,5	116,6
Risque de souscription Santé	556,0	556,0	574,7	574,6
Risque de souscription Non-vie				
Risque sur les incorporels	0,0	0,0	0,0	0,0

Avant absorption par les provisions techniques, le risque de marché et le risque de souscription Santé sont les modules de risque les plus élevés, ils représentent respectivement 42,9 % et 40,3 % du volume total de SCR modulaires.

Après absorption par les provisions techniques, le poids du risque de marché est de 38,7 % et celui du risque de souscription santé est de 49,0 %.

### E.2.2 RISQUE DE MARCHÉ

L'évaluation de la charge en capital au titre des risque de marché est effectuée à l'aide de la formule standard.

#### E.2.2.1 SCR ACTION

En M€	31/12/2024			31/12/2025		
	Avant absorption	Après absorption	Coeff absorption	Avant absorption	Après absorption	Coeff absorption
Risque Actions	253,1	192,4	24,0 %	276,6	197,5	28,6 %
Type 1	150,8	114,6	24,0 %	178,5	127,4	28,6 %
Type 2	79,3	61,6	22,3 %	64,6	46,3	28,2 %
Infra	40,2	29,2	27,3 %	51,6	36,7	28,8 %

La légère hausse du SCR brut pour le module action résulte à la fois d'une légère hausse de l'exposition sous-jacente, et d'une hausse du dampener.

### E.2.2.2 SCR TAUX

En M€	31/12/2024			31/12/2025		
	Avant absorption	Après absorption	Coeff absorption	Avant absorption	Après absorption	Coeff absorption
Risque de taux d'intérêt	0,0	16,0		53,0	104,8	-97,7 %
<i>Hausse</i>	-25,4	16,0	163,1 %	53,0	104,8	-97,7 %
<i>Baisse</i>	22,5	3,8	83,1 %	-24,3	0,0	100,0 %

La forte hausse du SCR de taux est due à :

1. La diminution de la durée du passif, liée à l'évolution du mix produit (épargne-retraite en décollecte et prévoyance en collecte)
2. Une légère hausse de la durée de l'actif.

### E.2.2.3 SCR DE SPREAD

En M€	31/12/2024			31/12/2025		
	Avant absorption	Après absorption	Coeff absorption	Avant absorption	Après absorption	Coeff absorption
Risque de spread	279,9	217,6	22,3 %	306,1	221,2	27,7 %

L'augmentation du SCR de spread brut s'explique principalement par l'allongement de la durée du portefeuille corporate, suite aux réinvestissements effectués pour remplacer les titres arrivés à échéance.

## E.2.3 RISQUE DE CONTREPARTIE

En M€	31/12/2024	31/12/2025
Risque de contrepartie	71,9	28,1
<i>Type 1</i>	1,9	1,4
<i>Type 2</i>	70,5	27,0

La charge en capital résultant de l'évaluation du risque de contrepartie porte sur les typologies d'exposition suivantes :

Risques de Type 1: Les expositions au risque de type 1 ont été ventilées nominativement par contreparties et sont générés par :

- Les créances vis à vis des contreparties bancaires ;
- Les créances nées d'opérations de réassurance en cession et en acceptation ;
- Les provisions techniques S2 cédées nettes de la valeur prudente des collatéraux, pour les expositions aux défauts des réassureurs.

Risques de Type 2 : Ces expositions correspondent aux risques générés par diverses créances assurés/intermédiaires pour lesquelles les contreparties sont considérées comme non identifiables et diversifiables. Ces créances sont constituées pour l'essentiel des créances nées d'opérations directes, de créances fournisseurs et de créances vis-à-vis d'organismes publics.

La diminution du SCR contrepartie de Type 2 sur cet exercice résulte essentiellement de l'application des préconisations du Groupe VYV, conduisant au retrait de 30 M€ d'expositions du périmètre de calcul.

## E.2.4 RISQUE DE CONCENTRATION

En M€	31/12/2024	31/12/2025
Risque de concentration	11,7	0,0

La charge en capital liée au risque de concentration devient nulle, du fait de plusieurs facteurs :

- L'élimination de l'exposition EDF, dont la vente de titres a été initiée en 2024 ;
- Renforcement de la transparence, notamment sur certains fonds non cotés, non transparents et considérés comme exposés à 100 % chez le gérant.

## E.2.5 RISQUE DE SOUSCRIPTION

L'évaluation de la charge en capital au titre des risques de souscription vie (LIFE) et santé similaire à la vie (HSLT) est effectuée par approche simulateur à partir des chocs des spécifications techniques. Seul le risque catastrophe vie a été évalué par formule fermée sur la base des simplifications prévues par l'article 96 du règlement délégué 2015/35.

Le risque de souscription santé non similaire à la vie (NSLT) est calculé par approche de type formule fermée.

Aucun paramètre spécifique (USP) à l'entité Mutex n'a été utilisé dans le calibrage des chocs de souscription.

En M€	31/12/2024	31/12/2025
<b>Risque de souscription vie</b>	<b>109,0</b>	<b>116,6</b>
<b>Risque de souscription Santé</b>	<b>556,0</b>	<b>574,6</b>
Santé SLT - risque de souscription	62,9	65,6
Santé Non-SLT	518,6	535,7
Santé CAT	12,0	11,9

Le SCR vie brut d'absorption est stable (-0,3 M€) après diversification.

Le SCR net d'absorption augmente de +7,6 M€.

Le SCR Santé brut d'absorption augmente de +18,7 M€ (+3,4 %), porté par :

1. La hausse du SCR HNSLT de +17,2 M€ (+3,3 %) :
  - Hausse principalement due à la mise à jour des volumes de réserve de l'arrêt de travail, de +44,4 M€ en net de cession de réassurance (+4,7 %),
  - En partie compensé par la baisse des volumes de réserve en santé, en net de cession de réassurance -19,8 M€ (-19,2 %) en lien avec la baisse de l'exposition sur ce risque.
2. La hausse du SCR HSLT de +2,8 M€ (+4,4 %) :
3. Le CAT Santé est stable -0,1 M€ (-1,1 %).

Absence d'effet d'absorption sur le SCR Santé.

## E.2.6 CAPACITÉ D'ABSORPTION

### E.2.6.1 MESURE DE LA CAPACITÉ D'ABSORPTION

Les SCR ont été calculés bruts et nets d'absorption par la participation aux bénéfices. Il a été vérifié que la capacité d'absorption des chocs par la participation aux bénéfices (mesurée comme la différence entre le SCR brut et net de participation aux bénéfices) n'excédait pas la valorisation de la participation discrétionnaire (appelée Future Discretionary Benefits ou FDB).

Cette dernière est calculée comme la différence entre le « Best Estimate » net de réassurance et le « Best Estimate Garanti » net de réassurance. Son montant s'élève à 539,9 M€ au 31 décembre 2025.

En M€	31/12/2024	31/12/2025
FDB	447,4	539,9

Aucune capacité d'absorption n'a été prise en compte pour le risque de concentration.

L'absorption du BSCR est de 17 % en 2025 contre 14 % en 2024 et est principalement portée par l'absorption du risque de souscription vie, puis par le marché, comme en 2023.

L'absorption par les provisions techniques augmente par rapport au 31 décembre 2024. La hausse du niveau des taux au 31 décembre 2025, ainsi que la hausse des PVL, augmente la participation aux bénéfices versés aux assurés au cours de la projection.

en M€	31/12/2024	31/12/2025	Évolution
Absorption par les provisions techniques	142,3	165,9	16,54 %

Le profil de Mutex (les garanties de type « VIE » représente près de 60 % des provisions techniques) permet d'absorber une partie importante des différents chocs grâce à un mécanisme de participation aux bénéfices.

### E.2.6.2 AJUSTEMENT PAR L'IMPÔT DU BSCR

Avant prise en compte des impôts différés, le SCR s'établit à 928,5 M€ (910,7 M€ en 2024).

Après application de la mesure transitoire sur les provisions techniques Épargne, Mutex est en situation d'impôts différés de passif nets (IDP) à hauteur de 0,1 M€. À noter qu'à partir de 2024, le montant d'IDP retenu est celui issu de la situation bilancielle après prise en compte de la mesure transitoire (et non avant prise en compte).

La reconnaissance d'impôts différés notionnels de 15,0 M€ permet d'augmenter le montant d'impôts différés totaux entrant dans le calcul de la charge en capital.

Ces montants permettent d'absorber une partie du SCR qui s'établit, in fine à 913 M€.

## E.2.7 IMPACT DE LA CORRECTION POUR VOLATILITÉ SUR LES INDICATEURS DE SOLVABILITÉ

L'impact de la correction pour volatilité sur les indicateurs de solvabilité est synthétisé dans le tableau suivant :

Avec mesures transitoires provisions :

En M€	Sans VA	Avec VA	Impact
Capital de solvabilité requis	922,5	913,4	-9,2
Fonds propres éligibles pour couvrir le SCR	1 707,9	1 736,4	28,5
<b>Taux de couverture S2</b>	<b>185,1%</b>	<b>190,1%</b>	<b>5,0%</b>

Hors mesures transitoires provisions :

En M€	Sans VA	Avec VA	Impact
Capital de solvabilité requis	922,5	913,5	-9,0
Fonds propres éligibles pour couvrir le SCR	1 486,6	1 525,3	38,7
<b>Taux de couverture S2</b>	<b>161,2%</b>	<b>167,0%</b>	<b>5,8%</b>

## E.2.8 MINIMUM DE CAPITAL REQUIS (MCR)

Le Minimum de Capital Requis (MCR) a été évalué en conformité avec le règlement délégué. Les planchers (cf. Minimum de Capital Requis Absolu) ont été appliqués séparément en Vie et en Non-Vie conformément aux articles MCR.16 et MCR.21.

Le MCR est de 383 M€ en 2025, contre 366 M€ en 2024.



# ANNEXES

## » F.1 BILAN PRUDENTIEL (S.02.01.02)

en K€

ACTIFS		VALEUR SOLVABILITÉ 2
Immobilisations incorporelles	R0030	0
Actifs d'impôts différés	R0040	149 689
Excédent du régime de retraite	R0050	0
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	R0060	17
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés)	R0070	7 918 542
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	R0080	0
Détenions dans des entreprises liées, y compris participations	R0090	0
Actions	R0100	223
Actions - cotées	R0110	0
Actions - non cotées	R0120	223
Obligations	R0130	5 982 471
Obligations d'État	R0140	3 025 185
Obligations d'entreprise	R0150	2 957 286
Titres structurés	R0160	0
Titres garantis	R0170	0
Organismes de placement collectif	R0180	1 935 848
Produits dérivés	R0190	0
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	R0200	0
Autres investissements	R0210	0
<b>Actifs détenus au titre des contrats indexés et en unités de compte</b>	<b>R0220</b>	<b>48 315</b>
<b>Prêts et prêts hypothécaires</b>	<b>R0230</b>	<b>912</b>
Avances sur police	R0240	659
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	R0250	253
Autres prêts et prêts hypothécaires	R0260	0
<b>Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance</b>	<b>R0270</b>	<b>856 697</b>
Non-vie et santé similaire à la non-vie	R0280	223 440
Non-vie hors santé	R0290	0
Santé similaire à la non-vie	R0300	223 440
Vie et santé similaire à la vie, hors santé, UC et indexés	R0310	633 257
Santé similaire à la vie	R0320	402 511
Vie hors santé, UC et indexés	R0330	230 746
Vie UC et indexés	R0340	0
<b>Dépôts auprès des cédantes</b>	<b>R0350</b>	<b>211 082</b>
<b>Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires</b>	<b>R0360</b>	<b>253 946</b>
<b>Créances nées d'opérations de réassurance</b>	<b>R0370</b>	<b>6 872</b>
<b>Autres créances (hors assurance)</b>	<b>R0380</b>	<b>28 584</b>
<b>Actions propres auto-détenues (directement)</b>	<b>R0390</b>	<b>0</b>
<b>Éléments de fonds propres ou fonds initial appelé(s), mais non encore payé(s)</b>	<b>R0400</b>	<b>0</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>R0410</b>	<b>20 454</b>
<b>Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus</b>	<b>R0420</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>R0500</b>	<b>9 495 110</b>

## PASSIFS

### VALEUR SOLVABILITÉ 2

		VALEUR SOLVABILITÉ 2
<b>Provisions techniques non-vie</b>	<b>R0510</b>	1 462 436
Provisions techniques non-vie (hors santé)	<b>R0520</b>	0
Provisions techniques calculées comme un tout	<b>R0530</b>	0
Meilleure estimation	<b>R0540</b>	0
Marge de risque	<b>R0550</b>	0
Provisions techniques santé (similaire à la non-vie)	<b>R0560</b>	1 462 436
Provisions techniques calculées comme un tout	<b>R0570</b>	0
Meilleure estimation	<b>R0580</b>	1 186 215
Marge de risque	<b>R0590</b>	276 222
<b>Provisions techniques vie (hors UC et indexés)</b>	<b>R0600</b>	4 864 045
Provisions techniques santé (similaire à la vie)	<b>R0610</b>	1 673 162
Provisions techniques calculées comme un tout	<b>R0620</b>	0
Meilleure estimation	<b>R0630</b>	1 653 463
Marge de risque	<b>R0640</b>	19 699
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés)	<b>R0650</b>	3 190 883
Provisions techniques calculées comme un tout	<b>R0660</b>	0
Meilleure estimation	<b>R0670</b>	3 107 670
Marge de risque	<b>R0680</b>	83 213
<b>Provisions techniques UC et indexés</b>	<b>R0690</b>	49 830
Provisions techniques calculées comme un tout	<b>R0700</b>	0
Meilleure estimation	<b>R0710</b>	48 640
Marge de risque	<b>R0720</b>	1 189
<b>Autres provisions techniques</b>	<b>R0730</b>	
<b>Passifs éventuels</b>	<b>R0740</b>	0
<b>Provisions autres que les provisions techniques</b>	<b>R0750</b>	10 977
<b>Provisions pour retraite</b>	<b>R0760</b>	0
<b>Dépôts des réassureurs</b>	<b>R0770</b>	392 789
<b>Passifs d'impôts différés</b>	<b>R0780</b>	149 822
<b>Produits dérivés</b>	<b>R0790</b>	0
<b>Dettes envers des établissements de crédit</b>	<b>R0800</b>	2 716
<b>Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit</b>	<b>R0810</b>	0
<b>Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires</b>	<b>R0820</b>	192 310
<b>Dettes nées d'opérations de réassurance</b>	<b>R0830</b>	303 501
<b>Autres dettes (hors assurance)</b>	<b>R0840</b>	315 303
<b>Passifs subordonnés</b>	<b>R0850</b>	176 786
<b>Passifs subordonnés non inclus dans les fonds propres de base</b>	<b>R0860</b>	0
<b>Passifs subordonnés inclus dans les fonds propres de base</b>	<b>R0870</b>	176 786
<b>Autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus</b>	<b>R0880</b>	0
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>R0900</b>	<b>7 920 514</b>
<b>EXCÉDENT D'ACTIF SUR PASSIF</b>	<b>R1000</b>	<b>1 574 596</b>

## » F.2 PRIMES, SINISTRES ET DÉPENSES PAR LIGNE D'ACTIVITÉ (S.05.01.02)

Non Vie en K€

		LIGNE D'ACTIVITÉ POUR : ENGAGEMENTS D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE NON-VIE (ASSURANCE DIRECTE ET RÉASSURANCE PROPORTIONNELLE ACCEPTÉE)		TOTAL
		Assurance des frais médicaux	Assurance de protection du revenu	
		C0010	C0020	C0200
<b>PRIMES ÉMISES</b>	<b>AR0109</b>			
Brut – assurance directe	<b>R0110</b>	68 300	621 229	<b>689 529</b>
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	<b>R0120</b>	4 830	65 355	<b>70 184</b>
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	<b>R0130</b>			<b>0</b>
Part des réassureurs	<b>R0140</b>	25 406	82 914	<b>108 320</b>
Net	<b>R0200</b>	47 724	603 670	<b>651 394</b>
<b>PRIMES ACQUISES</b>	<b>AR0209</b>			
Brut – assurance directe	<b>R0210</b>	68 300	620 922	<b>689 223</b>
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	<b>R0220</b>	4 830	65 355	<b>70 184</b>
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	<b>R0230</b>			<b>0</b>
Part des réassureurs	<b>R0240</b>	25 406	82 914	<b>108 320</b>
Net	<b>R0300</b>	47 724	603 364	<b>651 087</b>
<b>CHARGE DES SINISTRES</b>	<b>AR0309</b>			
Brut – assurance directe	<b>R0310</b>	59 399	221 828	<b>281 227</b>
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	<b>R0320</b>	6 498	48 090	<b>54 587</b>
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée	<b>R0330</b>			<b>0</b>
Part des réassureurs	<b>R0340</b>	22 645	39 157	<b>61 803</b>
Net	<b>R0400</b>	43 252	230 760	<b>274 012</b>
<b>VARIATION DES AUTRES PROVISIONS TECHNIQUES</b>	<b>R0550</b>	4 130	89 795	<b>93 926</b>
<b>AUTRES DÉPENSES</b>	<b>R1210</b>			<b>6 599</b>
<b>TOTAL DES DÉPENSES</b>	<b>R1300</b>			<b>100 525</b>

		LIGNE D'ACTIVITÉ POUR : ENGAGEMENTS D'ASSURANCE VIE					ENGAGEMENTS DE RÉASSURANCE VIE		TOTAL
		Assurance santé	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	Réassurance santé	Réassurance vie	
		C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0270	C0280	
<b>PRIMES ÉMISES</b>	<b>AR1409</b>								
Brut	<b>R1410</b>	34 828	103 361	5 105	269 513	0	0	19 757	<b>432 564</b>
Part des réassureurs	<b>R1420</b>	25 776	1 894	0	56 122	0	0	0	<b>83 792</b>
Net	<b>R1500</b>	9 051	101 467	5 105	213 391	0	0	19 757	<b>348 771</b>
<b>PRIMES ACQUISES</b>	<b>AR1509</b>								
Brut	<b>R1510</b>	34 975	103 361	5 105	269 513	0	0	19 757	<b>432 711</b>
Part des réassureurs	<b>R1520</b>	25 776	1 894	0	56 122	0	0	0	<b>83 792</b>
Net	<b>R1600</b>	9 199	101 467	5 105	213 391	0	0	19 757	<b>348 919</b>
<b>CHARGE DES SINISTRES</b>	<b>AR1609</b>								
Brut	<b>R1610</b>	20 510	291 643	4 288	105 208	175 656	-3 624	6 355	<b>600 037</b>
Part des réassureurs	<b>R1620</b>	16 915	2 584	0	14 742	31 659	0	0	<b>65 900</b>
Net	<b>R1700</b>	3 596	289 059	4 288	90 466	143 997	-3 624	6 355	<b>534 137</b>
<b>DÉPENSES ENGAGÉES</b>	<b>R1900</b>	3 082	50 508	1 578	29 758	25 435	165	2 199	<b>112 725</b>
<b>SOLDE - AUTRES DÉPENSES/ REVENUS TECHNIQUES</b>	<b>R2510</b>								
<b>AUTRES DÉPENSES</b>	<b>R2600</b>								
<b>MONTANT TOTAL DES RACHATS</b>	<b>R2700</b>	0	64 095	1 344	0	0	0	0	<b>65 439</b>

## » F.3 PROVISIONS TECHNIQUES VIE ET SANTE SLT (S.12.01.02)

En K€

		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 les engagements d'assurance santé	Ré-assurance 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	Ré-assurance santé (réassurance acceptée)	Total (santé similaire à la vie)		
			Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties	Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties	Contrats sans options ni garanties				Contrats avec options ou garanties						
		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
<b>Provisions techniques calculées comme un tout</b>	<b>R0010</b>																
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	<b>R0020</b>																
<b>Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque</b>	<b>AR0028</b>																
<b>Meilleure estimation</b>	<b>AR0029</b>																
<b>Meilleure estimation brute</b>	<b>R0030</b>	2 882 244		48 640			440 517	30		33 370	3 404 801		270 145		1 309 380	73 938	1 653 463
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	<b>R0080</b>	18 649		0			212 098	0		0	230 747		225 209		177 304	0	402 513
Meilleure estimation nette des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite – total	<b>R0090</b>	2 863 595		48 640			228 419	30		33 370	3 174 054		44 935		1 132 076	73 938	1 250 950
<b>Marge de risque</b>	<b>R0100</b>	77 574	1 189			11 857				898	91 519	3 218			15 600	881	19 699
<b>PROVISIONS TECHNIQUES – TOTAL</b>	<b>R0200</b>	<b>2 704 211</b>	<b>49 830</b>			<b>452 404</b>			<b>0</b>	<b>34 268</b>	<b>3 240 713</b>	<b>273 363</b>			<b>1 324 980</b>	<b>74 819</b>	<b>1 673 162</b>

## » F.4 PROVISIONS TECHNIQUES NON-VIE (S.17.01.02)

En K€

		Assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée		Total engagement en Non Vie
		Assurance des frais médicaux	Assurance de protection du revenu	
		C0020	C0030	C0180
<b>Provisions techniques calculées comme un tout</b>	<b>R0010</b>			
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	<b>R0050</b>			
<b>Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque</b>	<b>R0050</b>			
<b>Meilleure estimation</b>	<b>R0050</b>			
Provisions pour primes	<b>R0050</b>			
Brut	<b>R0060</b>	-280	-42 637	<b>-42 917</b>
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	<b>R0140</b>	626	-4 779	<b>-4 153</b>
Meilleure estimation nette des provisions pour primes	<b>R0150</b>	-907	-37 857	<b>-38 764</b>
Provisions pour sinistres	<b>R0050</b>			
Brut	<b>R0160</b>	5 487	1 223 645	<b>1 229 132</b>
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	<b>R0240</b>	46 373	181 220	<b>227 593</b>
Meilleure estimation nette des provisions pour sinistres	<b>R0250</b>	-40 886	1 042 425	<b>1 001 539</b>
<b>Total meilleure estimation - Brut</b>	<b>R0260</b>	5 206	1 181 008	<b>1 186 215</b>
<b>Total meilleure estimation - Net</b>	<b>R0270</b>	-41 793	1 004 568	<b>962 775</b>
<b>Marge de risque</b>	<b>R0280</b>	1 212	275 009	<b>276 222</b>
<b>Provisions techniques - Total</b>	<b>R0050</b>			
<b>Provisions techniques - Total</b>	<b>R0320</b>	6 419	1 456 018	<b>1 462 436</b>
<b>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 - total</b>	<b>R0330</b>	46 999	176 441	<b>223 440</b>
<b>Provisions techniques nettes des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite</b>	<b>R0340</b>	-40 581	1 279 577	<b>1 238 996</b>

## » F.5 SINISTRES EN NON-VIE (S.19.01.21)

En K€

Année d'accident / année de souscription	Z0021	Accident year [AY]
Monnaie	Z0030	EUR
Conversions monétaires	Z0040	1

### SINISTRES PAYÉS BRUTS (NON CUMULÉS)

(Valeur absolue)

ANNÉE		ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT										
		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110
ANTÉRIEUR	R0100											9 720
N-9	R0160	285 781	181 788	99 506	38 260	22 873	11 127	5 314	14 820	3 197	879	
N-8	R0170	41 369	275 793	55 939	59 703	43 101	7 763	15 074	6 908	430		
N-7	R0180	72 612	218 313	101 084	93 554	46 907	22 408	9 574	-47			
N-6	R0190	60 222	175 023	156 623	88 015	24 504	19 669	29 755				
N-5	R0200	60 669	131 864	167 636	31 182	50 068	19 751					
N-4	R0210	68 053	203 667	57 424	118 132	55 695						
N-3	R0220	67 988	129 243	105 105	143 815							
N-2	R0230	76 216	159 948	143 051								
N-1	R0240	87 071	153 064									
N	R0250	87 389										

	POUR L'ANNÉE EN COURS		SOMME DES ANNÉES (CUMULÉS)
		C0170	
R0100		9 720	1 994 694
R0160		879	663 545
R0170		430	506 081
R0180		-47	564 405
R0190		29 755	553 811
R0200		19 751	461 170
R0210		55 695	502 972
R0220		143 815	446 151
R0230		143 051	379 215
R0240		153 064	240 135
R0250		87 389	87 389
<b>TOTAL</b>	<b>R0260</b>	<b>643 501</b>	<b>6 399 567</b>

### MEILLEURE ESTIMATION PROVISIONS POUR SINISTRES BRUTES NON ACTUALISÉES

(Valeur absolue)

ANNÉE		ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT										
		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
		C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0290	C0300
ANTÉRIEUR	R0100											178
N-9	R0160	481 828	282 764	183 665	3 406	1 956	883	541	552	213	23	
N-8	R0170	571 478	310 426	143 833	7 261	1 220	1 301	1 552	281	218		
N-7	R0180	599 806	271 366	165 299	11 635	1 694	1 502	739	468			
N-6	R0190	549 667	389 351	199 683	18 758	2 450	1 004	736				
N-5	R0200	530 446	408 011	202 483	15 075	1 320	674					
N-4	R0210	585 347	390 010	227 130	17 617	1 376						
N-3	R0220	598 853	390 585	212 418	8 464							
N-2	R0230	627 969	360 024	166 084								
N-1	R0240	534 912	288 597									
N	R0250	373 621										

	FIN D'ANNÉE (DONNÉES ACTUALISÉES)	
		C0360
R0100		261
R0160		34
R0170		320
R0180		686
R0190		1 064
R0200		984
R0210		1 936
R0220		12 407
R0230		243 443
R0240		421 950
R0250		546 046
<b>TOTAL</b>	<b>R0260</b>	<b>1 229 132</b>

## » F.6 IMPACT DES MESURES TRANSITOIRES (S.12.01.02)

En K€

		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 d'un ajustement égalisateur fixé à zéro
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Provisions techniques	<b>R0010</b>	6 376 311	255 607	0	43 998	0
Fonds propres de base	<b>R0020</b>	1 736 382	-211 063	0	-38 686	0
Fonds propres éligibles pour couvrir le SCR	<b>R0050</b>	1 736 382	-211 063	0	-38 686	0
Capital de solvabilité requis	<b>R0090</b>	913 379	133	0	9 031	0
Fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital requis	<b>R0100</b>	1 636 267	-211 063	0	-37 778	0
Minimum de capital requis	<b>R0110</b>	383 357	0	0	4 541	0

## » F.7 RÉSERVE DE RÉCONCILIATION (S.23.01.01.01)

En K€

		TOTAL	NIVEAU 1 NON RESTREINT	NIVEAU 1 RESTREINT	NIVEAU 2	NIVEAU 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
<b>Fonds propres de base avant déduction pour participations dans d'autres secteurs financiers, Comme prévu à l'article 68 du règlement délégué 2015/35</b>		<b>AR0009</b>				
Capital en actions ordinaires (brut des actions propres)	R0010	37 302	37 302			
Compte de primes d'émission lié au capital en actions ordinaires	R0030	269 437	269 437			
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalent pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel	R0040					
Comptes mutualistes subordonnés	R0050	0			0,0	
Fonds excédentaires	R0070	28 894	28 894			
Actions de préférence	R0090	0			0,0	
Compte de primes d'émission lié aux actions de préférence	R0110					
Réserve de réconciliation	R0130	1 223 962	1 223 962			
Passifs subordonnés	R0140	176 786		0	176 786	
Montant égal à la valeur des actifs d'impôts différés nets	R0160	0				0,0
Autres éléments de fonds propres approuvés par l'autorité de contrôle en tant que fonds propres de base non spécifiés supra	R0180					
<b>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 2</b>		<b>AR0219</b>				
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 2	R0220					
<b>Déductions</b>		<b>AR0229</b>				
Déductions pour participations dans des établissements de crédit et des établissements financiers	R0230					
<b>Total fonds propres de base après déductions</b>	<b>R0290</b>	<b>1 736 382</b>	<b>1 559 596</b>	<b>0</b>	<b>176 786</b>	<b>0</b>
<b>Fonds propres auxiliaires</b>		<b>AR0299</b>				
Capital en actions ordinaires non libéré et non appelé, callable sur demande	R0300					
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					
Actions de préférence non libérées et non appelées, appelables sur demande	R0320					
Engagements juridiquement contraignants de souscrire et de payer des passifs subordonnés sur demande	R0330					
Lettres de crédit et garanties relevant de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE	R0340					
Lettres de crédit et garanties ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE	R0350					
Rappels de cotisations en vertu de l'article 96, point 3, de la directive 2009/138/CE	R0360					
Rappels de cotisations ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 3, de la directive 2009/138/CE	R0370					
Autres fonds propres auxiliaires	R0390					
<b>Total fonds propres auxiliaires</b>	<b>R0400</b>					
<b>Fonds propres éligibles et disponibles</b>		<b>AR0499</b>				
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	R0500	1 736 382	1 559 596	0	176 786	0
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le minimum de capital requis	R0510	1 736 382	1 559 596	0	176 786	
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	R0540	1 736 382	1 559 596	0	176 786	0
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital requis	R0550	1 636 267	1 559 596	0	76 671	
<b>SCR</b>	<b>R0580</b>	<b>913 379</b>				
<b>MCR</b>	<b>R0600</b>	<b>383 357</b>				
<b>Ratio fonds propres éligibles sur capital de solvabilité requis</b>	<b>R0620</b>	<b>190,1%</b>				
<b>Ratio fonds propres éligibles sur minimum de capital requis</b>	<b>R0640</b>	<b>426,8%</b>				

## » F.8 FONDS PROPRES (S.23.01.01.02)

En K€

		TOTAL
		C0060
<b>Réserve de réconciliation</b>	<b>AR0699</b>	
Excédent d'actif sur passif	<b>R0700</b>	<b>1 574 596</b>
Actions propres (détenues directement et indirectement)	<b>R0710</b>	0
Dividendes, distributions et charges prévisibles	<b>R0720</b>	15 000
Autres éléments de fonds propres de base	<b>R0730</b>	335 634
Ajustement pour les éléments de fonds propres restreints relatifs aux portefeuilles sous ajustement égalisateur et aux fonds cantonnés	<b>R0740</b>	
<b>Réserve de réconciliation</b>	<b>R0760</b>	<b>1 223 962</b>
<b>Bénéfices attendus</b>	<b>AR0769</b>	
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) - activités vie	<b>R0770</b>	0
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) - activités non-vie	<b>R0780</b>	0
<b>Total bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP)</b>	<b>R0790</b>	<b>0</b>

## » F.9 CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS - FORMULE STANDARD (S.25.01.01)

### S.25.01.21.01

Basic Solvency Capital Requirement

		GROSS SOLVENCY CAPITAL REQUIREMENT	SIMPLIFICATIONS
		C0110	C0120
Market risk	R0010	612 290	
Counterparty default risk	R0020	28 119	
Life underwriting risk	R0030	212 499	Simplifications - life catastrophe risk
Health underwriting risk	R0040	574 675	
Non-life underwriting risk	R0050	0	
Diversification	R0060	-391 813	
Intangible asset risk	R0070	0	
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	1 035 771	

### S.25.01.21.02

Calculation of Solvency Capital Requirement

		VALUE
		C0100
Operational risk	R0130	58 631
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-165 855
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-15 169
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0
Solvency Capital Requirement excluding capital add-on	R0200	913 379
Capital add-on already set	R0210	0
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a	R0211	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b	R0212	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c	R0213	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d	R0214	
Solvency capital requirement	R0220	913 379
Other information on SCR	AR0399	
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring-fenced funds	R0420	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	

### S.25.01.21.03

Basic Solvency Capital Requirement (USP)

		USP
		C0090
Life underwriting risk	R0030	0,00
Health underwriting risk	R0040	0,00
Non-life underwriting risk	R0050	0,00

### MEILLEURE ESTIMATION PROVISIONS POUR SINISTRES BRUTES NON ACTUALISÉES

(Valeur absolue)

		YES/NO
		C0109
Approach based on average tax rate	R0590	Approach based on average tax rate

### S.25.01.21.05

Calculation of loss absorbing capacity of deferred taxes

		LAC DT
		C0130
LAC DT	R0640	-15 169
LAC DT justified by reversion of deferred tax liabilities	R0650	212 838
LAC DT justified by reference to probable future taxable economic profit	R0660	-228 007
LAC DT justified by carry back, current year	R0670	0
LAC DT justified by carry back, future years	R0680	0
Maximum LAC DT	R0690	0

## » F.10 MINIMUM DE CAPITAL REQUIS – ACTIVITÉS MIXTES (S.28.02.01)

Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance non-vie	R0010	ACTIVITÉS EN NON-VIE	ACTIVITÉS EN VIE	ACTIVITÉS EN NON-VIE		ACTIVITÉS EN VIE	
		RÉSULTAT MCR (NL,NL)	RÉSULTAT MCR (NL,NL)	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)	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)
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060
		189 326					
Assurance frais médicaux et réassurance proportionnelle y afférente	R0020			0	78 205		
Assurance de protection du revenu, y compris réassurance proportionnelle y afférente	R0030			1 004 567	635 905		
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	R0200	ACTIVITÉS EN NON-VIE	ACTIVITÉS EN VIE	ACTIVITÉS EN NON-VIE		ACTIVITÉS EN VIE	
		RÉSULTAT MCR (L,NL)	RÉSULTAT MCR (L,L)	MEILLEURE ESTIMATION ET PT CALCULÉES COMME UN TOUT, NETTES (DE LA RÉASSURANCE / DES VÉHICULES DE TITRISATION)	CAPITAL TOTAL NET (DE RÉASSURANCE/SPV) À RISQUE	MEILLEURE ESTIMATION ET PT CALCULÉES COMME UN TOUT, NETTES (DE LA RÉASSURANCE / DES VÉHICULES DE TITRISATION)	CAPITAL TOTAL NET (DE RÉASSURANCE/SPV) À RISQUE
		C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120
			194 031				
Engagements avec participation aux bénéfices - Prestations garanties	R0210					2 574 092	
Engagements avec participation aux bénéfices - Prestations discrétionnaires futures	R0220					318 407	
Engagements d'assurance avec prestations indexées et en unités de compte	R0230					48 640	
Autres engagements de (ré)assurance vie et de (ré)assurance santé	R0240					1 512 769	
Montant total du capital sous risque pour tous les engagements de (ré)assurance vie	R0250						118 912 382

## » F.10 MINIMUM DE CAPITAL REQUIS – ACTIVITÉS MIXTES (S.28.02.01)

<b>CALCUL DU MCR GLOBAL</b>		<b>C0130</b>
MCR linéaire	<b>R0300</b>	383 357
Capital de solvabilité requis	<b>R0310</b>	913 379
Plafond du MCR	<b>R0320</b>	411 020
Plancher du MCR	<b>R0330</b>	228 345
MCR combiné	<b>R0340</b>	383 357
Seuil plancher absolu du MCR	<b>R0350</b>	6 700
<b>MINIMUM DE CAPITAL REQUIS</b>	<b>R0400</b>	<b>383 357</b>

<b>CALCUL DU MONTANT NOTIONNEL DU MCR EN NON-VIE ET EN VIE</b>		<b>ACTIVITÉS EN NON-VIE</b>	<b>ACTIVITÉS EN VIE</b>
		<b>C0140</b>	<b>C0150</b>
Montant notionnel du MCR linéaire	<b>R0500</b>	189 326	194 031
Montant notionnel du SCR hors capital supplémentaire (calcul annuel ou dernier calcul)	<b>R0510</b>	451 084	462 295
Plafond du montant notionnel du MCR	<b>R0520</b>	202 988	208 033
Plancher du montant notionnel du MCR	<b>R0530</b>	112 771	115 574
Montant notionnel du MCR combiné	<b>R0540</b>	189 326	194 031
Seuil plancher absolu du montant notionnel du MCR	<b>R0550</b>	2 700	4 000
<b>MONTANT NOTIONNEL DU MCR</b>	<b>R0560</b>	<b>189 326</b>	<b>194 031</b>