



# Rapport financier

# 2025

Always around

# Sommaire général

<b>Rapport de gestion</b>	<b>3</b>
Résultats et situation financière	4
Gouvernance d'entreprise	14
<b>États financiers</b>	<b>34</b>
Bilan au 31 décembre 2025	35
Compte de résultat au 31 décembre 2025	37
Annexe	40
<b>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels</b>	<b>61</b>
<b>Attestation du responsable</b>	<b>68</b>

# Rapport de gestion

<b>1</b>	<b>Résultats et situation financière</b>	<b>4</b>
1.1	Environnement commercial	4
1.2	Environnement financier	4
1.3	Faits marquants de l'exercice 2025	5
1.4	Événements postérieurs à la clôture	5
1.5	Analyse des comptes	5
1.6	Perspectives 2026	9
1.7	Politique en matière d'Instruments Financiers à Terme (IFT)	9
1.8	Dividendes mis en distribution au cours des trois derniers exercices	9
1.9	Autres éléments d'information	10
<b>2</b>	<b>Gouvernance d'entreprise</b>	<b>14</b>
2.1	Dissociation de la présidence du conseil d'administration et de la Direction générale	14
2.2	Présidence du conseil d'administration et Direction générale	14
2.3	Composition du conseil d'administration	14
2.4	Attributions du conseil d'administration	14
2.5	Le comité d'audit, des comptes et des risques	15
2.6	Le comité des nominations et des rémunérations	15
2.7	Le comité stratégique	15
2.8	Rémunérations attribuées aux administrateurs et aux mandataires sociaux	16
2.9	Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires dans le domaine des augmentations de capital	16
2.10	Opérations avec des parties liées	16
2.11	Liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de Arundo Re durant l'exercice 2025	17

# 1 RÉSULTATS ET SITUATION FINANCIÈRE

## 1.1 Environnement commercial

L'année 2025 marque un début d'assouplissement des conditions de réassurance après plusieurs exercices favorables aux réassureurs, même si des contrastes importants subsistent selon les zones géographiques et les lignes d'activité.

Les nombreux événements climatiques et sinistres d'ampleur sont souvent restés dans les rétentions des cédantes, grâce aux hausses des franchises et des tarifs obtenues les années passées. Le positionnement d'Arundo Re, avec une large diversification géographique et par branche, a permis de tirer pleinement profit de cette tendance de marché pour améliorer sa rentabilité.

Les équipes de souscription continuent d'évoluer dans un environnement politique et réglementaire particulièrement mouvant, qui impactent directement et indirectement les risques cédés aux réassureurs.

### Choix politiques

- Collatéraux en Inde : dispositif obligatoire pour au moins 50 % des primes, influençant la structure des traités, leurs coûts et les discussions techniques ;
- Cession légale en Arabie Saoudite : la mise en œuvre de la cession obligatoire de 30 % des affaires de réassurance au marché local a conduit à une modification forcée des structures de portefeuille en MENA et un rééquilibrage des capacités souscrites.

### Évolutions réglementaires

- Taux Ogden au Royaume-Uni : la hausse du taux d'actualisation Ogden fin 2024 a entraîné en 2025 une baisse mécanique des primes en réassurance RC Auto ;
- En Asie, plusieurs marchés ont introduit ou durci des règles prudentielles, contractuelles ou de cession, ce qui a nécessité des ajustements tarifaires et une adaptation des documents contractuels.

Dans ce contexte, Arundo Re, pour la dixième année consécutive, présentera un chiffre d'affaires en croissance tout en améliorant à nouveau sa rentabilité.

## 1.2 Environnement financier

L'an dernier, nous tablions en Europe, sur des perspectives de taux longs à la hausse, un potentiel de croissance légèrement en deçà de 1 %, des relents de guerre commerciale avec les États-Unis et un contexte géopolitique tendu. Globalement notre scénario pour 2025 s'est avéré correct avec des sujets de préoccupations divers mais contrairement à ce que nous envisagions, la volatilité sur les marchés financiers en 2025 est restée globalement basse malgré des pics de hausse (notamment en avril 2025 à la suite du « Liberation Day »).

Selon l'OCDE, la croissance mondiale devrait être légèrement supérieure à 3 % en 2025 tirée par le secteur technologique. La croissance en Europe ressortirait à 1,3 % en 2025 alors qu'elle serait de 2 % aux États-Unis. Au mois de novembre, l'inflation aux États-Unis se monte à 2,7 % alors qu'elle s'établit à 2,2 % en Europe. 2025 aura donc été une année de relative stabilité tant pour la croissance que pour l'inflation dans un contexte géopolitique tendu.

Ce contexte géopolitique couplé avec une forte progression du poids de la dette publique des principaux pays (États-Unis, France, Royaume-Uni, Chine, Japon) contribue à la recherche de placements sûrs comme l'or qui affiche une progression de près de 65 % en 2025.

L'année 2025 a donc été, contre toute attente, marquée par la résilience des marchés financiers, des rendements obligataires élevés mais aussi par un certain optimisme des acteurs de marchés. Le climat favorable autour de l'intelligence artificielle et l'envolée des valorisations des valeurs du secteur ainsi que le resserrement des spreads de crédit ont créé un environnement porteur voire euphorique.

Les baisses de taux aux États-Unis se matérialiseront-elles alors que l'inflation demeure élevée ? L'intelligence artificielle est-elle déjà un facteur de gains de productivité ou assistons-nous aux prémices d'une bulle ? Les récentes levées de dette des grandes valeurs technologiques interrogent quant à leurs modèles économiques et à l'échéance à laquelle ces grands acteurs de l'IA atteindront la rentabilité.

L'autre crainte des marchés après la dégradation de la note de crédit des États-Unis et de la France, c'est la soutenabilité de la hausse de l'endettement public. De son côté, la France a beaucoup de mal à réduire ses dépenses et son déficit

public. Le plan de relance en Allemagne qui se traduit par des investissements importants sur les infrastructures et la défense va soutenir la croissance européenne mais va engendrer une hausse des émissions de dette allemande en 2026.

Du côté américain, la logique semble différente. Les investissements colossaux pour gagner la course à l'IA alimentent la bulle de la dette. Dans un contexte où les investisseurs non-résidents (principalement asiatiques) se sont montrés moins friands de dette américaine en devise locale en 2025, l'ajustement s'est reporté sur la devise USD qui a fortement corrigé en 2025 passant de 1 035 USD pour un euro fin 2024 à 1 175 USD pour un euro fin 2025. Cependant, la forte hausse des droits de douanes et les « stable coins » adossés à des obligations gouvernementales américaines, pourraient contribuer à financer cette dette. La baisse du dollar USD en 2025, quant à elle, pourrait contribuer à redonner de la vigueur à la croissance américaine.

Au niveau géopolitique, si la guerre en Ukraine ne laisse guère imaginer d'issue à court terme, le cessez-le-feu au Moyen-Orient a contribué à réduire momentanément une partie des tensions. Cependant, en ce début d'année 2026, les déclarations d'intention du gouvernement américain, réaffirmée après la capture de Maduro au Venezuela, d'intervenir militairement sur plusieurs fronts (Iran, Colombie, Cuba, Groenland...) ravive les craintes des chefs d'État et aura probablement un impact important sur les cours des matières premières.

### 1.3 Faits marquants de l'exercice 2025

#### Absence de NATCAT notable dans le périmètre Arundo Re

L'année 2025 a été marquée par une absence remarquable de catastrophes naturelles d'envergure dans le périmètre Arundo Re, contrastant fortement avec les exercices précédents caractérisés par une fréquence accrue d'évènements climatiques de moyenne et grande ampleur. Cette accalmie relative, observée dans l'ensemble des régions où Arundo Re est exposée, s'est traduite par une sinistralité CAT nettement inférieure aux anticipations initiales de début d'année. Si cette situation ne remet pas en cause la tendance structurelle à l'intensification des aléas climatiques - largement documentée ces dernières années - elle a permis à Arundo Re de bénéficier temporairement d'un environnement de risque plus favorable. Dans ce contexte, l'entreprise a poursuivi ses travaux d'affinage de l'exposition, notamment via l'amélioration du suivi des cumuls, afin de renforcer sa résilience dans un cadre de marché où les évènements secondaires restent imprévisibles et susceptibles de se matérialiser à nouveau dès les prochains exercices.

#### Impact significatif du Forex

L'exercice 2025 a été marqué par des mouvements de change importants, notamment la dépréciation du dollar et du yen et l'appréciation du yuan vis-à-vis de l'euro. Ces fluctuations ont eu un impact significatif sur la mesure de notre activité, en modifiant l'évaluation en euros des primes, engagements et revenus libellés en devises.

Grâce au respect strict des congruences entre actifs et engagements ainsi qu'au renforcement des dispositifs de couverture, l'effet du Forex sur notre résultat et la valeur de nos fonds propres est resté limité. Arundo Re a poursuivi l'amélioration de son suivi du risque de change afin de garantir une lecture fidèle de la performance dans un environnement de volatilité accrue.

#### Sortie du capital de CCR

En 2023, SMABTP et MACSF ont acquis 75 % du capital de CCR Re (devenu Arundo Re) auprès de CCR qui avait conservé 25 % du capital afin de permettre une transition opérationnelle dans les meilleures conditions possibles. Le 14 novembre, les deux groupes d'assurance ont acquis le solde de la participation de CCR dans Arundo Re si bien que, désormais, ils détiennent ensemble l'intégralité du capital du second réassureur français. À cette occasion, MACSF se renforce de manière à détenir 30 % du capital d'Arundo Re aux côtés du groupe SMABTP qui en détient 70 % (ces taux sont exprimés en pourcentage des droits de vote).

### 1.4 Événements postérieurs à la clôture

Nous suivons avec attention la situation au Moyen-Orient et ses implications potentielles pour Arundo Re. À ce stade, celles-ci apparaissent limitées tant au niveau des activités de réassurance que des actifs financiers.

### 1.5 Analyse des comptes

#### Primes émises

Le chiffre d'affaires de Arundo Re ressort à 1 427 M€, en hausse de 5 % par rapport à 2024 (11 % à taux de change constant<sup>1</sup>). L'activité se répartit de la manière suivante :

- Les primes émises pour l'activité Non-Vie s'établissent à 1 026 M€, en hausse de 6 % par rapport à 2024 (13 % à taux de change constant). Elles représentent 72 % des primes émises. Cette hausse de 62 M€ provient notamment d'affaires nouvelles souscrites principalement en Asie et en Amérique latine, sur des lignes Auto et Property.

<sup>1</sup> Les variations à cours de change constant correspondent à la comparaison entre les données 2024 converties au taux de change du 31 décembre 2024 et les données 2025 au taux de change du 31 décembre 2024.

- Les primes émises pour l'activité Vie s'élèvent à 401 M€, en hausse de 1 % par rapport à 2024 (6 % à taux de change constant). Elles représentent 28 % des primes émises. Cette légère évolution de +4 M€ provient notamment d'affaires nouvelles souscrites en Amérique latine.

### Primes rétrocédées

Les primes acquises rétrocédées s'élèvent à 99,8 M€ (vs 101,7 M€ en 2024), dont 11,6 M€ de primes de traités frontés (vs 12,4 M€ en 2024), et 57,3 M€ de primes CAT (vs 62,0 M€ en 2024).

### Ratio combiné Non-Vie et marge technique Vie Lignes d'activité Non-Vie

Le ratio combiné d'Arundo Re s'établit à 88,8 % au 31 décembre 2025, contre 94,7 % en 2024. Il se décompose en :

- Un ratio de sinistralité S/P<sup>2</sup> de 58,6 % (vs 65,4 % en 2024) ;
  - La sinistralité attritionnelle (y compris l'ensemble des effets antérieurs) représente 50,0 points de ratio S/P (contre 48,7 points en 2024).
  - Les catastrophes naturelles survenues en 2025 représentent une charge nette de rétrocession de 47 M€ (vs 106,6 M€ en 2024). Ces dernières contribuent pour 5,3 points au ratio S/P (vs 13,2 points en 2024).
  - Les sinistres majeurs d'origine humaine survenus en 2025 représentent une charge de 29 M€, en net de rétrocession (vs 28,8 M€ nets en 2024), et contribuent pour 3,2 points au ratio S/P (en légère baisse vs 2024).
- Un ratio de frais et commissions<sup>3</sup> de 30,2 % (vs 29,3 % en 2024).

### Ligne d'activité Vie

Le taux de marge technique<sup>4</sup> de la ligne d'activité Vie s'établit à 5,1 % en 2025 (vs 1,5 % en 2024). La rentabilité du portefeuille est en ligne avec le développement attendu des affaires souscrites.

### Charges de gestion

Les charges de gestion se sont élevées en 2025 à 71,0 M€ (vs. 70,2 M€ en 2024), soit un ratio de coût<sup>5</sup> de 5 %, en légère baisse par rapport à 2024 (5,2 %).

### Résultat financier

Le résultat financier s'élève à 83 M€ (vs 72 M€ en 2024). Il est composé :

- Des produits financiers courants à hauteur de 75 M€, en hausse de 9 M€ par rapport à 2024, après avoir pleinement bénéficié du contexte de taux porteur de ces dernières années.
- D'une charge liée à la dette subordonnée de -13 M€, stable par rapport à 2024.
- Des plus-values nettes réalisées (20 M€) en hausse de 1 M€ par rapport à 2024.

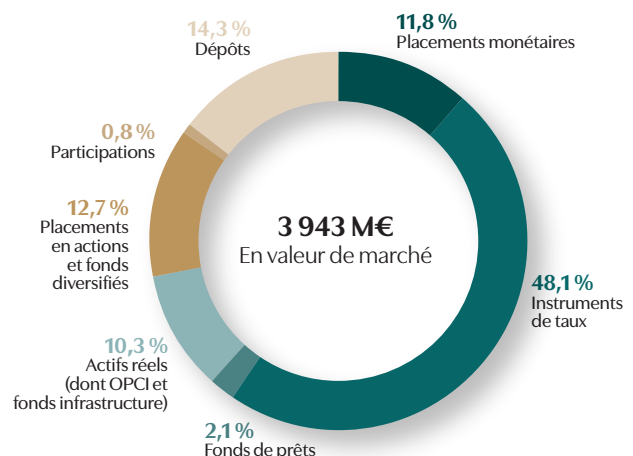
L'évolution des marchés financiers en 2025 n'a pas généré de mouvement majeur de PDD (au global, une reprise de 1,5 M€) et n'a pas rendu nécessaire de dotation à la provision pour risque d'exigibilité (PRE).

Le rendement des actifs investis<sup>6</sup> d'Arundo Re s'est élevé à 2,7 % en 2025, contre 2,6 % en 2024. Cette hausse est liée à la hausse des produits financiers courants.

### Gestion financière et immobilière

Les placements<sup>7</sup> s'élèvent à fin 2025 à 3 572 M€ en valeur nette comptable, dont 340 M€ en dépôt auprès des cédantes, contre 3 510 M€ au 31 décembre 2024.

Compte tenu de la situation sur les marchés financiers et immobiliers et des cessions réalisées au cours de l'exercice 2025, les plus-values latentes nettes s'élèvent à 370 M€ à fin 2025, contre 310 M€ un an plus tôt. Le montant total des placements financiers et immobiliers de Arundo Re, considérés en valeur de marché, atteint 3 943 M€, en progression de 3,2 % par rapport à fin 2024.



2 Rapport entre la somme des sinistres survenus et antérieurs (payés ou provisionnés nets de rétrocession) et des frais de gestion de sinistres, d'une part, et les primes acquises nettes de rétrocession, d'autre part.

3 Rapport entre les commissions et les charges de gestion interne hors frais de gestion de sinistres, d'une part, et les primes acquises nettes de rétrocession, d'autre part.

4 Taux de marge Vie : rapport entre la somme du résultat technique et des intérêts sur dépôts en espèces de la ligne d'activité Vie, d'une part, et le total des primes acquises nettes de rétrocession de la ligne d'activité Vie, d'autre part. Ces éléments s'entendent avant prise en compte des charges par destination et hors produits des placements alloués au compte technique Vie.

5 Somme des charges de gestion techniques nettes et des charges de placement rapportées aux primes émises brutes.

6 Rapport entre les produits financiers nets hors intérêts sur dette subordonnée, d'une part, et l'encours moyen des placements, d'autre part, hors titres de participations et prêt de la filiale luxembourgeoise, hors dépôts cédantes et hors immeuble d'exploitation.

7 Placements financiers et immobiliers de Arundo Re y compris les liquidités sans transposition du Trust Fund canadien.

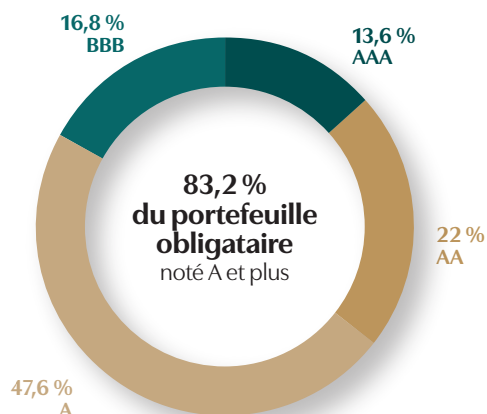
À la clôture de l'exercice, la structure des placements de Arundo Re en prix de revient et valeur de marché s'établit ainsi :

MONTANTS EN M€	31/12/2024			31/12/2025			Variation N - N-1			
	VNC	Valeur de marché (VM)	VM %	VNC	Valeur de marché (VM)	VM %	VNC	%	Valeur de marché (VM)	%
Placements monétaires	376,2	376,5	9,9 %	463,4	463,4	11,8 %	87,2	23,2 %	86,9	23,1 %
Instruments de taux	1765,7	1762,2	46,1 %	1867,2	1898,0	48,1 %	101,6	5,8 %	135,8	7,7 %
Fonds de prêts	81,0	90,9	2,4 %	72,9	83,7	2,1 %	-8,0	-9,8 %	-7,3	-8,0 %
Actifs réels (dont OPCI et fonds infrastructure)	180,6	414,0	10,8 %	165,6	404,8	10,3 %	-15,0	-8,3 %	-9,2	-2,2 %
Placements en actions et fonds diversifiés	420,1	486,5	12,7 %	415,5	499,5	12,7 %	-4,6	-1,1 %	13,0	2,7 %
Participations	24,7	27,9	0,7 %	24,7	30,9	0,8 %	0,0	0,1 %	3,0	10,7 %
Dépôts (dépôts espèces cédantes et Trust Fund Canadien)	662,0	662,0	17,3 %	562,8	562,8	14,3 %	-99,2	-15,0 %	-99,1	-15,0 %
<b>TOTAL</b>	<b>3 510,2</b>	<b>3 820,0</b>	<b>100 %</b>	<b>3 572,3</b>	<b>3 943,2</b>	<b>10 %</b>	<b>62,0</b>		<b>123,2</b>	<b>3,2 %</b>

Le portefeuille a vu sa valeur de marché progresser un peu plus que sa VNC avec toutefois des disparités selon les classes d'actifs (3,2 % pour la valeur de marché et 1,7 % pour la VNC par rapport à l'année 2024).

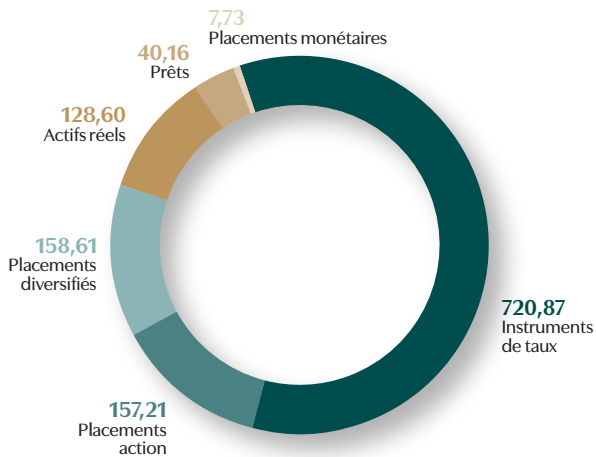
Comme le montre le tableau précédent, la structure des placements de Arundo Re a évolué de la façon suivante au cours de l'exercice :

- L'encours des « **placements monétaires** » s'établit à 463 M€ en hausse de 23,1 % par rapport à 2024. Cet encours représente 11,8 % des placements en valeur de marché, contre 9,9 % en 2024.
- Les « **instruments de taux** » hors Canada, représentent 1 898 M€ soit 48,1 % du total des placements en valeur de marché à fin 2025 en hausse de 7,7 % par rapport à fin 2024. Ils sont composés d'obligations détenues en direct (62,5 %) et de gestion déléguée (37,5 %). Les obligations à taux fixe représentent la quasi-totalité de la gestion directe, soit 99,6 %. À fin 2025, le portefeuille obligataire est composé à 83 % de titres notés A et plus (notation émission) en hausse par rapport à 2024 (79 %). La répartition du portefeuille par notation se présente de la sorte :

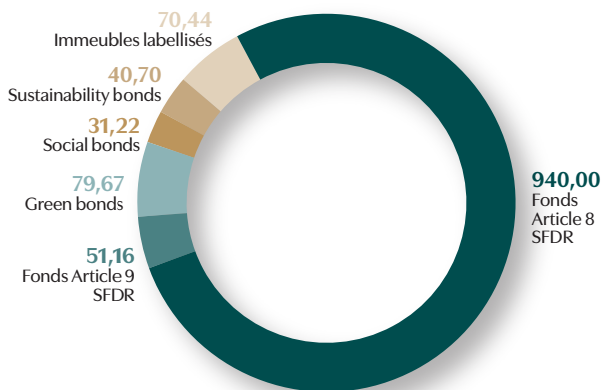


- Les investissements dans les « **Fonds de prêts** » représentent 83,7 M€ en valeur de marché, soit 2,1 % du portefeuille, dans une proportion stable par rapport à fin 2024.
- Les placements en « **Actifs réels** » s'élèvent à 404,80 M€ en valeur de marché, soit 10,3 % du total des placements (10,8 % en 2024), en légère baisse (-0,5 %) par rapport à 2024. La raison de cette baisse est principalement liée au transfert universel de patrimoine de la SAS Pompe. En termes d'allocation immobilière, cette opération est neutre puisque la SAS Pompe était uniquement composée de placements monétaires. Le portefeuille immobilier de Arundo Re reste principalement composé d'actifs de bureaux et d'actifs résidentiels situés à Paris intramuros. La baisse des placements en actifs réels a été modérée par une hausse des investissements sur les fonds infrastructures en capital suite notamment aux appels de fonds (+4,2 M€).
- L'exposition « **Placements en action et fonds diversifiés** » y compris le fonds de protection qui est investi en fonds diversifiés, est de 499 M€ en valeur de marché, soit 12,7 % du total des placements à fin 2025 – en hausse par rapport à 2024 (486 M€ mais poids stable à 12,7 %).
- La ligne « **Dépôts** » est constituée de créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes (8,6 % du portefeuille) et des titres de la succursale canadienne conservés auprès de la Fiducie Desjardins (5,7 % du portefeuille). Le portefeuille de la succursale canadienne est exclusivement constitué de produits de taux et de placements monétaires libellés en dollar canadien.
- Les encours « **Participation** » en valeur de marché sont de 31 M€ au 31 décembre 2025 (contre 28 M€ en 2024). Cette hausse s'explique par la hausse de la valorisation des participations en 2025.

- Les placements financiers **Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG)** s'élevaient à 1213,20 M€ en valeur de marché soit 30,8 % du total des placements au 31 décembre 2025 contre 1180,40 M€ fin 2024 (30,9 % fin 2024). **La répartition de ces placements est la suivante (en M€) :**



Les placements ESG comprennent les fonds classés article 8 et 9 au sens de la directive SFDR, les obligations durables ainsi que les immeubles labellisés. Une grande partie des fonds article 8 sont composés de fonds dédiés qui intègrent notre politique ISR en termes d'exclusion et d'engagement.



### EBITAER<sup>8</sup>

Compte tenu des éléments précédents, l'EBITAER s'établit à 192,1 M€, comparé à 108,7 M€ en 2024.

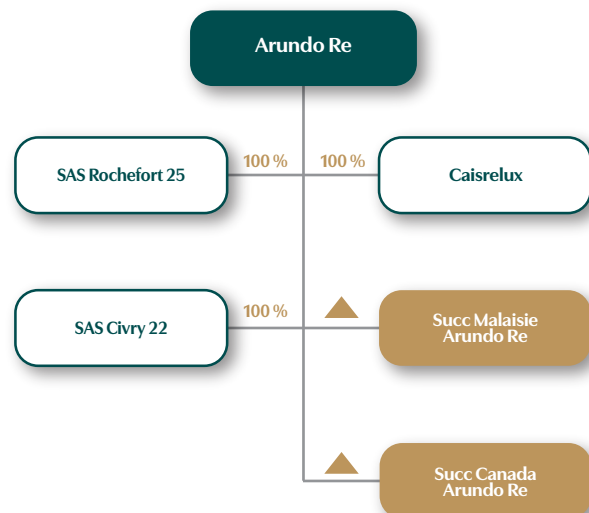
### Résultat net

Le résultat net 2025 d'Arundo Re ressort à 100,9 M€ (contre 64,1 M€ en 2024) ; il est composé essentiellement des éléments suivants :

- L'EBITAER s'élevait à 192,1 M€ (contre 108,7 M€ en 2024).
- La provision pour égalisation a été dotée de -13,4 M€ (contre une dotation nette de -9,5 M€ en 2024). Dotée en franchise d'impôt afin de pouvoir compenser les charges exceptionnelles futures afférentes aux opérations de certaines branches de réassurance, cette provision contribue à renforcer la solidité financière d'Arundo Re en limitant la volatilité de son résultat comptable.
- Le coût de la dette est stable à -12,7 M€.
- Le résultat exceptionnel est nul (contre -0,2 M€ en 2024).
- La participation des salariés est de -2,0 M€ (contre -0,3 en 2024).
- L'impôt sur les sociétés s'élevait à -60,8 M€ (contre -21,0 M€ en 2024), notamment du fait de la contribution exceptionnelle 2025 et de la fin du déficit reportable, entièrement consommé en 2024.

### Participations et filiales

Comme le montre la structure ci-dessous, Arundo Re gère une partie de son patrimoine immobilier dans le cadre de deux sociétés par actions simplifiées, dont les fonds propres totaux sont de 22,8 M€ au 31 décembre 2025. Ces sociétés immobilières ont contribué à hauteur de 2,6 M€ aux produits financiers de Arundo Re pour l'exercice 2025. À la date du 19 décembre 2025, la société SAS Pompes 179, détenue à 100 % par Arundo Re, a procédé à la transmission universelle de son patrimoine au profit de la société Arundo Re, générant un boni de confusion de 1,8 M€.



<sup>8</sup> Earnings Before Interest, Taxes, Amortization and Equalization Reserve, soit bénéfice avant intérêts, impôts amortissements et provision pour égalisation. Exclut également le résultat exceptionnel et la participation des salariés.

Arundo Re détient également une société de réassurance au Luxembourg, Caisrelux, dont le capital social est de 16,2 M€ au 31 décembre 2025. Cette société est exclusivement dédiée à la rétrocession de Arundo Re. Un prêt interne de 10 ans a été accordé à Caisrelux le 22 décembre 2022 pour un montant de 15 M€. Ce dernier est utilisé à hauteur de 8,5 M€ au 31 décembre 2025.

## 1.6 Perspectives 2026

### Développement commercial

La campagne de janvier concerne à peu près 70 % de notre portefeuille global. Elle permet également de prendre le pouls des marchés primaire et secondaire afin d'anticiper les changements à venir les 30 % restant à souscrire (principalement en Asie et en Amérique Latine).

Elle a confirmé le basculement vers un cycle baissier pour la réassurance.

Ce retournement de marché se traduit par des conditions nettement dégradées pour les réassureurs, alors même que l'environnement économique, politique et climatique restent très incertains.

Il résulte principalement :

- D'une offre largement excédentaire face à la demande.
- D'une sinistralité CAT et extrême modérée en 2025.
- De plusieurs années de résultats techniques solides pour les réassureurs.

Dans ce contexte défavorable, Arundo Re a continué à améliorer la profitabilité intrinsèque de son portefeuille en appliquant une discipline stricte :

- Résiliation des affaires insuffisamment rentables ou dont le risque a dérivé par rapport à notre appétit.
- Renforcement des partenariats de long terme avec une approche en travers des différentes branches, permettant de croître sélectivement auprès des clients les plus stratégiques.
- Application d'une politique de souscription dynamique qui positionne Arundo Re à un niveau de risque adéquat (hauteur des franchises, transfert du proportionnel au non-proportionnel...).

### Perspectives financières

Sur le front des taux à 10 ans, les taux français augmentent de 0,37 % sur 2025 pour s'établir à 3,56 % fin 2025 alors que les taux allemands progressent de 0,49 % (2,85 % fin 2025) et que les taux italiens sont globalement stables (3,55 % fin 2025).

L'indice Euro Stoxx 600 dividendes réinvestis affiche une performance de 20,7 % en 2025. Cette progression est supérieure à celle de l'indice S&P 500 en devise locale et dividendes réinvestis qui est de 17,9 % en 2025. Cela est d'autant plus remarquable que le dollar US a fortement corrigé à la baisse en 2025 contre l'euro.

Le niveau atteint par les taux longs européens nous semble offrir des rendements intéressants au regard du potentiel de croissance et d'inflation de la zone euro. Ainsi, comme nous l'avons réalisé en 2025, nous prévoyons de continuer à augmenter le poids de la poche obligataire sur des crédits de qualité investissement (Investment Grade).

Les entreprises de part et d'autre de l'Atlantique affichent des performances solides dans un contexte économique soutenu par les politiques monétaires accommodantes des banques centrales. Le niveau de valorisation des marchés actions est plutôt élevé ce qui nous incite à n'augmenter l'exposition action qu'en cas de faiblesse des bourses.

Des taux qui poursuivent leur hausse, un potentiel de croissance autour de 1 % pour l'Europe, un climat de guerre commerciale avec les États-Unis et un contexte géopolitique tendu constituent des sujets de préoccupations qui nous incitent à la prudence dans la construction de notre allocation d'actifs en 2026.

## 1.7 Politique en matière d'Instruments Financiers à Terme (IFT)

Le risque de change résulte des écarts entre actifs et passifs dans chaque devise figurant au bilan.

Une congruence totale entre actifs et passifs par devise ne peut pas être obtenue de façon permanente. Arundo Re s'efforce donc de limiter les expositions de change dans son bilan et procède à des opérations de couverture destinées à réduire l'impact des fluctuations de change.

Le pilotage des expositions de change s'appuie sur un certain nombre d'indicateurs destinés à apprécier les différentes facettes du risque de change devise par devise.

Les instruments de couverture utilisés sont le change à terme et les instruments dérivés pour les devises non négociables (*Non Deliverable Forward*). S'agissant d'IFT utilisés dans le cadre de stratégies de rendement, les charges et produits relatifs à ces titres, qu'ils aient été perçus, réglés ou qu'ils soient latents, sont comptabilisés directement en compte de résultat.

## 1.8 Dividendes mis en distribution au cours des trois derniers exercices

Conformément à la loi, il est rappelé ci-après le montant des dividendes distribués au titre des trois exercices précédents :

- Exercice 2022 : 16 809 319,86 €, soit un montant net par action de 18,66 €.
- Exercice 2023 : 14 063 879,41 €, soit un montant net par action de 12,89 €.
- Exercice 2024 : 16 027 803,61 €, soit un montant net par action de 14,69 €.

## 1.9 Autres éléments d'information

### Délais de paiement des fournisseurs et des clients

Conformément aux dispositions de l'article L. 441-14 du Code de commerce, les informations sur les délais de paiements sont communiquées ci-après :

EN K€	ARTICLE D441 L.1 Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						ARTICLE D441 L.2 Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
<b>(A) Tranches de retard de paiement</b>												
Nombre de factures concernées					25	25						
Montant total des factures concernées HT					30	30						
Pourcentage du montant total des achats HT de l'exercice	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0,1 %						
Pourcentage du CA HT de l'exercice												
<b>(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées</b>												
Nombre de factures exclues												
Montant total des factures exclues												
<b>(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal article L.441-6 ou article L.443-1 du Code de commerce)</b>												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement												
Délais contractuels					30 jours fin de mois							
Délais légaux											30 jours à réception de la facture	

En application de la circulaire de la Fédération Française de l'Assurance du 22 mai 2017, les informations qui figurent dans le tableau ci-dessus, n'intègrent pas les opérations liées aux contrats de réassurance.

### Calcul des indicateurs financiers

#### Présentation comptable et par « activité » des périmètres Vie et Non-Vie

AU 31 DÉCEMBRE 2025 - EN M€	PRÉSENTATION PAR ACTIVITÉ			PRÉSENTATION COMPTABLE	
	BU Non-Vie (1)	BU Vie Assurances de personnes (2)	BU Vie Décès (3)	Non-Vie (1) + (2)	Vie (3)
Primes acquises nettes	885	117	253	1 002	253
Charges de sinistres et des autres provisions techniques, net de rétrocession	-518	-99	-206	-617	-206
Commissions nettes, frais, autres charges et produits techniques	-268	-25	-49	-292	-49
Variation de la provision pour égalisation	-13	0	0	-13	0
Produits et placements alloués au résultat technique	51	8	5	59	5
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE</b>	<b>137</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>139</b>	<b>4</b>

### Ratio combiné Non-Vie

Le ratio S/P (sinistres/primes) est égal au rapport entre les charges de sinistres y compris frais de gestion de sinistres, nettes de rétrocession et les primes acquises nettes.

L'expense ratio est égal au rapport entre la somme des commissions et des participations aux bénéfices aux cédantes, de la variation des frais d'acquisition reportés, des commissions perçues des rétrocessionnaires et des charges de gestion hors charges de placement et hors frais de gestion de sinistres, d'une part, et les primes acquises nettes de rétrocession, d'autre part.

EN M€	2024R	2025R
Primes émises brutes	964	1026
<b>Primes acquises nettes (A)</b>	<b>808</b>	<b>885</b>
Charge de sinistres et des autres provisions techniques (B)	-528	-518
<b>Ratio S/P : - (B) / (A)</b>	<b>65,4 %</b>	<b>58,6 %</b>
Commissions, frais, autres charges et produits techniques (C)	-237	-268
Expense ratio : - (C) / (A)	29,3 %	30,2 %
<b>RATIO COMBINÉ NON-VIE : - [(B) + (C)] / (A)</b>	<b>94,7 %</b>	<b>88,8 %</b>

### Taux de marge Vie

Le taux de marge Vie est égal au rapport, pour l'activité Vie, entre la somme du résultat de souscription net<sup>9</sup> et des intérêts sur dépôts en espèce, d'une part, et le total des primes acquises nettes de rétrocession, d'autre part.

EN M€	2024R	2025R
Primes émises brutes	397	401
<b>Primes acquises nettes (A)</b>	<b>378</b>	<b>371</b>
Résultat de souscription net	-1,6	12,0
Intérêts sur dépôts-espèce	7,1	7,1
<b>Solde technique pour le calcul du taux de marge Vie (B)</b>	<b>5,5</b>	<b>19,0</b>
<b>TAUX DE MARGE VIE (B) / (A)</b>	<b>1,5 %</b>	<b>5,1 %</b>

<sup>9</sup> Somme des primes, sinistres et frais de gestion associées, et frais de commissions et de courtage, y compris variations de provisions techniques associées, nets de réassurance.

### Ratio de coût

Le ratio de coût est égal au rapport entre les frais de gestion et les primes émises brutes de rétrocession.

EN M€	2024R	2025R
Total des charges de gestion au compte de résultat (A)	-70,2	-71,0
Primes émises brutes (B)	1 361	1 427
<b>RATIO DE COÛT / - (A) / (B)</b>	<b>5,2 %</b>	<b>5,0 %</b>

### Rendement des actifs investis

Le rendement des actifs investis est égal au rapport entre les produits financiers nets, d'une part, et l'encours des placements, d'autre part, hors intérêts sur dette subordonnée, hors retraitements divers (dépôts espèces cédantes et immeuble d'exploitation) et hors filiale (Caisrelux).

EN M€	2024R	2025R
Résultat financier	71,8	82,6
Retraitements divers (dépôts espèces cédantes et immeuble d'exploitation)	-9,0	-9,5
Coût de la dette	12,7	12,7
<b>Résultat financier pour le calcul du rendement des actifs investis</b>	<b>75,6</b>	<b>85,8</b>
<b>Actifs investis moyen</b>	<b>2 958</b>	<b>3 132</b>
<b>TAUX DE RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS</b>	<b>2,6 %</b>	<b>2,7 %</b>

## EBITAER

L'EBITAER (*Earnings Before Interests, Taxes, Amortization and Equalization Reserve*) correspond au bénéfice avant intérêts, impôts, amortissements et provision pour égalisation. Il exclut également le résultat exceptionnel et la participation des salariés.

EN M€

Non-Vie	2024R	2025R	VAR.
Primes émises brutes	964	1 026	62
<b>Primes acquises nettes</b>	<b>808</b>	<b>885</b>	<b>77</b>
+ Sinistres (yc frais de gestion de sinistre) et commissions nets	-721	-741	-19
+ Frais de gestion interne	-48	-54	-7
- Frais de gestion de sinistre	4	4	0
+ Autre résultat technique	0	1	1
+ Produits financiers alloués au résultat technique	45	51	6
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE HORS VAR. DE LA PROVISION D'ÉGALISATION</b>	<b>88</b>	<b>146</b>	<b>59</b>

## Vie

Primes émises brutes	397	401	4
<b>Primes acquises nettes</b>	<b>378</b>	<b>371</b>	<b>-8</b>
+ Sinistres (yc frais de gestion de sinistre) et commissions nets	-380	-359	21
+ Frais de gestion interne	-18	-13	5
- Frais de gestion de sinistre	1	1	0
+ Autre résultat technique	0	0	0
+ Produits financiers alloués au résultat technique	11	13	2
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE HORS VAR. DE LA PROVISION D'ÉGALISATION</b>	<b>-8</b>	<b>13</b>	<b>21</b>
Produits financiers nets	72	83	11
- Produits financiers alloués au résultat technique	-57	-64	-8
- Coût du financement	13	13	0
- Amortissements	1	2	1
<b>EBITAER</b>	<b>109</b>	<b>192</b>	<b>84</b>
+ Amortissements	-1	-2	-1
+ Coût du financement	-13	-13	0
+ Variation de la provision d'égalisation	-10	-13	-4
+ Résultat exceptionnel	0	0	0
+ Participation des salariés	0	-2	-2
+ Impôt	-21	-61	-40
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>64</b>	<b>101</b>	<b>37</b>

## 2 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La présente section du rapport de gestion regroupe spécifiquement, conformément à l'article L 225-37 du Code de commerce, les informations qui relèvent du rapport sur la gouvernance d'entreprise que le conseil d'administration doit présenter à l'assemblée générale.

### 2.1 Dissociation de la présidence du conseil d'administration et de la Direction générale

Conformément à l'article L 225-51-1 du Code de commerce et à l'article 16 des statuts, le conseil d'administration, au cours de sa réunion du 3 juillet 2023, a opté pour un mode dissocié de la fonction de Président du conseil d'administration et de la fonction de Directeur Général.

### 2.2 Présidence du conseil d'administration et Direction générale

M. Patrick BERNASCONI a été nommé Président du conseil d'administration pour la durée de son mandat d'Administrateur par le conseil d'administration du 3 juillet 2023, en remplacement de M. Bertrand LABILLOY dont la démission a été actée par le conseil d'administration du même jour. L'assemblée générale mixte du 27 juin 2023 a nommé M. Patrick BERNASCONI en qualité d'Administrateur pour une durée de 3 ans soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025.

Conformément aux stipulations du Pacte d'Actionnaires, M. Bertrand LABILLOY a été nommé Directeur Général, Dirigeant effectif de la société au sens de l'article L. 322-3-2 du Code des assurances, par le conseil d'administration le 3 juillet 2023 pour une durée de 5 ans.

Conformément aux stipulations du Pacte d'Actionnaires, M. Laurent MONTADOR a été nommé Directeur Général Adjoint et Dirigeant effectif de la société au sens de l'article L. 322-3-2 du Code des assurances, par le conseil d'administration le 3 juillet 2023.

### 2.3 Composition du conseil d'administration

Conformément à la législation en vigueur sur les sociétés anonymes, le conseil d'administration est composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus dont un administrateur représentant les salariés au titre de l'article L. 225-27 du Code de commerce. Le conseil d'administration de Arundo Re est composé de :

- M. Patrick BERNASCONI, Président du conseil d'administration.

- M. Édouard VIEILLEFOND, Représentant Permanent de la Caisse Centrale de Réassurance (fin du mandat le 14 novembre 2025).
- M<sup>me</sup> Laurence DAZIANO (fin du mandat le 14 novembre 2025).
- M<sup>me</sup> Monica CRAMER (fin du mandat le 14 novembre 2025).
- M<sup>me</sup> Sandrine TURQUETIL DELACOUR.
- M. Stéphane DESSIRIER.
- M. Jacques CHANUT.
- M. Pierre ESPARBES, Représentant Permanent de la Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics (SMABTP).
- M. Xavier TOUZÉ, Représentant Permanent de SMA SA jusqu'au 14 novembre 2025.
- M. Xavier TOUZÉ, à partir du 14 novembre 2025.
- M<sup>me</sup> Agnès AUBERTY, Représentant Permanent de la Société Mutuelle d'Assurance sur la vie du Bâtiment et des Travaux Publics SMAvie BTP (fin du mandat le 14 novembre 2025).
- M<sup>me</sup> Sylvie VAN VIET.
- M. John CONAN, Administrateur représentant les salariés, élu par le personnel au titre de l'article L. 225-27 du Code de commerce, la durée du mandat des administrateurs est de trois ans.
- M. Philippe DESURMONT, Représentant Permanent de la Société Mutuelle d'Assurance sur la vie du Bâtiment et des Travaux Publics SMAvie BTP, à partir du 14 novembre 2025.
- M. Bruno CAVAGNE, à partir du 14 novembre 2025.
- M. Pierre-François MARCASTEL, à partir du 14 novembre 2025.

### 2.4 Attributions du conseil d'administration

Le conseil d'administration délibère notamment sur les principales orientations stratégiques, économiques, financières ou technologiques de l'activité de la société. Outre les questions réservées à la compétence du conseil par les dispositions législatives et réglementaires applicables, après étude le cas échéant par le comité compétent, le conseil examine et délibère notamment sur :

- au moins une fois par an, la stratégie de souscription et d'investissement de la société ;
- le plan d'affaires pluriannuel de la société ;
- le projet de budget annuel de la société et son appétence aux risques ;
- les projets de fusion, acquisition et de partenariats stratégiques ;
- les grandes lignes du programme de rétrocession ;
- tout investissement financier ou immobilier peu ou pas liquide d'un montant égal ou supérieur à 40 millions d'euros afin d'en valider la nature et le montant.

Le conseil dispose :

- au moins une fois par an, d'une présentation de la situation financière, de la solvabilité et du portefeuille, ainsi que des engagements de la société ;
- une fois par an, et en tant que de besoin (notamment en cas de difficultés financières), d'une information relative à la situation des principales filiales.

En 2025, le conseil a acté la sortie de CCR du capital d'Arundo Re ainsi que la nomination de nouveaux administrateurs et la mise en place du plan d'attribution gratuite d'actions ordinaires.

Le conseil exerce les responsabilités résultant de la directive Solvabilité 2 et de la réglementation qui en découle. À ce titre, il approuve les rapports et politiques dont l'approbation par le conseil est prévue par la réglementation.

## 2.5 Le comité d'audit, des comptes et des risques

Le comité d'audit, des comptes et des risques créés en 2023 dans le cadre de l'accord du 3 juillet, est composé de trois administrateurs. Le comité est présidé par M<sup>me</sup> Sandrine TURQUETIL DELACOUR.

Le comité a notamment pour mission d'assister le conseil d'administration dans sa mission relative notamment aux comptes sociaux annuels afin de : (i) veiller à la pertinence et à la permanence des méthodes comptables et actuarielles adoptées pour l'établissement des comptes sociaux et, le cas échéant, consolidés, ainsi que des états réglementaires (ii) rendre un avis sur le budget annuel, les plans pluriannuels et les plans de financement pluriannuels, (iii) procéder à l'examen préalable des projets de comptes sociaux et, le cas échéant, consolidés, (iv) évaluer l'efficacité et la qualité des systèmes et procédures de contrôle interne, d'examiner les risques notamment les risques extra-financiers en matière de RSE et les engagements significatifs, notamment au travers d'une cartographie des risques et du programme d'audit interne, (v) veiller au respect par la Société des obligations légales et réglementaires applicables (notamment au regard de la Directive Solvabilité 2), (vi) veiller à l'exhaustivité, l'exactitude et la sincérité des états financiers de la société et de toute autre information ou rapport de nature financière communiqué aux actionnaires, à l'autorité de contrôle ou au public et (vii) veiller à l'existence et l'efficacité de procédures de contrôle interne dans l'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière.

Il examine les rapports, notamment le Rapport Régulier au Contrôleur (*Regular Supervisory Report - RSR*), le Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (*Solvency and Financial Conditions Report - SFCR*) et les politiques écrites relevant de sa compétence. Il est également chargé du suivi d'indicateurs de contrôle des risques, du suivi de l'Orsa avec l'examen du rapport Orsa et de l'audit des fonctions clés au sens Solvabilité 2.

## 2.6 Le comité des nominations et des rémunérations

Le comité des nominations et des rémunérations créé dans le cadre de l'accord du 3 juillet 2023, est composé de trois administrateurs. Il est présidé par M<sup>me</sup> Sylvie VAN VIET.

Le comité des nominations et des rémunérations a notamment pour mission (i) d'examiner et de donner son avis au conseil d'administration sur les rémunérations respectivement allouées au Président et au Directeur Général, (ii) de proposer au conseil d'administration un montant global (et des règles de répartition entre administrateurs) pour la rémunération allouée aux administrateurs (en vue de la proposition de ce montant à l'assemblée générale), (iii) d'examiner toute candidature à la nomination à un mandat d'administrateur au sein du conseil d'administration (ou renouvellement d'un tel mandat) et (iv) d'examiner toute candidature à la nomination ou au renouvellement du Directeur Général.

Il suit la politique salariale de l'entreprise dans ses composantes tant collectives qu'individuelles, apprécie sa cohérence avec la stratégie de l'entreprise et ses objectifs en matière de performances, analyse les éléments déterminants de l'évolution de la masse salariale de l'entreprise.

## 2.7 Le comité stratégique

Le comité stratégique créé dans le cadre de l'accord du 3 juillet 2023, est composé de trois administrateurs. Il est présidé par M. Patrick BERNASCONI.

Le comité stratégique a notamment pour mission (i) d'étudier, de débattre et de formuler des avis au conseil d'administration notamment sur la stratégie, la croissance organique et externe de la Société et ses filiales (incluant le suivi et l'évolution du/des plans d'affaires et des opérations de fusion-acquisition et/ou de croissance externe, reprise de portefeuille, etc.), la stratégie de souscription, la stratégie de rétrocession et de gestion des expositions, la stratégie d'appétences aux risques ainsi que le suivi de ces stratégies et (ii) de préparer les travaux du conseil d'administration sur ces sujets.

## 2.8 Rémunérations attribuées aux administrateurs et aux mandataires sociaux

En 2025, Arundo Re a versé un montant total de 540 000 € au titre de la rémunération des membres du conseil d'administration.

Conformément à la loi, la rémunération du Directeur Général est fixée par le conseil d'administration.

M. Patrick BERNASCONI, Président du conseil d'administration, a bénéficié d'une rémunération globale de 132 000,00 € (montant total brut au titre de 2025) dont 60 000,00 € de part fixe et 72 000,00 € de rémunération additionnelle).

M. Bertrand LABILLOY, Directeur Général, a bénéficié d'une rémunération globale de 715 407,05 € (montant total brut au titre de 2025) dont 312 150,00 € de part fixe, 141 000,00 € de part variable versée au titre de l'exercice 2024, 11 494,05 € de réintégration sociale retraite et prévoyance et 250 763,00 € de prime exceptionnelle.

## 2.9 Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale des actionnaires dans le domaine des augmentations de capital

Aucune délégation de compétence et de pouvoir n'a été accordée par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2.

## 2.10 Opérations avec des parties liées

Hormis les contrats d'externalisation de la gestion d'actifs et des mandats associés ainsi que des prestations informatiques entre Arundo Re et SMA, aucune transaction importante n'a été conclue durant la période de référence avec des actionnaires, des personnes exerçant une influence notable sur l'entreprise ou des membres de l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle.

## 2.11 Liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux d'Arundo Re durant l'exercice 2025

---

**BERTRAND LABILLOY**  
**Directeur Général**

### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Directeur Général d'Arundo Re
- Représentant d'Arundo Re dans les SAS Civry, Pompe et Rochefort

### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- Membre du comité directeur de l'APREF (Association Professionnelle des Réassureurs de France)
- Président non exécutif du conseil d'administration du Musée Rodin
- Président non exécutif du conseil d'administration de SEYNA
- Membre du comité stratégique d'Isalt

---

## PATRICK BERNASCONI

### Président du conseil d'administration

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Président du conseil d'administration d'Arundo Re
- Président du comité stratégique d'Arundo Re

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- SOCIÉTÉ MUTUELLE D'ASSURANCE SUR LA VIE DU BÂTIMENT ET DES TRAVAUX PUBLICS - SMAvie BTP SAM : Administrateur et membre du comité stratégique
- SOCIÉTÉ MUTUELLE D'ASSURANCE DU BÂTIMENT ET DES TRAVAUX PUBLICS - SMABTP SAM : Administrateur
- SOCIÉTÉ DE GROUPE D'ASSURANCE MUTUELLE DU BÂTIMENT ET DES TRAVAUX PUBLICS - SGAM BTP : Représentant Permanent de la FÉDÉRATION NATIONALE DES TRAVAUX PUBLICS (FNTP), Administrateur
- Société de la Tour Eiffel : Président du conseil d'administration
- PBI Finances : Président
- SCI HPKZ INVESTMENTS : Co-gérant
- CHÂTEAUX DES DEUX RIVES SAS (groupe SMABTP) : administrateur

## PIERRE ESPARBES

### Administrateur

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Représentant Permanent de SMABTP, Administrateur
- Membre du comité d'audit, des comptes et des risques d'Arundo Re
- Membre du comité des nominations et des rémunérations d'Arundo Re

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- SMABTP : Directeur Général
- SGAM BTP : Directeur Général
- SMAvie BTP (groupe SMABTP) : Directeur Général
- SMA SA (groupe SMABTP) : Représentant Permanent de SMABTP, membre du Conseil de surveillance
- SMA GESTION SA (groupe SMABTP) : Représentant Permanent de SMAvie BTP, membre du Conseil de surveillance
- BATI PREMIÈRE (SICAV) (groupe SMABTP) : Représentant Permanent de SMABTP, administrateur
- IMPERIO SA (groupe SMABTP) : administrateur
- INVESTIMO SA (groupe SMABTP) : administrateur
- VICTORIA SEGUROS DE VIDA SA (Portugal) (groupe SMABTP) : administrateur
- VICTORIA SEGUROS SA (Portugal) (groupe SMABTP) : administrateur
- VICTORIA INTERNACIONAL DE PORTUGAL SGPS SA (Portugal) (groupe SMABTP) administrateur
- SMABTP CÔTE D'IVOIRE SA (groupe SMABTP) : Représentant Permanent de SMA SA, administrateur
- SELICOMI SAS (groupe SMABTP) : administrateur
- FONCIÈRE 114 SAS (groupe SMABTP) : administrateur
- FONCIÈRE CERES SAS (groupe SMABTP) : administrateur
- PACTINVEST SAS (groupe SMABTP) : administrateur
- CHÂTEAUX DES DEUX RIVES SAS (groupe SMABTP) : administrateur
- FONDATION D'ENTREPRISE EXCELLENCE SMA (groupe SMABTP) : Administrateur
- Société de la Tour Eiffel, Représentant Permanent de SMABTP, Administrateur, et membre du comité des nominations et des rémunérations
- WONINGBORG N.V : Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 13 décembre 2023)
- WONINGBORG HOLDING B.V : Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 13 décembre 2023)
- GALIAN-SMABTP : Représentant Permanent de SMABTP, administrateur

## AGNÈS AUBERTY

**Administratrice****Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales**

- Représentant Permanent de SMAvie BTP, Administratrice jusqu'au 14 novembre 2025

**Autres mandats et fonctions exercés dans toute société**

- Société de la Tour Eiffel : Représentant Permanent de SMAvie BTP, Administratrice et membre du comité d'audit
- PACTINVEST, Représentant Permanent de SMABTP
- SMART LENDERS : Membre du Conseil de Surveillance

---

## XAVIER TOUZÉ

### Administrateur

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Représentant permanent de SMA SA, Administrateur d'Arundo Re jusqu'au 14 novembre 2025
- Administrateur Arundo Re, depuis le 14 novembre 2025
- Membre du comité stratégique d'Arundo Re à compter du 14 novembre 2025

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- SMABTP Côte d'Ivoire : Administrateur
- ASSURPOL, administrateur

---

## ÉDOUARD VIEILLET FOND

### Administrateur

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Représentant permanent de CCR, Administrateur d'Arundo Re jusqu'au 14 novembre 2025
- Membre du comité d'audit, des comptes et des risques d'Arundo Re jusqu'au 14 novembre 2025

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- Directeur Général de la Caisse Centrale de Réassurance (CCR)

---

## LAURENCE DAZIANO

### Administratrice

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Administratrice d'Arundo Re
- Membre du comité des nominations et des rémunérations

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- Directrice de la stratégie et du juridique TGV-IC / SNCF Voyageurs
- Maître de conférences en économie à Sciences Po Paris
- Membre du conseil d'administration d'Eurostar International Limited

---

## SANDRINE TURQUETIL DELACOUR

### Administratrice

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Administratrice d'Arundo Re
- Présidente du comité d'audit, des comptes et des risques d'Arundo Re

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- Membre du directoire de MACSF financement, société de financement du groupe MACSF

---

## STÉPHANE DESSIRIER

### Administrateur

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Administrateur d'Arundo Re

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- Président de Médi Actions
- Président de Médi Convertibles responsables
- Directeur Général de MACSF SGAM
- Directeur Général de MACSF assurances
- Directeur Général Délégué de MACSF épargne retraite
- Membre du Conseil de Surveillance de MACSF financement
- Administrateur de MACSF Ré SA
- Administrateur de EMEIS

---

## JACQUES CHANUT

### Administrateur

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Administrateur d'Arundo Re

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics – SMABTP : Président et administrateur
- SELICOMI - SAS (groupe SMABTP) : Président et administrateur
- INVESTIMO - SA (groupe SMABTP) : Président et administrateur
- VICTORIA INTERNACIONAL DE PORTUGAL SGPS SA - VICTORIA INTERNACIONAL (Portugal) (groupe SMABTP) : Président et administrateur
- VICTORIA SEGUROS SA (Portugal) (groupe SMABTP) : Président et administrateur
- VICTORIA SEGUROS DE VIDA (Portugal) (groupe SMABTP) : Président et administrateur
- SGAM BTP : administrateur
- SMA SA (groupe SMABTP) : Vice-Président et membre du Conseil de surveillance
- SMAVIE BTP (groupe SMABTP) : Représentant Permanent de la Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics - SMABTP, administrateur
- BANQUE DU BÂTIMENT ET DES TRAVAUX PUBLICS - BTP BANQUE : Représentant Permanent de la Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics - SMABTP, membre du Conseil de surveillance
- CHÂTEAUX DES DEUX RIVES - SAS (groupe SMABTP) , Représentant Permanent de la Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics- SMABTP, Président et administrateur
- CHÂTEAU CANTEMERLE (groupe SMABTP) : Représentant Permanent Château des deux Rives, Gérant
- SCA GRAND CORBIN (groupe SMABTP) : Représentant Permanent de Château des deux Rives, Gérant
- Société de la Tour Eiffel, administrateur
- L'Auxiliaire : Représentant Permanent de la Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics - SMABTP : administrateur
- CAM BTP : Représentant Permanent de la Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics - SMABTP : administrateur
- SICAV Épargne Éthique Obligations : administrateur
- PAJ (Bourgoin Jallieu) SAS : Président
- PAJIMMO (SAS), Président
- SCI LUPIE, gérant
- SCI PILU, gérant
- SCI Philo, gérant
- SCCV DU CENTRE FOLATIERE, co-gérant
- SOCIÉTÉ DE GESTION DES ETS CHANUT, co-gérant
- ENTREPRISE CHANUT (SAS), Représentant Permanent de la société PAJ, Président
- SCI LES SETIVES, Gérant
- Galian-SMABTP : Administrateur
- VICPROM : Président
- GREEN PARK 1 : Gérant

---

## PHILIPPE DESURMONT

### Administrateur

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Représentant permanent de SMAVie BTP, administrateur d'Arundo Re à compter du 14 novembre 2025

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- SMA GESTION : Président du Conseil de Surveillance
- PACTINVEST : Président, représentant permanent SMABTP
- FONCIERE CERES : Président, représentant permanent SELICOMI
- FONCIERE 114 : Président
- IMPERIO PIERRE : Président
- INVESTIMO : Directeur Général
- SELICOMI : Directeur Général et représentant permanent de SMAVie BTP
- IMPERIO : Administrateur
- SMA SA : Représentant permanent d'INVESTIMO
- CAP WEST : Représentant permanent de PACTINVEST
- BTP BANQUE : membre du Conseil de Surveillance
- SEFRI CIME : représentant permanent de SMABTP, gérant
- SNC Asnières III : RP SELICOMI, gérant
- MICHELET LUCE : RP SMABTP, gérant
- LGC-BKB : RP SELICOMI, gérant
- SAGIMMO : RP SMABTP, gérant
- ST JACQUES DU HAUT PAS : RP SMABTP, gérant
- AXE SEINE : RP SMABTP, gérant
- PARC PN2 : RP SMABTP, gérant
- PARC COLOMBES : RP SMABTP, gérant
- PUY DU FOU ESPANA : administrateur
- Victoria Internacional de Portugal SGPS SA : administrateur
- VICTORIA SEGUROS : administrateur
- VICTORIA SEGUROS de Vida : administrateur
- SCI 7 RUE DE CASABLANCA : RP SMABTP, gérant
- Arundo Re : RP SMAVie BTP
- Châteaux des deux rives : administrateur
- SCI rue Louis Armand : RP SMABTP, gérant
- PHITRUST ACTIVE INVESTORS : RP SMABTP et SMAVie BTP
- S2IE : RP SMABTP et SMAVie BTP
- LAZARD SMALL CAPS EURO : RP SMAVie BTP
- Fondation STE : Administrateur

## BRUNO CAVAGNÉ

**Administrateur****Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales**

- Administrateur d'Arundo Re à compter du 14 novembre 2025

**Autres mandats et fonctions exercés dans toute société**

- SGAM BTP: Administrateur
- SMAVie BTP: Président
- SMABTP: Représentant permanent de SMAVie BTP
- Investimo: Administrateur et Vice-Président
- Selicomi: Administrateur et Vice-Président
- Império: Président
- SMA SA: Président
- SAGEVIE: Président
- Château des deux rives: Représentant permanent de SMAVie BTP – Vice président
- Batipremière SICAV: Représentant permanent de SMAVie BTP
- Société de la Tour Eiffel: Président
- CNETP: Administrateur
- Conseiller au CESE – Conseil économique, social, environnemental [pour le Medef]
- Membre du COI – Conseil d'Orientation des infrastructures

---

## MONICA CRAMER

### Administratrice

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Administratrice d'Arundo Re jusqu'au 14 novembre 2025
- Membre du comité stratégique d'Arundo Re jusqu'au 14 novembre 2025

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- Zavornoalnica Triglav - Independent Non/Executive Member of the Supervisory Board and member of the Strategic Committee. Chair of the Risk Committee
- Sompo International Europe / Independent Non/Executive Member of the Board of Directors and Chair of the Risk Committee
- Apollo / Independent Non-Executive Director, Chair of the Risk Committee
- Sompo International Holdings / Independent Non-Executive Director

---

SYLVIE VAN VIET

**Administratrice**

### **Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales**

- Administratrice d'Arundo Re
- Membre du comité des nominations et des rémunérations d'Arundo Re

### **Autres mandats et fonctions exercés dans toute société**

Néant

---

PIERRE-FRANÇOIS MARCASTEL  
**Administrateur**

**Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales**

- Administrateur d'Arundo Re à compter du 14 novembre 2025

**Autres mandats et fonctions exercés dans toute société**

Néant

---

## JOHN CONAN

### Administrateur

#### Mandats et fonctions exercés dans Arundo Re et ses filiales

- Administrateur d'Arundo Re
- Directeur de la souscription « Traités Non-Vie Asie-Afrique » d'Arundo Re
- Principal Officer d'Arundo Re Labuan Branch

#### Autres mandats et fonctions exercés dans toute société

- Conseiller Municipal de Caudebec-lès-Elbeuf
- Membre du conseil d'administration du CCAS de Caudebec-lès-Elbeuf
- Enseignant au sein du Groupe ENASS / IFPASS



États financiers

02

VL MAZARIN S RE CARD BASILICAM ET ORNATA CA M D C L X I

## États financiers

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2025	35
COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2025	37
ANNEXE	40

## BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2025

### ACTIF

En milliers d'euros	31/12/2025		31/12/2024	
	Montant Brut	Amortissements et provisions	Montant Net	Montant Net
<b>ACTIFS INCORPORELS</b>	<b>29 961</b>	<b>4 941</b>	<b>25 020</b>	<b>26 620</b>
<b>PLACEMENTS</b>				
Terrains et constructions	156 940	46 194	110 746	127 939
Placements dans des entreprises liées et dans des entreprises avec lesquelles existe un lien de participation	24 700	0	24 700	24 700
Autres placements	2 655 117	1 448	2 653 669	2 562 894
Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	339 641	0	339 641	445 369
<b>TOTAL</b>	<b>3 176 398</b>	<b>47 642</b>	<b>3 128 756</b>	<b>3 160 902</b>
<b>PART DES CESSIONNAIRES ET RÉTROCESSIONNAIRES DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</b>				
Provisions pour primes non acquises Non-Vie	639	0	639	1 017
Provisions de réassurance Vie	1 665	0	1 665	820
Provisions pour sinistres à payer Vie	3 249	0	3 249	2 677
Provisions pour sinistres à payer Non-Vie	57 917	0	57 917	115 671
Autres provisions techniques Non-Vie	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>63 470</b>	<b>0</b>	<b>63 470</b>	<b>120 185</b>
<b>CRÉANCES</b>				
Créances nées d'opérations de réassurance	156 000	444	155 556	169 414
Personnel	1	0	1	0
État, organismes sociaux, collectivités publiques	512	0	512	7 396
Débiteurs divers	5 735	107	5 628	3 417
<b>TOTAL</b>	<b>162 248</b>	<b>551</b>	<b>161 697</b>	<b>180 227</b>
<b>AUTRES ACTIFS</b>				
Actifs corporels d'exploitation	1 653	571	1 082	1 048
Comptes courants et caisse	436 634	0	436 634	345 216
Actions ou certificats propres	7 665	0	7 665	0
<b>TOTAL</b>	<b>445 952</b>	<b>571</b>	<b>445 381</b>	<b>346 264</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION - ACTIF</b>				
Intérêts et loyers acquis non échus	17 584	0	17 584	14 486
Frais d'acquisition reportés (Vie et Non-Vie)	132 674	0	132 674	118 767
Autres comptes de régularisation	651 096	0	651 096	625 269
<b>TOTAL</b>	<b>801 354</b>	<b>0</b>	<b>801 354</b>	<b>758 522</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>4 679 383</b>	<b>53 705</b>	<b>4 625 678</b>	<b>4 592 720</b>

## BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2025

### PASSIF

En milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
	Avant affectation du résultat	Avant affectation du résultat
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social	109 107	109 107
Primes liées au capital social	180 975	180 975
Autres réserves	520 400	472 298
Résultat de l'exercice	100 924	64 130
<b>TOTAL</b>	<b>911 406</b>	<b>826 510</b>
<b>PASSIFS SUBORDONNÉS</b>	<b>375 000</b>	<b>375 000</b>
<b>PROVISIONS TECHNIQUES BRUTES</b>		
Provisions pour primes non acquises Non-Vie	410 913	392 048
Provisions de réassurance Vie	182 141	167 649
Provisions pour sinistres à payer Vie	270 367	236 028
Provisions pour sinistres à payer Non-Vie	2 234 762	2 327 973
Provisions pour participation aux bénéfices et ristournes Vie	1 117	1 314
Provisions pour égalisation	48 635	35 242
Autres provisions techniques Non-Vie	59 613	59 469
<b>TOTAL</b>	<b>3 207 548</b>	<b>3 219 723</b>
<b>PROVISIONS (AUTRES QUE TECHNIQUES)</b>	<b>4 200</b>	<b>3 941</b>
<b>DETTES POUR DÉPÔTS EN ESPÈCES REÇUS DES CESSIONNAIRES</b>	<b>2 860</b>	<b>2 471</b>
<b>AUTRES DETTES</b>		
Dettes nées d'opérations de réassurance	50 218	70 878
Autres emprunts, dépôts et cautionnements reçus	1 184	1 002
Personnel	11 678	11 130
État, organismes sociaux et collectivités publiques	7 976	4 852
Créditeurs divers	24 438	39 539
<b>TOTAL</b>	<b>95 494</b>	<b>127 401</b>
<b>COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIF</b>	<b>29 170</b>	<b>37 674</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>4 625 678</b>	<b>4 592 720</b>

## COMPTES DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2025 COMPTES TECHNIQUES NON-VIE

En milliers d'euros	31/12/2025		31/12/2024	
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
<b>COMPTES TECHNIQUES NON-VIE</b>				
<b>Primes acquises :</b>				
Primes	1 144 402	93 718	1 050 684	997 629
Variation des provisions pour primes non acquises	-48 350	364	-48 714	-45 548
<b>Total</b>	<b>1 096 052</b>	<b>94 082</b>	<b>1 001 970</b>	<b>952 081</b>
<b>Produits des placements alloués du compte non technique</b>	<b>59 275</b>	<b>0</b>	<b>59 275</b>	<b>52 391</b>
<b>Autres produits techniques</b>	<b>2 245</b>	<b>-1</b>	<b>2 246</b>	<b>1 898</b>
<b>Charges des sinistres :</b>				
Prestations et frais payés	-626 562	-59 635	-566 927	-520 580
Charges des provisions pour sinistres à payer	7 794	55 397	-47 603	-159 344
<b>Total</b>	<b>-618 768</b>	<b>-4 238</b>	<b>-614 530</b>	<b>-679 924</b>
<b>Charges des autres provisions techniques</b>	<b>-145</b>	<b>0</b>	<b>-145</b>	<b>-2 245</b>
<b>Participation aux résultats</b>	<b>-19 939</b>	<b>-437</b>	<b>-19 502</b>	<b>-15 217</b>
<b>Frais d'acquisition et d'administration :</b>				
Frais d'acquisition	-248 535	0	-248 535	-222 342
Frais d'administration	-25 566	0	-25 566	-25 545
Commissions reçues des réassureurs	0	-8 053	8 053	10 294
<b>Total</b>	<b>-274 101</b>	<b>-8 053</b>	<b>-266 048</b>	<b>-237 594</b>
<b>Autres charges techniques</b>	<b>-8 745</b>	<b>0</b>	<b>-8 745</b>	<b>-8 220</b>
<b>Variation de la provision pour égalisation</b>	<b>-13 393</b>	<b>0</b>	<b>-13 393</b>	<b>-9 500</b>
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE DE LA RÉASSURANCE NON-VIE</b>	<b>222 481</b>	<b>81 353</b>	<b>141 128</b>	<b>53 671</b>

## COMpte DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2025 COMpte TECHNIQUE VIE

En milliers d'euros	31/12/2025		31/12/2024	
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations nettes
<b>COMpte TECHNIQUE VIE</b>				
<b>Primes</b>	<b>259 030</b>	<b>5 691</b>	<b>253 339</b>	<b>233 874</b>
<b>Produits des placements :</b>				
Revenus des placements	6 061	0	6 061	5 831
Autres produits des placements	775	0	775	313
Profits provenant de la réalisation des placements	6 485	0	6 485	4 884
<b>Total</b>	<b>13 321</b>	<b>0</b>	<b>13 321</b>	<b>11 028</b>
<b>Autres produits techniques</b>	<b>185</b>	<b>0</b>	<b>185</b>	<b>0</b>
<b>Charges des sinistres :</b>				
Prestations et frais payés	-160 767	-1 794	-158 973	-127 476
Charges des provisions pour sinistres à payer	-48 255	-492	-47 763	-50 219
<b>Total</b>	<b>-209 022</b>	<b>-2 286</b>	<b>-206 736</b>	<b>-177 695</b>
<b>Charges des provisions Vie et autres provisions techniques :</b>				
Provisions de réassurance Vie	947	0	947	669
Autres provisions techniques	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>947</b>	<b>0</b>	<b>947</b>	<b>669</b>
<b>Participation aux résultats</b>	<b>-18 143</b>	<b>-100</b>	<b>-18 043</b>	<b>-17 138</b>
<b>Frais d'acquisition et d'administration :</b>				
Frais d'acquisition	-23 071	0	-23 071	-19 069
Frais d'administration	-5 534	0	-5 534	-6 063
Commissions reçues des réassureurs	0	-78	78	82
<b>Total</b>	<b>-28 605</b>	<b>-78</b>	<b>-28 527</b>	<b>-25 050</b>
<b>Charges des placements :</b>				
Frais internes et externes de gestion des placements et intérêts	-1 473	0	-1 473	-1 570
Autres charges des placements	-472	0	-472	-364
Pertes provenant de la réalisation des placements	-5 259	0	-5 259	-3 708
<b>Total</b>	<b>-7 204</b>	<b>0</b>	<b>-7 204</b>	<b>-5 642</b>
<b>Autres charges techniques</b>	<b>-1 964</b>	<b>0</b>	<b>-1 964</b>	<b>-2 143</b>
<b>Produits des placements transférés au compte non technique</b>	<b>-1 379</b>	<b>0</b>	<b>-1 379</b>	<b>-1 138</b>
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE DE LA RÉASSURANCE VIE</b>	<b>7 166</b>	<b>3 227</b>	<b>3 939</b>	<b>16 765</b>

## COMpte DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2025 COMpte NON-TECHNIQUE

En milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
	Opérations nettes	Opérations nettes
<b>COMpte NON TECHNIQUE</b>		
Résultat technique de la réassurance Non-Vie	141 128	53 671
Résultat technique de la réassurance Vie	3 939	16 765
<b>Produits des placements :</b>		
Revenus des placements	75 838	71 913
Autres produits des placements	9 700	3 865
Profits provenant de la réalisation des placements	81 151	60 233
<b>Total</b>	<b>166 689</b>	<b>136 011</b>
<b>Produits des placements alloués du compte technique Vie</b>	<b>1 380</b>	<b>1 138</b>
<b>Charges des placements :</b>		
Frais internes et externes de gestion des placements et frais financiers	-18 434	-19 366
Autres charges des placements	-5 905	-4 485
Pertes provenant de la réalisation des placements	-65 813	-45 731
<b>Total</b>	<b>-90 152</b>	<b>-69 582</b>
<b>Produits des placements transférés au compte technique Non-Vie</b>	<b>-59 275</b>	<b>-52 391</b>
<b>Autres produits non techniques</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres charges non techniques</b>	<b>0</b>	<b>-8</b>
<b>Résultat exceptionnel :</b>		
Produits exceptionnels	3	4
Charges exceptionnelles	0	-186
<b>Total</b>	<b>3</b>	<b>-182</b>
<b>Participation des salariés</b>	<b>-1 998</b>	<b>-251</b>
<b>Impôt sur les bénéfices</b>	<b>-60 790</b>	<b>-21 041</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>100 924</b>	<b>64 130</b>

## ANNEXE

Les notes et tableaux suivants font partie intégrante des comptes annuels arrêtés le 2 avril 2026 par le conseil d'administration.

<b>NOTE 1</b>		<b>NOTE 3</b>	
<b>PRINCIPES, RÈGLES</b>		<b>ANALYSES SUR LES PRINCIPAUX</b>	
<b>ET MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>41</b>	<b>POSTES DU RÉSULTAT</b>	<b>53</b>
1.1 Changement de méthodes comptables et de réglementation	41	3.1 Ventilation des primes brutes émises par activité	53
1.2 Placements	41	3.2 Mouvements de portefeuille	53
1.3 Actifs incorporels et autres actifs d'exploitation	43	3.3 Commissions et courtages issus des opérations de réassurance	53
1.4 Actions propres	43	3.4 Produits et charges de placements	54
1.5 Comptes de régularisation	43	3.5 Charges par nature et par destination	55
1.6 Comptabilité pluri-monétaire	44	3.6 Honoraires des commissaires aux comptes	56
1.7 Passifs subordonnés	44	3.7 Autres produits et charges techniques	56
1.8 Provisions pour risques et charges	44	3.8 Ventilation du résultat exceptionnel	56
1.9 Provisions techniques et résultat technique	44	3.9 Participation des salariés	56
1.10 Autres éléments	45	3.10 Impôt sur les bénéfices	57
<b>NOTE 2</b>		<b>NOTE 4</b>	
<b>ANALYSES SUR LES PRINCIPAUX</b>		<b>ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS</b>	<b>58</b>
<b>POSTES DU BILAN</b>	<b>46</b>	<b>NOTE 5</b>	
2.1 Mouvements ayant affecté certains éléments d'actif	46	<b>AUTRES INFORMATIONS</b>	<b>59</b>
2.2 Informations relatives aux placements	47	5.1 Comptes consolidés	59
2.3 État récapitulatif des placements	47	5.2 Filiales et participations	59
2.4 Créances et dettes	48	5.3 Effectif moyen	59
2.5 Actifs corporels d'exploitation	49	5.4 Rémunération des organes d'administration	59
2.6 Comptes de régularisation	49	5.5 Événements postérieurs à la clôture de l'exercice	59
2.7 Capitaux propres	50		
2.8 Actions propres et caractéristiques du plan d'attribution d'actions	50		
2.9 Passifs subordonnés	50		
2.10 Ventilation des provisions (autres que techniques)	51		
2.11 Actifs et passifs en devise	51		

Arundo Re est une société anonyme dont les activités principales sont la réalisation d'opérations de réassurance et de rétrocession de toutes natures, en toutes branches. Son activité est régie par le Code des assurances.

## NOTE 1

# PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les principes et modes d'évaluation retenus sont ceux définis par le Code des assurances, par le règlement ANC n°2015-11 du 26 novembre 2015 modifié par différents règlements (dont le règlement n°2023-04 du 08 novembre 2023) et, à défaut de disposition particulière, par le Code de commerce et le Plan Comptable Général, conformément aux dispositions du Chapitre III du Titre VIII du règlement ANC n°2014-03 (modifié par le règlement n°2022-06 adopté le 4 novembre 2022 et applicable au 1<sup>er</sup> janvier 2025).

Le compte de résultat est scindé entre les comptes techniques Vie et Non-Vie et le compte non technique.

Les comptes techniques incluent, outre les éléments d'exploitation respectifs de réassurance Vie et de réassurance Non-Vie, les frais généraux et l'allocation des produits des placements provenant des activités de réassurance.

La méthode d'évaluation du résultat technique consiste à comptabiliser en primes émises, dès l'exercice de souscription, l'estimation des primes émises attendue *in fine* sur la base de l'aliment des affaires acceptées. À partir de cette information, sont également déterminées les provisions pour primes non acquises et les commissions à payer. La différence entre les primes estimées *in fine*, nettes de commissions, et celles communiquées par les cédantes est constatée en compte de régularisation à l'actif du bilan.

La sinistralité attendue *in fine*, déduction faite des sinistres communiqués par les cédantes, est constatée en provisions pour sinistres à payer au passif du bilan.

Cette méthode revient à prendre en compte les éléments relatifs à la souscription dans le même exercice comptable que la cédante.

Les recherches et analyses mises en place, selon les critères définis aux articles 210-2 et 210-3 du règlement ANC n°2015-11 relatifs aux règles de comptabilisation des contrats de réassurance dits « finite » et des contrats de réassurance financière, n'ont pas conduit à détecter des affaires de cette nature parmi le portefeuille de contrats géré.

## 1.1 Changement de méthodes comptables et de réglementation

La Société a procédé à un changement de méthodes comptables obligatoire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Selon l'article 112-1 du règlement ANC n° 2015-11 du 26 novembre 2015 relatif aux comptes annuels des entreprises d'assurance, les entreprises d'assurance doivent appliquer les dispositions du règlement ANC n° 2014-03 relatif au plan comptable, sous réserve des adaptations spécifiques prévues par le règlement ANC 2015-11. Le règlement ANC N° 2014-03 a été modifié par le règlement ANC N° 2022-06 applicable de façon prospective pour les exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025. Ce règlement introduit notamment, une nouvelle présentation des informations en annexe.

Selon les règles françaises, un changement de réglementation comptable est qualifié de changement de méthode comptable. Il n'a toutefois pas d'impact significatif sur les comptes au 31 décembre 2025, ni sur la présentation des états financiers.

## 1.2 Placements

Les actifs de placement sont évalués à leur coût historique d'acquisition. Leur évaluation à la clôture de l'exercice dépend notamment de leur nature et de leur durée de détention.

### Actifs immobiliers

Les immeubles, terrains et parts de sociétés immobilières non cotées sont évalués à leur coût d'acquisition ou de construction (à l'exception de ceux ayant fait l'objet d'une réévaluation légale) nets de frais d'achat et d'impôt, et augmentés du coût des travaux d'amélioration.

La valeur d'origine des éléments constitutifs des constructions a été décomposée selon les quatre composants suivants :

- le gros œuvre amortissable sur la valeur résiduelle de l'immeuble à la date d'acquisition compte tenu d'une durée de vie estimée, à dater de l'achèvement de l'immeuble à :
  - 120 ans pour les immeubles d'habitation,
  - 150 ans pour les immeubles d'habitation achevés avant 1900,
  - 80 ans pour les immeubles de bureaux,
- le clos couvert amortissable de 30 à 35 ans,
- les installations techniques amortissables sur 25 ans,
- les agencements amortissables de 15 à 25 ans.

Pour ces trois derniers composants, la date d'acquisition de l'immeuble constitue le point de départ de l'amortissement, étant entendu que ceux-ci sont réputés avoir été remplacés, depuis la date d'achèvement de l'immeuble, par un composant de même valeur à la fin de chaque période d'amortissement.

Les travaux d'amélioration suivent le ou les plans d'amortissement du ou des composants concernés.

Des provisions pour gros entretien ou grandes révisions sont constituées pour les travaux d'entretien dépassant le cadre courant et normal, notamment les dépenses de ravalement. Elles sont au *prorata temporis*, en fonction des dates de réalisation à venir de ces travaux prévus dans le cadre d'un programme pluriannuel.

Les provisions pour dépréciation durable sont déterminées en fonction de la classification suivante :

- d'une part, **les immeubles d'exploitation**, destinés à être conservés par l'entreprise, et dont la valeur de référence, retenue pour l'évaluation à la clôture de l'exercice, est la valeur nette comptable. Pour ces immeubles, il n'est pas en principe constaté de dépréciation. Au 31 décembre 2025, Arundo Re ne détient pas d'immeuble d'exploitation.
- d'autre part, **les immeubles locatifs**, également destinés à être conservés par l'entreprise et dont la valeur de référence est fonction de la valeur de rendement déterminée à partir des flux futurs.

Les provisions pour dépréciation sont constituées par comparaison entre cette valeur de référence et la valeur comptable prenant en considération la stratégie de détention des biens sur une longue période. On considère qu'il est nécessaire de constituer une provision pour dépréciation lorsque la valeur de référence est inférieure de 15 % à la valeur comptable. Dans le cas où les immeubles sont destinés à être vendus dans un bref délai, la valeur de référence est égale à la valeur de réalisation.

- La valeur de réalisation figurant à l'état des placements, résulte d'expertises quinquennales ou, entre deux expertises, d'une estimation annuelle effectuée par un expert agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution.
- Les parts de sociétés immobilières sont estimées par application des mêmes principes.

## Actions et OPCVM

Les actions et OPCVM sont inscrites au bilan sur la base de leur prix d'acquisition.

Elles sont classées en deux catégories :

- Titres de participation dont la valeur de référence correspond à la valeur d'usage, laquelle est fonction de l'utilité que la participation présente pour l'entreprise. Cette valeur est appréciée selon une approche multicritère qui inclut notamment :
  - pour les sociétés de réassurance : la situation nette réévaluée intégrant les projections de profits futurs ainsi que des approches par multiples et comparables et par

valorisation des fonds propres économiques,

- pour les sociétés immobilières, la quote-part de situation nette majorée des plus-values latentes.

Une provision pour dépréciation est constatée ligne à ligne dans le cas où les valeurs sont inférieures aux valeurs d'acquisition.

- Titres de placement évalués à leur valeur probable de négociation. Lorsque la valeur probable de négociation est inférieure, de façon significative, à ce coût d'acquisition, une provision pour dépréciation durable est constatée ligne à ligne selon les dispositions prévues aux articles 123-6 à 123-19 du Règlement 2015-11 du 26 novembre 2015 de l'Autorité des Normes Comptables.

La dépréciation durable est appréciée sur la base d'une analyse multicritères prenant notamment en compte la situation de moins-value latente significative, au regard de la valeur comptable, sur la période de six mois consécutifs précédant l'arrêté mais aussi les difficultés intrinsèques ou liées à la conjoncture, rencontrées par les entreprises concernées et rendant assez faibles les perspectives de redressement à moyen terme ; pour les OPCVM est opérée une comparaison de leur performance face à leur indice de référence.

Cette méthode conduit le plus souvent, en l'absence d'intention de détention durable, à retenir une valeur d'inventaire se référant au dernier cours coté à la date de l'arrêté.

Pour les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le critère de présomption pour dépréciation à caractère durable de 20 % a été retenu, conformément aux dispositions de l'article 123-10 du Règlement ANC 2015-11.

Compte tenu de l'évolution des cours des titres présents en portefeuille à la clôture, le montant du stock de la provision pour dépréciation à caractère durable est de 1448 K€ au 31 décembre 2025.

## Titres à revenus fixes

Les obligations sont inscrites à leur coût d'achat hors intérêt couru.

La différence entre le coût d'acquisition et la valeur de remboursement est rapportée au résultat sur la durée résiduelle des titres selon un calcul actuariel. Pour les obligations indexées sur le niveau général des prix (OATi), émises ou garanties par un État membre de l'Union européenne ou par un organisme public relevant de l'un de ces états, il est procédé à la constatation en résultat du gain ou de la perte générée par la fluctuation des indices d'inflation à chaque fin d'exercice.

Une provision pour dépréciation durable n'est constatée qu'en cas de défaillance de l'émetteur. La valeur de réalisation correspond au dernier cours coté ou, à défaut, à leur valeur vénale. Aucun mouvement ni aucun stock ne sont constatés dans les comptes de l'exercice à ce titre.

L'article 121-9 du Règlement 2015-11 du 26 novembre 2015 de l'Autorité des Normes Comptables, relatif au classement comptable des obligations convertibles en actions, prévoit que celles-ci soient comptabilisées conformément à l'article R.343-9 du Code des assurances. Toutefois, lorsqu'elles présentent à l'achat un taux actuariel négatif, elles peuvent être comptabilisées conformément à l'article R.343-10. Cette règle est non applicable à Arundo Re qui ne détient pas d'obligation convertible dans son portefeuille direct.

### Autres actifs

Les prêts et autres créances ne font l'objet d'une provision qu'en cas de risque de défaillance de la contrepartie.

### Produits des placements

Les plus et moins-values réalisées sont calculées selon la méthode FIFO.

Les produits nets de placements font l'objet d'un transfert partiel pour allocation lors des écritures d'inventaire :

- En Vie, au compte non technique ;
- En Non-Vie, au compte technique.

L'allocation est calculée à chaque arrêté sur les bases des rapports suivants :

- En Vie, sont rapportés les capitaux propres à la somme des provisions techniques nettes de réassurance et des capitaux propres.
- En Non-Vie, sont rapportées les provisions techniques nettes à l'ensemble des provisions techniques et des capitaux propres.

### Instruments Financiers à Terme (IFT)

Afin de se couvrir contre le risque de change, Arundo Re détient dans son portefeuille des Instruments Financiers à Terme (IFT) sous forme d'opérations de change à terme ou d'opérations sur dérivés de change (*Non Deliverable Forward* ou *NDF*) pour les devises non convertibles.

Ces IFT sont comptabilisés conformément aux dispositions du plan comptable général. À leur acquisition, ces titres sont ainsi comptabilisés, pour chaque branche de l'opération, en engagements donnés ou reçus pour leur montant notionnel. Les coûts de transactions associées à leur mise en place sont comptabilisés en charge.

S'agissant d'IFT utilisés dans le cadre de stratégies de rendement, les charges et produits relatifs à ces titres, qu'ils aient été perçus, réglés ou qu'ils soient latents, sont comptabilisés directement en compte de résultat conformément à la possibilité prévue dans le plan comptable général pour les contrats à terme.

Les résultats de la stratégie de couverture sont présentés en note 2.11.

## 1.3 Actifs incorporels et autres actifs d'exploitation

### Actifs incorporels

Les logiciels sont immobilisés pour leur coût d'acquisition et amortis linéairement sur une durée de cinq ans.

Les progiciels et développements informatiques sont comptabilisés au coût de production et sont amortis sur une durée de cinq ans pour ceux dont la valeur d'utilité est de moyen terme et sur une durée de 10 ans pour ceux dont la valeur d'utilité est de long terme et ce, à compter de la mise en fonctionnement.

### Autres actifs d'exploitation

Les postes figurant sous cette rubrique sont inscrits à l'actif du bilan pour leur coût historique.

Les matériels, mobiliers et installations font l'objet d'un amortissement linéaire ou dégressif, en fonction de la durée d'utilisation prévue :

- |                                  |                |
|----------------------------------|----------------|
| • Matériels, mobiliers de bureau | 3, 5 ou 10 ans |
| • Agencements et installations   | 10 ans         |
| • Matériels de transport         | 5 ans          |

Les matériels informatiques de faible valeur et présentant un caractère d'obsolescence rapide peuvent, le cas échéant, être comptabilisés en charge.

## 1.4 Actions propres

Conformément au plan d'attribution gratuites d'actions ordinaires mis en place le 5 décembre 2025, Arundo Re peut détenir une part de ses propres actions. Dans ce cadre, Arundo Re a procédé à l'acquisition de 7105 actions propres d'une valeur de 7,7 M€.

La valorisation de ces actions est figée et ne peut pas donner lieu à dépréciation d'actifs.

## 1.5 Comptes de régularisation

### Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition relatifs aux contrats de réassurance comprennent les commissions dues aux cédantes, en application des traités. Ils sont étalés sur la période de couverture, dans les mêmes conditions que les primes non acquises des contrats considérés auxquelles ces frais correspondent.

### Évaluations techniques de réassurance

Les compléments de primes, commissions et courtages sont enregistrés dans les comptes appropriés du compte de résultat avec, en contrepartie, les comptes de régularisation prévus à cet effet.

## 1.6 Comptabilité pluri-monnaire

Conformément aux dispositions de l'article R.341-7 du Code des assurances et des articles 240-1 et suivants du règlement ANC n° 2015-11 du 26 novembre 2015, les opérations réalisées par la société sont comptabilisées en monnaie d'origine et font l'objet d'une conversion en euros sur la base du dernier cours connu de l'exercice.

Les opérations réalisées par l'entreprise étant génératrices de positions de change opérationnelles les différences de conversion sur positions de change sont intégralement constatées en résultat.

Le résultat de change dégagé au 31 décembre 2025 est une perte de 2335 K€.

## 1.7 Passifs subordonnés

Les dettes subordonnées sont inscrites au passif du bilan à leur valeur nominale.

Les coûts d'émission de la dette émise par la société font l'objet d'un étalement sur 10 ans.

## 1.8 Provisions pour risques et charges

L'ensemble des engagements sociaux de la société vis-à-vis de ses salariés sont calculés et inscrits au bilan.

### Provision pour charges de retraite

Elle concerne les indemnités de fin de carrière versées aux salariés lors de leur départ en retraite.

La méthode de répartition des prestations au prorata des années de service (ou méthode des unités de crédit projetées) est retenue. Elle prend en compte une acquisition progressive des droits au fur et à mesure des années de présence des salariés dans l'entreprise.

Les différentes hypothèses utilisées tiennent compte :

- d'un taux de réévaluation des rémunérations indifférencié entre le personnel cadre et non cadre afin de tenir compte des dernières prévisions d'évolution de la masse salariale ;
- d'un coefficient de survie déterminé à partir de la table INSEE TD-TV 20-22. Ce coefficient est égal au ratio suivant : « nombre de vivants à l'âge de versement de l'engagement » / « nombre de vivants à l'âge actuel du salarié » ;
- d'une probabilité de présence à l'échéance, fonction d'un taux annuel moyen de rotation, constatée par tranche d'âge dans l'entreprise ;
- d'un taux d'actualisation sur la base du taux iBoxx Corporate AA « plus de 10 ans » retenu à 4,02 % pour 2025 contre un taux de 3,35 % au 31 décembre 2024.

En outre, le montant des charges patronales est intégré dans le calcul au taux de 65 %.

### Provision pour congés payés particuliers de « pré » retraite

Le protocole relatif aux « avantages sociaux » d'Arundo Re prévoit que les congés annuels sont majorés en faveur des salariés partant à la retraite.

Les hypothèses de valorisation de la provision pour charges de retraite ont été retenues pour valoriser la provision pour congés payés de « pré » retraite.

### Provision pour médailles du travail

Elle concerne les gratifications versées aux salariés lors de l'obtention d'une, ou plusieurs, Médaille(s) d'Honneur du travail acquise(s) selon les règles légales.

Une méthodologie analogue à celle décrite pour la provision pour charges de retraite est utilisée, à l'exception du taux d'actualisation déterminé sur la base du taux iBoxx Corporate AA « 7-10 ans » retenu à 3,43 % pour 2025 contre un taux de 3,15 % au 31 décembre 2024.

### Autres provisions liées au plan d'attribution d'actions ordinaires

Dans son avis n° 2008-17 du 6 novembre 2008 relatif au traitement comptable des plans d'attribution d'actions gratuites aux employés, le CNC a redéfini les modalités de comptabilisation des avantages consentis aux salariés et celles de dépréciation des actions propres détenues dans le cadre de ces plans. Dans le cas d'une livraison d'actions existantes, la charge sur la période d'acquisition des droits doit être étalée dès lors que l'attribution définitive des actions est subordonnée au fait que le bénéficiaire reste au service de la Société pendant la durée d'acquisition. Ainsi, à la date de clôture, la provision pour risque doit correspondre à l'estimation de la sortie de ressources (soit l'écart entre le prix d'acquisition des titres et la valeur nulle), à laquelle il convient d'appliquer le prorata de la durée écoulée, depuis l'attribution du plan, sur la durée totale d'acquisition.

## 1.9 Provisions techniques et résultat technique

Les comptes des sociétés cédantes sont enregistrés dès leur réception.

À la date de l'inventaire, l'enregistrement d'estimations relatives aux comptes à recevoir des cédantes permet de prendre en compte la liquidation prévisible de chaque affaire jusqu'à son terme.

### Provisions pour primes non acquises

Les primes comptabilisées dans l'exercice correspondent aux prévisions de primes à l'ultime estimées à la date de clôture.

Les provisions pour primes non acquises correspondent à la durée restant à courir pour un contrat ou un ensemble de contrats après la clôture de l'exercice considéré et jusqu'au terme de la garantie.

Ces provisions sont calculées en fonction de la nature des contrats sur la base d'un taux lié à la cadence d'émission des primes émises et/ou sur la base d'un taux prorata temporis lié à la date d'échéance des contrats.

### Provisions pour sinistres à payer et provisions mathématiques

#### Environnement de contrôle et gouvernance encadrant le calcul des provisions techniques

Le processus de calcul des provisions techniques est placé sous la responsabilité de la direction actuariat et risques.

Des comités de provisionnement sont organisés pour les risques spécifiques comme les risques longs (exemple : responsabilité civile). Ils regroupent les fonctions d'actuariat d'inventaire et les fonctions d'actuariat de souscription en charge de la cotation, les fonctions de souscription, et tout autre métier impliqué tel le département Sinistres, qui échangent sur les méthodologies à retenir et le caractère suffisant des provisions.

Par ailleurs, la fonction actuarielle émet un avis sur la suffisance du niveau des provisions techniques de l'entreprise lui permettant de faire face à ses engagements. Les provisions techniques font également l'objet d'un audit par un cabinet indépendant tous les 3 ans.

#### Politique de provisionnement de l'entreprise

La politique de provisionnement qui définit les principes directeurs de provisionnement retenus pour la clôture 2025 a été approuvée par le conseil d'administration d'Arundo Re du 1<sup>er</sup> octobre 2025.

#### Approche de provisionnement

Les prévisions ont pour objectif de déterminer les primes et les sinistres ultimes selon les règles applicables en matière de comptabilité sociale française.

Ces prévisions s'appuient sur les données comptables des cédantes disponibles sous forme de triangles de déroulement de primes et de sinistres. Toutes les données exploitées dans le cadre des prévisions actuarielles le sont sur la base du cours statistique de l'exercice de souscription, à savoir en euros convertis au taux de change du 31 décembre précédant le début de l'exercice de souscription.

Le champ des méthodes possibles pour la détermination des ultimes inclut notamment :

- Liquidation des triangles de primes et de sinistres via la méthode du DFM (*Development Factor Model*),
- Bornhuetter Ferguson,
- S/P souscripteurs,
- S/P cotation,
- S/P moyens historiques.

La méthode retenue est celle la plus appropriée au regard de la branche analysée.

#### Provision pour égalisation

La provision pour égalisation, est évaluée dans les conditions prévues à l'article R.343-8 du Code des assurances en fonction du niveau de résultat technique associé à chacun des risques éligibles à cette provision.

#### Provision pour risque croissant

Provision pouvant être exigée pour les opérations de réassurance contre les risques de maladie et d'invalidité, elle est évaluée dans les conditions prévues à l'article R.343-8 du Code des assurances et égale à la différence des valeurs actuelles des engagements respectivement pris par le réassureur et par l'assureur. La provision pour risque croissant est comptabilisée dans le poste « autres provisions techniques » du bilan.

#### Provision pour risque d'exigibilité

Pour faire face à un paiement immédiat de sinistres majeurs nécessitant une cession d'actifs, une provision pour risque d'exigibilité, classée dans les provisions techniques, est constituée lorsque la valeur nette comptable globale des actifs, hors obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe (placements évalués selon l'article R.343-9 du Code des assurances), est supérieure à la valeur de réalisation. Cette valeur est évaluée conformément aux dispositions prévues à l'article R.343-5 du Code des assurances.

Au 31 décembre 2025, aucune provision pour risque d'exigibilité n'a été comptabilisée.

## 1.10 Autres éléments

#### Charges par destination

Pour chaque fonction de l'entreprise, un coût complet est déterminé puis affecté, compte tenu de l'activité principale inhérente à cette fonction, sur la rubrique appropriée à savoir : frais de gestion des sinistres, frais d'acquisition, frais de gestion des placements, frais d'administration ou autres charges techniques.

Pour les centres de coût nécessitant par nature une affectation multiple par destination, la ventilation s'opère sur la base d'une mesure représentative du temps de travail associée au service.

## NOTE 2

### ANALYSES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

#### 2.1 Mouvements ayant affecté certains éléments d'actif

VALEUR BRUTE En milliers d'euros	31/12/2024	Mouvements		31/12/2025
		Augmentation	Diminution	
Logiciels	26 815	2 183	7	28 991
Projets en cours	1 364	970	1 364	970
<b>TOTAL ACTIFS INCORPORELS</b>	<b>28 179</b>	<b>3 153</b>	<b>1 371</b>	<b>29 961</b>
Immeubles de placement	133 800	213		134 013
Immeuble d'exploitation				
Immeubles en cours		136		136
Parts de sociétés immobilières non cotées	38 059		15 268	22 791
<b>TOTAL PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>	<b>171 859</b>	<b>349</b>	<b>15 268</b>	<b>156 940</b>
<b>PLACEMENTS DANS DES ENTREPRISES LIÉES ET DANS DES ENTREPRISES AVEC LIEN DE PARTICIPATION</b>	<b>24 700</b>			<b>24 700</b>
<b>CRÉANCES POUR ESPÈCES DÉPOSÉES AUPRÈS DES ENTREPRISES CÉDANTES</b>	<b>445 369</b>	<b>943 199</b>	<b>1 048 927</b>	<b>339 641</b>

En milliers d'euros	Durée d'utilisation ou taux d'amortissement	Mode d'amortissement	Amortissement cumulés à l'ouverture	Mouvements		Amortissements cumulés à la clôture
				Augmentation	Diminution	
Logiciels	5 ans	Linéaire	522	1 137		1 659
Logiciels (détenion à long terme)	10 ans	Linéaire	1 037	2 251	6	3 282
Projets en cours						
<b>TOTAL ACTIFS INCORPORELS</b>			<b>1 559</b>	<b>3 388</b>	<b>6</b>	<b>4 941</b>
Immeubles :						
<i>Gros œuvre</i>	80 à 150 ans (*)	Linéaire	13 929	559		14 489
<i>Clos couvert</i>	30 à 35 ans (**)	Linéaire	7 240	300		7 541
<i>Installations techniques</i>	25 ans (**)	Linéaire	11 028	686		11 714
<i>Agencements</i>	15 à 25 ans (**)	Linéaire	11 722	728		12 450
Immeuble d'exploitation						
Immeubles en cours						
Parts de sociétés immobilières non cotées						
<b>TOTAL PLACEMENTS IMMOBILIERS</b>			<b>43 920</b>	<b>2 274</b>		<b>46 194</b>

(\*) : depuis la date d'achèvement de l'immeuble

(\*\*) : depuis la date d'acquisition de l'immeuble

Dans un objectif de rationalisation de l'organigramme d'Arundo Re, il a été décidé de procéder à la confusion des patrimoines de la SAS Pompe 179 et d'Arundo Re. Cette décision a été présentée au CSE le 29 septembre 2025 et publiée au BODACC le 18 novembre 2025.

Cette décision a conduit à une diminution de la valeur des parts des sociétés immobilières non cotées de 15 268 K€.

## 2.2 Informations relatives aux placements

En milliers d'euros	31/12/2025			31/12/2024
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
Actions, parts et autres titres à revenu variable	1 222 479	1 448	1 221 032	1 226 060
Obligations et titres de créances à revenu fixe	1 192 048		1 192 048	1 106 967
Prêts au personnel	138		138	158
Dépôts auprès des établissements de crédit (DAT)	18 970		18 970	13 091
Autres placements <sup>1</sup>	221 481		221 481	216 618
<b>TOTAL</b>	<b>2 655 116</b>	<b>1 448</b>	<b>2 653 669</b>	<b>2 562 894</b>

## 2.3 État récapitulatif des placements

En milliers d'euros	Valeur brute	Valeur nette <sup>2</sup>	Valeur de réalisation	Plus et moins values latentes
1 Placements immobiliers et placements immobiliers en cours	156 939	110 746	346 627	235 882
2 Actions et autres titres à revenu variable (autres que les parts d'OPCVM) <sup>3</sup>	164 582	164 419	202 239	37 820
3 Parts d'OPCVM (autres que celles visées en 4)	1 074 097	1 072 812	1 181 498	108 686
4 Parts d'OPCVM détenant exclusivement des titres à revenu fixe	-	-	-	-
5 Obligations et autres titres à revenu fixe	1 192 048	1 197 028	1 185 352	-11 676
6 Prêts hypothécaires	-	-	-	-
7 Autres prêts et effets assimilés (prêt Caisrelux + prêt au personnel)	8 638	8 638	8 812	173
8 Dépôts auprès des entreprises cédantes	339 641	339 641	339 641	-
9 Dépôts espèces (autres que ceux visés au 8) et cautionnements	240 452	242 387	243 865	1 478
10 Actifs représentatifs des contrats en unités de compte	-	-	-	-
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>3 176 397</b>	<b>3 135 671</b>	<b>3 508 034</b>	<b>372 363</b>
11 Autres instruments financiers à terme				
a) Stratégie d'investissement ou de désinvestissement	-	-	-	-
b) Stratégie de rendement	289 629	289 629	287 414	-2 215
c) Autres opérations	-	-	-	-
<b>12 TOTAL DES LIGNES 1 À 11</b>	<b>3 466 026</b>	<b>3 425 300</b>	<b>3 795 448</b>	<b>370 148</b>
a dont :				
Placements évalués selon l'article R.343-9	1 192 048	1 197 028	1 185 352	-11 676
Placements évalués selon l'article R.343-10	1 644 709	1 599 002	1 983 042	384 039
Placements évalués selon l'article R.343-13	-	-	-	-
Placements évalués selon l'article R.343-11	-	-	-	-
Instruments Financiers à Terme	289 629	289 629	287 414	-2 215
b dont :				
Placements et IFT dans l'OCDE	3 164 285	3 123 694	3 495 102	371 408
Placements et IFT effectués hors OCDE	12 112	11 977	12 933	956

<sup>1</sup> Portefeuille de la succursale canadienne conservé auprès de la Fiducie Desjardins et dépôt GIE colombus.

<sup>2</sup> Y compris la différence sur prix de remboursement des titres évalués conformément à l'article R.343-9 restant à amortir, qui représente 6,9 M€.

<sup>3</sup> Y compris actions Caisrelux.

## 2.4 Créances et dettes

<b>AUTRES CRÉANCES</b> En milliers d'euros	Brut	Provisions	Net	Moins d'un an	D'un à cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Créances nées d'opérations de réassurance	156 000	444	155 556	133 714	21 843		155 557
Personnel	1		1	1			1
État, organismes sociaux, collectivités publiques	512		512	512			512
Débiteurs divers	5 735	107	5 628	5 628			5 628
<b>TOTAL</b>	<b>162 248</b>	<b>551</b>	<b>161 697</b>	<b>139 855</b>	<b>21 843</b>		<b>161 698</b>

Le poste « Débiteurs divers » inclut :

- Une créance auprès des SAS immobilières à hauteur de 191 K€.
- Une créance auprès de la succursale Canada de 1 441 K€.

<b>AUTRES DETTES</b> En milliers d'euros	Net	Moins d'un an	D'un à cinq ans	Plus de cinq ans	Total
<b>DETTES POUR DÉPÔTS ESPÈCES REÇUS DES CESSIONNAIRES</b>	<b>2 860</b>	<b>2 831</b>	<b>28</b>		<b>2 860</b>
Dettes nées d'opérations de réassurance	50 218	45 611	4 607		50 218
Autres emprunts, dépôts et cautionnements reçus	1 184		1 184		1 184
Personnel	11 678	11 678			11 678
État, organismes sociaux, collectivités publiques	7 976	7 976			7 976
Créditeurs divers	24 438	24 438			24 438
<b>AUTRES DETTES</b>	<b>95 494</b>	<b>89 704</b>	<b>5 791</b>		<b>95 494</b>
<b>TOTAL</b>	<b>98 354</b>	<b>92 535</b>	<b>5 819</b>		<b>98 354</b>

Le poste « Créditeurs divers » inclut :

- Une dette auprès des SAS immobilières à hauteur de 13 585 K€.
- Une dette auprès de SMABTP à hauteur de 2 331 K€.

## 2.5 Actifs corporels d'exploitation

VALEUR BRUTE En milliers d'euros	31/12/2024	Mouvements		31/12/2025
		Augmentation	Diminution	
Dépôts et cautionnements	806	11		817
Matériel informatique et autres	342		26	316
Matériel de transport	71		8	63
Mobilier et matériel de bureau	248	21	12	257
Agencements, aménagements et installations	163	41	4	200
<b>TOTAL</b>	<b>1 630</b>	<b>73</b>	<b>50</b>	<b>1 653</b>

AMORTISSEMENTS En milliers d'euros	Durée d'utilisation ou taux d'amortissement	Mode d'amortissement	Amortissements cumulés à l'ouverture	Mouvements		Amortissements cumulés à la clôture
				Augmentation	Diminution	
Matériel informatique et autres	3 à 10 ans	Linéaire	283	12	24	271
Matériel de transport	5 ans	Linéaire	70		8	62
Mobilier et matériel de bureau	3 à 10 ans	Linéaire	167	13	12	168
Agencements, aménagements et installations	10 ans	Linéaire	62	12	4	70
<b>TOTAL</b>			<b>583</b>	<b>37</b>	<b>48</b>	<b>571</b>

## 2.6 Comptes de régularisation

En milliers d'euros	2024		2025	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Évaluation technique de réassurance	639 153	25 659	614 776	33 038
Frais d'acquisition reportés	132 674	61	118 767	19
Intérêts courus non échus	17 584		14 486	
Coût d'émission emprunt obligataire	1 528		1 846	
Amortissements des différences de prix de remboursement	10 365	3 449	8 609	4 617
Produits et charges constatés d'avance	50		38	
<b>TOTAL</b>	<b>801 354</b>	<b>29 169</b>	<b>758 522</b>	<b>37 674</b>

## 2.7 Capitaux propres

2025 En milliers d'euros	Début d'exercice		Mouvements de l'exercice		Fin d'exercice
	Avant affectation du résultat	Affectation du résultat 2025	Autres mouvements		
Capital social	109 107				109 107
Primes liées au capital social	180 975				180 975
Autres réserves	472 298	48 102			520 400
Résultat de l'exercice N-1	64 130	-64 130			
Dividende		16 028	-16 028		
Résultat de l'exercice			100 924		100 924
<b>TOTAL</b>	<b>826 510</b>		<b>84 896</b>		<b>911 406</b>

Le capital social est composé de 1 091 069 d'actions de 100 euros, dont 7 105 actions détenues en propre (0,65 % du capital social) qui ne bénéficient pas de droits de vote.

## 2.8 Actions propres et caractéristiques du plan d'attribution d'actions

L'assemblée générale extraordinaire du 5 décembre 2025 a décidé, sur la base du rapport du conseil d'administration et du rapport des commissaires aux comptes en date du 2 décembre 2025, de la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions ordinaires.

### Les principales caractéristiques du plan sont les suivantes :

- Le plan porte sur 7 105 actions d'une valeur de 7,7 M€
- Le plan bénéficiera à 10 titulaires désignés par le conseil d'administration sous conditions de performance et de présence.
- Le plan a une durée de 11,5 ans et s'achèvera en juillet 2034 comprenant une période d'observation de la performance de six exercices de 2023 à 2028 et des attributions définitives d'actions entre 2027 et 2034.
- L'attribution définitive des actions est conditionnée à la réalisation de conditions de présence et de performance.

Dans ce cadre, et conformément à la décision de l'assemblée générale extraordinaire du 18 décembre 2025, Arundo Re a procédé au rachat des 7 105 actions propres au prix de 7,7 M€.

## 2.9 Passifs subordonnés

Arundo Re a souscrit un emprunt subordonné de 75 M€ auprès de CCR, qui a cédé et transporté la pleine propriété de cette créance, avec effet à la date du 14 novembre 2025, aux cessionnaires suivants : SMABTP, SMAVie BTP, MACSF Assurance et MACSF ER. Ses caractéristiques sont les suivantes :

- **Date d'émission :** 30 décembre 2016
- **Montant :** 75 000 000 €
- **Intérêt :** 5 % par an
- **Date du 1<sup>er</sup> remboursement possible :** 30 décembre 2026
- **Date d'échéance :** 30 décembre 2046

Arundo Re a émis un emprunt obligataire subordonné de 300 M€. Ses caractéristiques sont les suivantes :

- **Date d'émission :** 15 juillet 2020
- **Nominal émis :** 300 000 000 €
- **Intérêt :** 2,875 % par an
- **Date du 1<sup>er</sup> « call » :** 15 avril 2030
- **Date d'échéance :** 15 juillet 2040

Les coûts d'émission de cet emprunt (prime et frais d'émission), d'un montant de 3,1 M€, sont comptabilisés dans les comptes de régularisation à l'actif du bilan et font l'objet d'un étalement sur 10 ans. Au 31 décembre 2025, la part de ces frais restant à amortir s'élève à 1,5 M€.

## 2.10 Ventilation des provisions (autres que techniques)

En milliers d'euros	2024	Mouvements de l'exercice		2025
		Dotations +	Reprises -	
Provision spéciale de réévaluation	107		3	104
Plan d'attribution d'action		150		150
Provision pour charges de retraite	892	43		935
Provision pour médailles du travail	230		7	223
Provision pour congés retraite	369	19		388
Provisions pour charges exceptionnelles	280			280
Provision pour gros entretien	2 063	55		2 118
<b>TOTAL</b>	<b>3 941</b>	<b>268</b>	<b>10</b>	<b>4 200</b>

## 2.11 Actifs et passifs en devise

Le montant global de la contrevaletur en euros et la composition, dans les principales devises, de l'actif et du passif, sont récapitulés dans le tableau ci-après :

DEVICES En milliers d'euros	Actif	Passif	Excédent ou insuffisance 2025	Excédent ou insuffisance 2024
DINAR JORDANIEN	30 430	44 837	-14 407	-11 413
DINAR KOWEITIEN	12 412	28 160	-15 747	-18 259
DIRHAM U.A.E	35 787	62 421	-26 633	-33 072
DOLLAR CANADIEN	327 079	198 254	128 825	103 951
DOLLAR DE TAIWAN	12 717	34 292	-21 575	-15 996
DOLLAR HONG-KONG	14 498	23 381	-8 883	-11 733
DOLLAR U.S	448 172	354 810	93 362	80 101
EURO	2 651 303	2 535 636	115 668	97 695
PESO COLOMBIEN	36 017	42 469	-6 452	-4 783
RENMINBI YUAN	90 142	108 762	-18 620	-18 811
RINGGIT DE MALAISIE	7 101	29 694	-22 593	-15 727
RIYAL DU QATAR	10 865	21 356	-10 490	-6 559
RIYAL SAOUDIEN	59 883	67 433	-7 550	-5 665
ROUPIE INDIENNE	45 661	68 375	-22 715	-27 658
SOL PÉRUVIEN	16 117	25 708	-9 591	-1 050
UNID DE FOMENTO	51 824	71 968	-20 144	-13 025
WON CORÉE DU SUD	17 844	47 165	-29 321	-29 285
YEN JAPONAIS	50 964	43 943	7 022	-252
AUTRES MONNAIES	721 653	730 882	-9 232	-4 329
<b>TOTAL</b>	<b>4 640 469</b>	<b>4 539 546</b>	<b>100 924</b>	<b>64 130</b>

Des opérations de couvertures sont intervenues pour réduire ou neutraliser le risque de change résultant des écarts entre actifs et passifs dans chaque devise figurant au bilan.

Les instruments utilisés sont le change à terme pour les devises convertibles et les instruments dérivés pour les devises non convertibles.

Au 31 décembre 2025, les positions couvertes sont les suivantes (en millions de chaque devise locale) :

DEVISE En millions de chaque devise locale		Actif en monnaie originale au 31/12/2025	Passif en monnaie originale au 31/12/2025	Excédent / déficit au 31/12/2025	Couverture en monnaie originale
COURONNE SUÉDOISE	SEK	176	227	50	18
DINAR KOWEITIEEN	KWD	4	10	6	4
DIRHAM U.A.E	AED	154	269	115	70
DOLLAR CANADIEN	CAD	523	316	-207	-200
DOLLAR DE TAIWAN	TWD	456	1 251	795	831
NOUVELLE LIVRE TURQUE	TRY	55	52	-4	5
PESO COLOMBIEN	COP	155 755	184 327	28 571	26 900
PESO PHILIPPIN	PHP	505	684	179	190
RENMINBI YUAN	CNY	721	874	153	81
RINGGIT DE MALAISIE	MYR	34	141	108	87
ROUPIE INDIENNE	INR	4 814	7 213	2 399	2 589
SOL PÉRUVIEN	PEN	46	84	38	25
WON CORÉE DU SUD	KRW	30 281	80 037	49 756	46 505

## NOTE 3

# ANALYSES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DU RÉSULTAT

### 3.1 Ventilation des primes brutes émises par activité

En milliers d'euros	2025	2024
Acceptations Vie	282 894	264 689
Acceptations Non-Vie	1 144 402	1 096 792
<b>TOTAL</b>	<b>1 427 296</b>	<b>1 361 481</b>

En application de l'article 410-1 du règlement ANC n°2015-11 du 26 novembre 2015, les acceptations Non-Vie comprennent les affaires de réassurance de l'activité de réassurance Non-Vie (BU Non-Vie) et les affaires de l'activité de réassurance Vie (BU Vie) qui portent sur la réassurance de dommages corporels liés aux accidents et à la maladie.

### 3.2 Mouvements de portefeuille

2025 En milliers d'euros	Non-Vie		Vie	
	Brut	Net	Brut	Net
<b>ENTRÉES DE PORTEFEUILLE</b>				
Primes	22 899	22 899	2 640	2 640
Prestations et frais payés	54 119	54 119	0	0
<b>RETRAITS DE PORTEFEUILLE</b>				
Primes	-26 049	-26 049	-1 966	-1 966
Prestations et frais payés	-156 073	-156 073	-649	-649

### 3.3 Commissions et courtages issus des opérations de réassurance

En milliers d'euros	2025		2024	
	Brut	Net	Brut	Net
Vie	19 532	19 354	16 936	16 854
Non-Vie	252 492	244 001	228 401	218 092
<b>TOTAL</b>	<b>272 024</b>	<b>263 355</b>	<b>245 337</b>	<b>234 946</b>

### 3.4 Produits et charges de placements

2025 En milliers d'euros	Revenus et frais financiers concernant les placements dans des entreprises liées	Autres revenus et frais financiers	Total
Revenus des placements immobiliers	2 610	11 783	14 393
Revenus des autres placements	1 843	56 101	57 944
Intérêts sur prêt entreprises liées	510		510
Intérêts sur dépôts espèces et soldes techniques		9 052	9 052
<b>TOTAL REVENUS DES PLACEMENTS</b>	<b>4 963</b>	<b>76 936</b>	<b>81 899</b>
Autres produits des placements		10 475	10 475
Profits provenant de la réalisation des placements		87 635	87 635
<b>TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS</b>	<b>4 963</b>	<b>175 046</b>	<b>180 009</b>
Intérêts sur dette subordonnée	-2 618	-9 794	-12 412
Amortissement coût d'émission dette subordonnée		-319	-319
Frais de gestion externe des placements		-3 363	-3 363
Frais de gestion interne des placements	-97	-3 857	-3 954
Autres charges des placements		-6 235	-6 235
Pertes provenant de la réalisation des placements		-71 073	-71 073
<b>TOTAL CHARGES DES PLACEMENTS ET DE FINANCEMENT</b>	<b>-2 715</b>	<b>-94 641</b>	<b>-97 356</b>
<b>TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES</b>	<b>2 248</b>	<b>80 404</b>	<b>82 653</b>

Le résultat de change est constitué par une perte de 2 335 K€ en 2025 contre une perte de 2 801 K€ en 2024.

Les revenus et frais concernant les placements dans les entreprises liées concernent :

- Les dividendes versés par les sociétés immobilières
- La TUP de la SAS Pompe 179. Dans un objectif de rationalisation des activités du groupe, il a donc été décidé de procéder à la confusion des patrimoines de la SAS Pompe 179 et d'Arundo Re par voie de TUP. Cette décision a été présentée au CSE du 29 septembre 2025 et publiée au BODACC le 18 novembre 2025. Compte tenu de la situation des comptes de la SAS Pompe 179 au 19 décembre 2025, le boni de confusion s'élève à 1 843 K€
- Les intérêts du prêt accordé à Caisrelux
- Les intérêts versés à SMA BTP et SMA Vie BTP suite au rachat du prêt subordonné de 75 M€ initialement souscrit par CCR.

### 3.5 Charges par nature et par destination

#### A - Décomposition des charges

<b>CHARGES PAR NATURE</b> En milliers d'euros	2025	2024
Charges externes	26 996	32 664
Impôts, taxes et versements assimilés	5 319	4 565
Charges de personnel	35 072	31 633
Autres charges de gestion courante	605	534
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>67 992</b>	<b>69 395</b>
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles et autres immobilisations	3 425	1 466
Loyer théorique du siège social	0	167
<b>TOTAL</b>	<b>71 418</b>	<b>71 029</b>

<b>CHARGES PAR DESTINATION</b> En milliers d'euros	2025	2024
Frais de gestion des sinistres	4 576	4 252
Frais d'acquisition	27 547	27 067
Frais d'administration	25 242	25 500
Autres charges techniques	9 908	9 187
Frais de gestion des placements	4 144	5 023
<b>TOTAL</b>	<b>71 418</b>	<b>71 029</b>

#### B - Ventilation des frais de personnel et de l'effectif (y/c gestion immobilière)

<b>En milliers d'euros</b>	2025	2024
<b>Frais de personnel :</b>		
Salaires	23 223	21 410
Charges sociales et prévoyance	9 771	8 490
Autres charges (yc provision pour charges de retraite)	2 077	1 733
<b>TOTAL</b>	<b>35 071</b>	<b>31 633</b>

### 3.6 Honoraires des commissaires aux comptes

2025 En milliers d'euros	Deloitte	Forvis Mazars
Audit des comptes 2025 Arundo Re	68	64
Audit des comptes 2025 Succursale Canada	87	
Audit des comptes 2025 Succursale Malaisie	80	
Plan d'attribution gratuite d'actions ordinaires	3	3
<b>TOTAL</b>	<b>238</b>	<b>67</b>

### 3.7 Autres produits et charges techniques

2025 En milliers d'euros	Autres charges techniques	Autres produits techniques
Résultats des participations dans les GIE	1 134	2 019
Provisions pour dépréciation des comptes cédantes	-	231
Frais généraux alloués aux comptes techniques	9 908	-
Autres produits et charges techniques	-335	181
<b>TOTAL</b>	<b>10 708</b>	<b>2 430</b>

### 3.8 Ventilation du résultat exceptionnel

2025 En milliers d'euros	Charges exceptionnelles	Produits exceptionnels
Reprise provision spéciale de réévaluation		3
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>3</b>

### 3.9 Participation des salariés

Le compte de résultat inclut la charge d'un montant de 1 998 K€ au titre de la participation des salariés.

### 3.10 Impôt sur les bénéfices

#### A – Groupe TVA

Conformément à l’art. 256 C du CGI, un groupe de TVA « Assujetti Unique », dénommé ASU Groupe TVA SMA BTP, a été créé et a pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

La société SMABTP a été désignée en qualité de représentant lors de l’adhésion à la constitution du groupe auprès de l’administration fiscale, avec une prise d’effet depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023.

Conformément à la convention signée le 29 décembre 2025 entre Arundo Re et SMABTP, Arundo Re est devenue membre du groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2025.

#### B – Informations relatives à la fiscalité

En application de la méthode de l’impôt exigible, aucun impôt différé n’est comptabilisé dans les comptes sociaux de la société.

L’impôt sur les sociétés de l’exercice 2025 relatif au bénéfice imposable en France est calculé à 25 %.

Compte tenu du chiffre d’affaires réalisé par Arundo Re, la contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises a été calculée au taux de 20,6 %.

<b>IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES</b> En milliers d’euros	2025
Impôt de droit commun	47 483
Contribution Exceptionnelle sur les Bénéfices des Grandes Entreprises	6 554
Contribution sociale	1 542
Crédit d’impôt recherche	-99
Autres crédits d’impôts (mécénats)	-121
<b>TOTAL IMPÔT FRANCE</b>	<b>55 359</b>
Impôt succursale Canada	5 431
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>60 790</b>

## NOTE 4

### ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

En milliers d'euros	2025	2024
<b>1 - ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>21 808</b>	<b>40 190</b>
<b>2 - ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>42 309</b>	<b>15 696</b>
2a Avals, cautions et garanties de crédit donnés	42 309	15 696
2b Titres et actifs acquis avec engagement de revente		
2c Autres engagements sur titres, actifs ou revenus		
2d Droits de tirage donnés à un fonds de garantie		
2e Autres engagements donnés		
<b>3 - ENGAGEMENTS RÉCIPROQUES</b>	<b>227</b>	<b>338</b>
3a Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et récessionnaires en réassurance	227	338
3b Valeurs reçues d'entreprises ayant donné des opérations en substitution		
3c Autres engagements réciproques		
<b>4 - AUTRES VALEURS DÉTENUES POUR COMPTE DE TIERS</b>		
<b>5 - ENCOURS D'INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME* :</b>		
<b>5a Ventilation de l'encours d'Instruments Financiers à Terme par catégorie de stratégie :</b>		
- Stratégies d'investissement ou de désinvestissement		
- Stratégies de rendement	-1 977	717
- Autres opérations		
<b>5b Ventilation de l'encours d'Instruments Financiers à Terme par catégorie de marché :</b>		
- Opérations sur un marché de gré à gré	-1 977	717
- Opérations sur des marchés réglementés ou assimilés		
<b>5c Ventilation de l'encours d'Instruments Financiers à Terme par nature de risque de marché et d'instrument, notamment :</b>		
- Risque de taux d'intérêt		
- Risque de change	-1 977	717
- Risque actions		
<b>5d Ventilation de l'encours d'Instruments Financiers à Terme par nature d'instrument, notamment :</b>		
- Contrats d'échange		
- Contrats de garantie de taux d'intérêt		
- Contrats à terme	-1 977	717
- Options		
<b>5e Ventilation de l'encours d'Instruments Financiers à Terme par durée résiduelle des stratégies selon les tranches :</b>		
- De 0 à 1 an		
- De 1 à 5 ans	-1 977	717
- Plus de 5 ans		

\* En 2024, la situation nette de 717 K€ se décompose en 35 018 K€ d'engagements reçus et 34 301 K€ d'engagements donnés dans le cadre d'opérations de couverture.

En 2025, la situation nette de -1 977 K€ se décompose en 23 730 K€ d'engagements reçus et 25 707 K€ d'engagements donnés dans le cadre d'opérations de couverture.

La part non libérée des actifs détenus par la société est comptabilisée en déduction du poste d'actif de l'investissement concerné et s'élève aux montants suivants :

En milliers d'euros	2025	2024
Engagement d'investissement en FCPR/OPC actions	17 861	19 666
Engagement d'investissement en Fonds de dette	18 311	20 205
Engagement d'investissement en Fonds d'actifs réels	26 972	30 724

## NOTE 5 AUTRES INFORMATIONS

### 5.1 Comptes consolidés

Arundo Re est intégrée dans les comptes combinés de la SGAM BTP, en tant que filiale de SMABTP elle-même affiliée de cette société de groupe d'assurances mutuelles constituée de la SMABTP, de la CAM BTP, de L'AUXILIAIRE et de L'AUXILIAIRE VIE.

### 5.2 Filiales et participations

FILIALES ET PARTICIPATIONS En milliers d'euros	Capital	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part de capital détenue	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Chiffre d'affaire de l'exercice 2025	Résultats de l'exercice 2025	Dividendes encaissés par la société en 2025 (y/c acompte sur dividende)
				BRUTE	NETTE				
<b>CAISRELUX</b> 534, rue de Neudorf L-2220 Luxembourg	16 200	0	100 %	16 200	16 200	8 500	18 304	0	0
<b>SAS ROCHEFORT 25</b> 6, rue Favart 75002 PARIS	14 940	1 289	100 %	14 932	14 932	-	2 793	1 906	1 636
<b>SAS CIVRY 22</b> 6, rue Favart 75002 PARIS	7 860	254	100 %	7 859	7 859	-	1 135	514	443

### 5.3 Effectif moyen

En milliers d'euros	2025	2024
<b>Effectif moyen :</b>		
Siège	193	181
<i>Cadres</i>	193	181
<i>Non-cadres</i>	0	0
Succursale Canada	11	11
Bureau Liban	4	4
<b>TOTAL</b>	<b>208</b>	<b>196</b>

### 5.4 Rémunération des organes d'administration

En milliers d'euros	2025	2024
Rémunération versée aux membres du conseil d'administration <sup>4</sup>	540	590

### 5.5 Événements postérieurs à la clôture de l'exercice

Nous suivons avec attention la situation au Moyen-Orient et ses implications potentielles pour Arundo Re. À ce stade, celles-ci apparaissent limitées tant au niveau des activités de réassurance que des actifs financiers.

<sup>4</sup> Hors remboursements de frais sur justificatifs.



# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

03

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

## Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la société Arundo Re,

### Opinion

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

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

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

### Fondement de l'opinion

#### Référentiel d'audit

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

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

#### Indépendance

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

### Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons sur le point suivant exposé dans la note 1.1 de l'annexe des comptes annuels concernant la première application du nouveau règlement ANC 2022-06.

## Justification des appréciations - Points clés de l'audit

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

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

### Point clé de l'audit n° 1 - Évaluation des Provisions pour sinistres à payer

#### Risque identifié et principaux jugements

Les sociétés pratiquant des opérations de réassurance acceptée doivent, selon le code des assurances et la réglementation comptable, estimer les provisions pour sinistres à payer nécessaires au règlement, tant en principal qu'en accessoire y compris les frais de gestion, de tous les sinistres survenus et non payés qu'ils aient été déclarés ou non à la date d'arrêt.

Les provisions pour sinistres à payer figurent au bilan de la Société au 31 décembre 2025 pour un montant de 270 millions d'euros pour les opérations de réassurance Vie et de 2 234 millions d'euros pour les opérations de réassurance Non-Vie. Ils représentent un des postes les plus importants du passif et l'appréciation de leur estimation impliquant un certain nombre d'hypothèses constitue un point clé de l'audit.

Les incertitudes inhérentes à l'estimation des provisions techniques sont accrues pour les réassureurs, principalement en raison de l'intervalle de temps plus important séparant l'événement lui-même de la demande de paiement du sinistre faite au réassureur, de la dépendance vis-à-vis des cédantes pour obtenir des informations sur les sinistres et des divergences de pratiques en matière de provisions chez les cédantes.

Différentes méthodologies peuvent être utilisées pour évaluer ces provisions, dont les principales modalités sont précisées dans la note 1.8 de l'annexe aux comptes annuels: les provisions de sinistres déclarés par les cédantes sont enregistrées à réception des comptes cédantes et ces provisions sont complétées afin d'estimer la charge ultime de tous les sinistres connus ou non.

La part de jugement incluse dans l'estimation de la charge ultime est donc importante, en particulier sur les événements majeurs, récemment survenus et les garanties à déroulement long (sécheresse en particulier).

Dans ce contexte, nous avons considéré que l'évaluation des provisions pour sinistres à payer constituait un point clé de l'audit.

#### Notre approche d'audit

Afin d'apprécier le caractère raisonnable de l'estimation des provisions pour sinistres, et leur conformité à la réglementation, nous avons mis en œuvre les travaux suivants, réalisés conjointement avec nos experts en actuariat:

- Apprécier la pertinence des méthodes statistiques et le caractère approprié des paramètres actuariels et des hypothèses retenues par la société.
- Prendre connaissance de la conception des contrôles clés relatifs à la gestion des sinistres et à la détermination de ces provisions.
- Apprécier la fiabilité des états produits par la société en matière d'intégrité des données produites et utilisées pour estimer les provisions pour sinistres, et tester les données sources.
- Apprécier la prise en compte des sinistres significatifs susceptibles d'affecter la projection de la charge de l'exercice.
- Réaliser une estimation indépendante des provisions de sinistres sur les principales branches.
- Analyser la liquidation des provisions comptabilisées à la clôture précédente au regard des charges réelles afin de vérifier si elle conforte les estimations antérieurement réalisées par la société.
- Inclure dans notre équipe des membres ayant une compétence particulière en systèmes d'information afin de réaliser des travaux visant à prendre connaissance de l'environnement du contrôle interne des systèmes utilisés par la société et tester les contrôles généraux informatiques.

## Point clé de l'audit n° 2 - Estimation des primes non reçues des cédantes

### Risque identifié et principaux jugements

L'évaluation technique de réassurance (estimation des comptes non reçus des cédantes) comptabilisée au bilan s'élève à 639,15 millions d'euros à l'actif et à 25,6 millions d'euros au passif.

Les primes acquises brutes comptabilisées au 31 décembre 2025 sont constituées par :

- Les primes figurant sur les comptes reçus des cédantes.
- L'estimation des primes non reçues.
- La variation des provisions pour primes non acquises.

La société enregistre dès leur réception les comptes reçus des cédantes. À la date de clôture, les comptes non reçus font l'objet d'une estimation afin de comptabiliser la situation la plus proche de la réalité des engagements de réassurance pris par la société comme indiqué dans la note 1.4 de l'annexe aux comptes annuels.

Il est spécifique à l'activité de réassurance d'observer une part importante d'estimé dans les primes émises au titre d'un exercice. La société revoit périodiquement ses hypothèses et ses estimations sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs. Les primes réelles peuvent se révéler sensiblement différentes des estimations faites par la société.

Dans ce contexte nous avons considéré que l'évaluation des primes de réassurance constituait un point clé de l'audit.

### Notre approche d'audit

Afin d'apprécier le caractère raisonnable de l'estimation des primes non reçues des cédantes, nous avons mis en œuvre les travaux suivants :

- Apprécier la pertinence des méthodes de calcul et le caractère approprié des hypothèses actuarielles retenues par la société.
- Prendre connaissance de la conception et tester l'efficacité des contrôles clés relatifs à la souscription des primes et au traitement des comptes cédantes reçues.
- Apprécier la fiabilité des états produits par la société en matière d'intégrité des données produites et utilisées pour estimer les provisions pour sinistres, et tester les données sources.
- Mise en œuvre d'une estimation indépendante des à l'ultime sur les principales branches.
- Analyser la liquidation des primes non reçues comptabilisées à la clôture précédente au regard des primes réellement reçues.

## Vérifications spécifiques

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

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

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

En application de la loi, nous vous signalons que les informations relatives aux délais de paiement prévues à l'article D. 441-6 du Code de commerce sont mentionnées de façon incomplète dans le rapport de gestion, étant précisé que, comme cela est indiqué dans le rapport de gestion, ces informations n'incluent pas les opérations d'assurance et de réassurance, votre société considérant qu'elles n'entrent pas dans le périmètre des informations à produire, conformément à la circulaire de France Assureurs (anciennement la Fédération française de l'assurance) du 29 mai 2017. En conséquence, nous ne pouvons attester de leur sincérité et de leur concordance avec les comptes annuels.

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

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 du Code de commerce.

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

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Arundo Re par l'Assemblée générale du 23 juin 2022 pour les cabinets Deloitte & Associés et Forvis Mazars.

Au 31 décembre 2025, le cabinet Deloitte & Associés et le cabinet Forvis Mazars étaient dans la 4<sup>e</sup> année de leur mission.

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

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

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

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

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

## Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

### Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

En outre:

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

## Rapport au comité d'audit, des comptes et des risques

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

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

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

Fait à Paris-La Défense, le 30 avril 2026,

Les commissaires aux comptes

FORVIS MAZARS



Guillaume WADOUX  
Associé

DELOITTE & ASSOCIÉS



Jérôme LEMIERRE  
Associé



Attestation  
responsable

04

## PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

### Nom et fonction de la personne responsable

Monsieur Bertrand LABILLOY, Directeur Général d'Arundo Re.

### Attestation du responsable

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent rapport financier sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

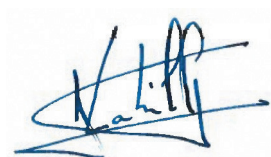
J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

J'ai obtenu des commissaires aux comptes leur rapport sur les comptes annuels dans lequel ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent rapport financier.

Le 30 avril 2026

Le Directeur Général

Bertrand LABILLOY



## PARIS

6 rue Favart  
75002 Paris  
FRANCE

## TORONTO

150 York Street, Suite 1010  
Toronto, Ontario M5H 3S5  
CANADA

## BEYROUTH

Beirut Symposium Bldg.  
Wardieh Street, Sin El-Fil.  
Beirut 1100 2190  
LIBAN

