

**Euler Hermes SA**

**Synthèse du Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (RSSF)**

**Année fiscale 2025**

**Euler Hermes SA – Head Office**  
Avenue des Arts 56, 1000 Brussels, Belgium  
Tel: + 32 2 289 31 11  
A Belgian public limited company  
Crossroads Bank for Enterprises (RPR Brussels) no: 0403.248.596

# Synthèse

---

## Activité et performance

EH SA est une compagnie d'assurance basée à Bruxelles en Belgique. Elle est détenue à 100% par Euler Hermes Group SAS (EH Group). Ses principales lignes d'activité sont l'assurance-crédit et le cautionnement qui ont représenté plus de 93% des primes acquises en 2025.

EH SA est présente dans le monde entier par le biais de 21 filiales et 42 succursales. Ses activités sont principalement concentrées dans la région DACH (Allemagne (DE), Autriche et Suisse), la région NEUR (la France, l'Europe du Nord), la région MMEA (les pays méditerranéens, la région Moyen-Orient et Afrique) et la région APAC (Asie et Pacifique).

L'année 2025 a été marquée par des tensions politiques, tant géopolitiques que nationales. Les droits de douane mis en place par l'administration Trump ont représenté le choc le plus important pour l'économie mondiale. Ces mesures ont atteint un pic en avril intensifiant la reprise de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, après des mesures de rétorsion du gouvernement chinois. L'Union Européenne a également relevé ses droits de douane en réponse. Les conflits armés en cours étaient aussi au premier plan des préoccupations : la guerre en Ukraine s'est poursuivie et, au Moyen Orient, les opérations militaires se sont intensifiées lorsque Israël a lancé ses toutes premières frappes aériennes sur le territoire iranien. En ce qui concerne les tensions politiques à l'échelle nationale, l'Union Européenne a montré des signes de faiblesse notamment illustrés par l'Allemagne et la France ayant toutes deux souffert d'une forte instabilité de gouvernance, cette dernière ayant connu la démission de trois Premiers ministres sur une période de douze mois.

A l'échelle mondiale, la croissance économique est restée globalement stable autour de 3%. Parmi les économies développées, les États-Unis ont connu une croissance plus faible qu'en 2024 (+2,1% contre +2,8%). La zone euro et le Royaume-Uni peuvent être considérés comme modérément résilients dans le contexte du choc commercial (tous deux atteignant potentiellement une croissance de +1,4% en 2025), bien que la région continue d'accuser un retard par rapport aux autres zones. En Asie, le Vietnam et l'Inde ont figuré parmi les économies les plus performantes, bénéficiant du redéploiement des échanges et de leur diversification, avec une croissance estimée à respectivement +7,7% et +7,4%. La Chine s'est révélée plus résiliente qu'attendu, enregistrant une croissance stable de +5%. L'Arabie saoudite +3,8% et les Émirats arabes unis +4,7% ont également enregistré une croissance du PIB plus élevée en 2025. Enfin, la croissance économique de l'Amérique latine a atteint +2,5% en 2025 (contre +1,8% l'année précédente).

La plupart des banques centrales ont poursuivi la dynamique engagée en 2024, en abaissant leurs taux directeurs à mesure que l'inflation se modérait. La Fed a maintenu ses taux autour de 4,5% jusqu'au milieu de l'année, puis les a réduits pour atteindre 3,75% en décembre. La BCE a été active durant la première partie de l'année, ramenant son taux de facilité de dépôt à 3% à la fin de l'année 2024 à 2% en juin 2025, avant de le maintenir inchangé par la suite. Les politiques budgétaires mondiales sont plus hétérogènes. Les États-Unis tirent parti de conditions financières accommodantes et de déficits élevés pour soutenir la croissance, tandis que la France reste prise dans une impasse politique, peinant à réduire ses dépenses afin de maîtriser un déficit proche de 5,1% du PIB. En Allemagne, l'accent s'est déplacé vers une hausse historique des dépenses, avec un déficit prévu de 4,75% du PIB en 2026, alors que le gouvernement tente une réorientation structurelle en faveur de la défense et des infrastructures.

Selon les estimations, les défaillances d'entreprises ont augmenté de +6% en 2025, atteignant un niveau record pour la quatrième année consécutive. Alors que les grandes économies telles que les États-Unis et la Chine ont largement contribué à cette hausse avec des augmentations de +9%, l'Europe occidentale a probablement enregistré une progression plus modérée (+6%). A l'échelle mondiale, parmi les grandes entreprises, 327 défaillances majeures ont été recensées sur les trois premiers trimestres de 2025 – soit un cas toutes les 20 heures, alimentant les risques d'effets domino.

## Le système de gouvernance

La structure de gouvernance d'EH SA est organisée autour des membres du Comité de Direction (Management Committee) et du Conseil d'Administration (Board of Directors). Le Conseil d'Administration a mis en place deux comités de conseil spécialisés : le comité d'Audit, du Risque et de la Conformité et le comité des Nominations et des Rémunérations. De la même manière, le Comité de Direction a établi plusieurs comités opérationnels pour l'assister dans ses responsabilités.

EH SA a mis en place quatre fonctions de contrôle indépendantes (Conformité, Gestion du Risque, Actuariat et Audit Interne)<sup>1</sup>, qui constituent les 2ème et 3ème ligne de défense de son organisation.

EH SA a aussi mis en place différents cadres pour soutenir les rôles et les responsabilités de ces fonctions. Cela inclut le suivi et la mise en œuvre des politiques de Solvabilité 2 dans toutes les entités juridiques d'EH SA. Les politiques de Solvabilité 2 couvrent différents sujets clés (politique de risque, gestion du capital, actuariat, juridique, etc.) et sont mises à jour en étroite collaboration avec toutes les parties prenantes sur une base annuelle.

EH SA a mis en place le Risk Policy Framework (RPF), qui est un ensemble de politiques, de normes et de lignes directrices qui régissent le système de gestion des risques d'EH SA.

L'évaluation du risque propre et de la solvabilité (ORSA) est un ensemble de processus permettant d'évaluer les besoins globaux de solvabilité sur l'horizon de planification. Elle constitue un outil de prise de décision pour le comité de direction et un instrument efficace de pilotage des activités de l'entreprise pour le Conseil d'Administration. Le rapport ORSA est basé sur les chiffres du quatrième trimestre Q4 2025 et sera soumis à la BNB (Régulateur Belge) au plus tard le 30 juin 2026.

## Le profil de risque

Le risque est mesuré et piloté sur la base du modèle interne (IM). Le profil de risque qui en résulte donne un aperçu de la manière dont les risques sont répartis entre les différentes catégories et détermine le capital de solvabilité requis conformément aux exigences de la norme Solvabilité II.

Cette section donne une vue d'ensemble des catégories de risque qui contribuent à l'évaluation globale du capital de solvabilité requis dont le montant s'élève à 603.7 millions d'euros. Des informations qualitatives et quantitatives sont fournies et portent sur l'exposition aux risques, sur le risque de concentration, sur les techniques d'atténuation du risque ainsi que sur des sensibilités pour chacune des catégories de risque suivantes : risque de marché, risque de crédit, risque de souscription non-vie, risque opérationnel, risque de liquidité et risque de réputation.

---

<sup>1</sup> Avec l'ajout des deux fonctions clés en tant que "fonctions clés désignées" : Juridique et Comptabilité et reporting

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026, Euler Hermes Pologne et COSEC (Portugal) sont devenus des succursales d'Euler Hermes SA.

## **Valorisation à des fins de solvabilité**

Le bilan prudentiel d'EH SA est évalué en valeur de marché (MVBS) et fait par ailleurs l'objet d'un établissement selon les normes comptables belges (BeGAAP).

A la fin de l'année 2025, le total des actifs s'élevait à 5,015.7 millions d'euros sur la base du MVBS. Les actifs ont été investis conformément au principe de prudence.

A la fin de l'année 2025, le passif total s'élevait à 3,636.8 millions d'euros sur une base MVBS, dont 2,187.3 millions d'euros de provisions techniques (PT). L'impact du « Volatility Adjustment (VA) » est nul.

## **Gestion du Capital**

Les fonds propres d'EH SA sont exclusivement composés de fonds propres de base. Les fonds propres de SII (Solvabilité 2) sont composés à 100 % de fonds classés en « Tier 1 » sans restriction. Les autres éléments de fonds propres sont classés en « Tier 3 ».

EH SA est conforme aux exigences de la réglementation de la Banque Nationale de Belgique (BNB) et respecte les politiques de gestion du capital définies par le groupe.

Le ratio de capital minimum requis (MCR) s'élève à 555% et le ratio SCR à 188%. EH SA n'envisage pas de non-respect du SCR ou du MCR.