

# OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

## VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ



CONSEILLÉE PAR



INITIÉE PAR



### INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTÉRISTIQUES, NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIÈRES ET COMPTABLES, D'EULER HERMES GROUP



Le présent document relatif aux autres informations, notamment juridiques, financières et comptables, de la société Euler Hermes Group a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 5 avril 2018 conformément à l'article 231-28 de son règlement général et à l'article 6 de son instruction n° 2006-07 relative aux offres publiques d'acquisition. Ce document a été établi sous la responsabilité d'Euler Hermes Group.

Le présent document complète la note d'information établie par la société Euler Hermes Group en réponse à l'offre publique d'achat simplifiée suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société Euler Hermes Group initiée par la société Allianz SE et visée par l'AMF le 5 avril 2018 sous le numéro 18-112, en application d'une décision de conformité en date du même jour.

Le présent document et la note en réponse sont disponibles sur le site Internet d'Euler Hermes Group ([www.fr.eulerhermes.com](http://www.fr.eulerhermes.com)) et sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Ils sont tenus à la disposition du public sans frais au siège social d'Euler Hermes Group (1 place des Saisons, 92048 Paris-La Défense Cedex, France) et peuvent être obtenus sans frais par toute personne qui en fait la demande. Un communiqué sera diffusé conformément aux dispositions des articles 231-28 et 221-3 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre (tel que ce terme est défini ci-après), afin d'informer le public des modalités de mise à disposition du présent document.

## TABLE DES MATIERES

<b>Préambule.....</b>	<b>1</b>
<b>1. Informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la Société .....</b>	<b>2</b>
<b>2. Communiqués de presse publiés par la Société depuis la publication du Rapport Financier Semestriel .....</b>	<b>3</b>
<b>3. Composition du Conseil de Surveillance et du Directoire de la Société.....</b>	<b>3</b>
3.1 Composition du Conseil de Surveillance.....	3
3.2 Composition du Directoire.....	4
<b>4. Principaux actionnaires de la Société.....</b>	<b>4</b>
<b>5. Facteurs de risque.....</b>	<b>5</b>
<b>6. Litiges et faits exceptionnels.....</b>	<b>5</b>
<b>7. Attestation de la personne responsable de l’information relative à la Société .....</b>	<b>5</b>
<b>Annexe .....</b>	<b>6</b>

## PREAMBULE

Il est rappelé qu'en application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), Allianz SE, société européenne de droit allemand dont le siège social est situé Königinstraße 28, 80802 Munich, Allemagne, immatriculée au registre du commerce du tribunal d'instance de Munich sous le numéro HRB 164232 (l'« **Initiateur** »), offre de manière irrévocable aux actionnaires d'Euler Hermes Group, société anonyme de droit français dont le siège social est situé 1 place des Saisons, 92048 Paris-La Défense Cedex, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 040 594 et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé Euronext Paris sous le code ISIN FR 0004254035 (« **Euler Hermes** » ou la « **Société** »), d'acquérir la totalité de leurs actions de la Société au prix de 122 euros par action (l'« **Offre** »).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13, I du règlement général de l'AMF, Rothschild Martin Maurel et Société Générale, agissant en qualité de banques présentatrices de l'Offre pour le compte de l'Initiateur, ont déposé l'Offre et le projet de note d'information auprès de l'AMF le 21 mars 2018. Il est précisé que seule Société Générale garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Conformément aux dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'AMF, la Société a déposé le projet de note en réponse auprès de l'AMF le 21 mars 2018.

L'Offre a fait l'objet d'une décision de conformité de l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur (la « **Note d'Information** ») et de la note en réponse de la Société (la « **Note en Réponse** ») le 5 avril 2018.

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions existantes de la Société non détenues par l'Initiateur (seul ou de concert, directement ou indirectement par l'intermédiaire des sociétés qu'il contrôle), à l'exception des 619.189 actions auto-détenues par la Société (que le Conseil de Surveillance a décidé, le 21 mars 2018, de ne pas apporter à l'Offre), soit un nombre total maximal de 1.998.131 actions représentant, à la date de dépôt du présent document, 4,69 % du capital et des droits de vote théoriques de la Société<sup>1</sup>.

L'Offre n'est soumise à aucune condition prévoyant la présentation d'un nombre minimum d'actions pour qu'elle ait une suite positive. Par ailleurs, l'Offre n'est pas soumise à une quelconque condition d'obtention d'une autorisation au titre du contrôle des concentrations ou en matière réglementaire.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée prévue par les dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Elle sera ouverte pendant une période de dix jours de négociation.

---

<sup>1</sup> Sauf indication contraire, les pourcentages de participation en capital ou en droits de vote de la Société mentionnés dans le présent document sont calculés sur la base du nombre total d'actions et de droits de vote théoriques (*i.e.*, droits de vote calculés en tenant compte des droits de vote attachés aux actions auto-détenues, qui sont privées de droits de vote, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF) de la Société à la date de la Note en Réponse, soit 42.641.635 actions et autant de droits de vote théoriques.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait qu'étant réalisée selon la procédure simplifiée, l'Offre ne sera pas ré-ouverte à la suite de la publication du résultat définitif de l'Offre.

L'Initiateur a annoncé son intention de demander à l'AMF, immédiatement après la publication du résultat définitif de l'Offre, conformément aux dispositions des articles L. 433-4, III du Code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions de la Société non apportées à l'Offre en contrepartie d'une indemnité de 122 euros par action de la Société, égale au prix de l'Offre, nette de tous frais (le « **Retrait Obligatoire** »)<sup>2</sup>.

Il est précisé que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire sont d'ores et déjà satisfaites dans la mesure où les actions détenues par les actionnaires minoritaires (*i.e.*, compte non tenu des actions auto-détenues par la Société) représentent, à la date de la Note en Réponse et à la connaissance de la Société, moins de 5 % du capital et des droits de vote de la Société.

Il est également précisé que la mise en œuvre du Retrait Obligatoire entraînera la radiation des actions de la Société d'Euronext Paris.

Les restrictions relatives à la participation à l'Offre et les documents relatifs à celle-ci (en ce compris le présent document) sont décrites en détails à la section 2.8 de la Note d'Information.

## **1. INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES, NOTAMMENT JURIDIQUES, FINANCIERES ET COMPTABLES, DE LA SOCIETE**

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de la Société figurent dans (i) le document de référence de la Société déposé auprès de l'AMF le 20 avril 2017 sous le numéro D. 17-0402 (le « **Document de Référence** ») et (ii) le rapport financier semestriel publié par la Société le 26 septembre 2017 (le « **Rapport Financier Semestriel** »), sous réserve des mises à jour figurant dans le présent document.

Les informations figurant dans le Document de Référence ont fait l'objet d'une attestation du Président du Directoire, M. Wilfried Verstraete (page 296 du Document de Référence), à la date du dépôt dudit document et ont donné lieu à l'établissement d'une lettre de fin de travaux des commissaires aux comptes de la Société. Les informations figurant dans le Rapport Financier Semestriel ont fait l'objet d'une attestation du Président du Directoire, M. Wilfried Verstraete (page 41 du Rapport Financier Semestriel), à la date de publication dudit rapport.

Le Document de Référence et le Rapport Financier Semestriel sont disponibles sur le site Internet de la Société ([www.fr.eulerhermes.com](http://www.fr.eulerhermes.com)) ; le Document de Référence est également disponible sur le site Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)). Le Document de Référence et le Rapport Financier Semestriel sont tenus à la disposition du public sans frais au siège social de la Société (1 place des Saisons, 92048 Paris-La Défense Cedex, France) et peuvent être obtenus sans frais par toute personne qui en fait la demande.

Il est rappelé que l'assemblée générale annuelle des actionnaires de la Société s'est tenue le 24 mai 2017. Les documents et informations relatifs à cette assemblée générale sont disponibles sur le site Internet de la Société ([www.fr.eulerhermes.com](http://www.fr.eulerhermes.com)).

---

<sup>2</sup> Voir section 1.2.5 et 2.4 de la Note d'Information.

Il est également rappelé que les résultats du groupe Euler Hermes pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 ont été annoncés le 9 février 2018 et que les comptes consolidés du groupe pour cet exercice ont été publiés le même jour. Le communiqué de presse relatif à l'annonce des résultats du groupe Euler Hermes pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et les comptes consolidés du groupe pour cet exercice sont reproduits en annexe.

Le présent document incorpore par référence le Document de Référence et le Rapport Financier Semestriel.

Les éléments significatifs du Document de Référence et du Rapport Financier Semestriel sont mis à jour par (i) les communiqués de presse publiés par la Société depuis la publication du Rapport Financier Semestriel et reproduits dans le présent document, (ii) les informations figurant dans la Note en Réponse et (iii) les informations figurant dans le présent document.

## **2. COMMUNIQUES DE PRESSE PUBLIES PAR LA SOCIETE DEPUIS LA PUBLICATION DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

Les communiqués de presse de la Société sont disponibles sur le site Internet de la Société ([www.fr.eulerhermes.com](http://www.fr.eulerhermes.com)). La Société a notamment publié les communiqués de presse reproduits en annexe depuis la publication du Rapport Financier Semestriel.

## **3. COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE DE LA SOCIETE**

### **3.1 Composition du Conseil de Surveillance**

A la date du présent document, le Conseil de Surveillance est composé de la façon suivante :

<b>Identité</b>	<b>Nationalité</b>	<b>Date de première nomination</b>	<b>Date d'échéance du mandat en cours</b>
<b>M. Axel Theis</b> Président	Allemande	27 mai 2015	Assemblée Générale 2017
<b>Mme Brigitte Bovermann</b> Vice-Présidente	Allemande	21 mai 2010	Assemblée Générale 2018
<b>Mme Ümit Boyner*</b>	Turque	23 octobre 2013	Assemblée Générale 2019
<b>M. Philippe Carli*</b>	Française	15 mai 2009	Assemblée Générale 2018
<b>M. Nicolas Dufourcq*</b>	Française	21 mai 2010	Assemblée Générale 2019
<b>M. Ramon Fernandez*</b>	Française	26 mai 2016	Assemblée Générale 2019
<b>Mme Maria Garaña*</b>	Espagnole	27 mai 2015	Assemblée Générale 2018
<b>Mme Marita Kraemer</b>	Allemande	25 mai 2016	Assemblée Générale 2018
<b>M. Thomas-Bernd Quaas*</b>	Allemande	21 mai 2010	Assemblée Générale 2019
<b>M. Jacques Richier</b>	Française	21 mai 2010	Assemblée Générale 2019

\* Membres indépendants.

### 3.2 Composition du Directoire

A la date du présent document, le Directoire est composé de la façon suivante :

- M. Wilfried Verstraete, Président du Directoire ;
- M. Frédéric Bizière ;
- M. Michael Eitelwein ;
- Mme Virginie Fauvel ;
- M. Michele Pignotti ;
- Mme Chantal Schumacher.

### 4. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE

A la date du dépôt du présent document, le capital social de la Société, d'un montant de 13.645.323,20 euros, est divisé en 42.641.635 actions de 0,31 euro chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie.

A la date de la Note en Réponse et à la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote de la Société est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% de droits de vote théoriques
Allianz France <sup>3</sup>	26.864.230	63,00 %	26.864.230	63,00 %
Allianz SE	12.723.933	29,84 %	12.723.933	29,84 %
Allianz Argos 14 GmbH <sup>4</sup>	436.152	1,02 %	436.152	1,02 %
<b>Total Initiateur</b>	<b>40.024.315</b>	<b>93,86 %</b>	<b>40.024.315</b>	<b>93,86 %</b>
Actions auto-détenues	619.189	1,45 %	619.189	1,45 %
Autres	1.998.131	4,69 %	1.998.131	4,69 %
<b>TOTAL</b>	<b>42.641.635</b>	<b>100 %</b>	<b>42.641.635</b>	<b>100 %</b>

Les franchissements de seuils déclarés à la Société entre le 1<sup>er</sup> janvier 2017 et la date de la Note en Réponse sont décrits à la section 7.3 de la Note en Réponse.

A la date de la Note en Réponse, il n'existe aucun autre titre de capital ou instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

<sup>3</sup> Allianz France SA est détenue à 99,99 % par Allianz Holding France SAS, elle-même indirectement détenue à 100 % par Allianz SE par l'intermédiaire d'Allianz Argos 14 GmbH (voir section 1.1.2 de la Note d'Information).

<sup>4</sup> Allianz Argos 14 GmbH est détenue à 100 % par Allianz SE (voir section 1.1.2 de la Note d'Information).

## **5. FACTEURS DE RISQUE**

Les facteurs de risque relatifs à la Société sont décrits dans le Document de Référence.

La Société n'a pas connaissance, à la date du dépôt présent document, d'autres risques financiers ou opérationnels significatifs concernant la Société. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentés dans le Document de Référence n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus à la date du présent document et qui sont susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, ses résultats ou le cours de ses actions, peuvent exister.

## **6. LITIGES ET FAITS EXCEPTIONNELS**

A la connaissance de la Société, à la date du dépôt du présent document, il n'existe ni procédure gouvernementale, judiciaire ou arbitrale qui est pendante ou dont la Société est menacée, ni fait exceptionnel, autres que ceux mentionnés dans le présent document (en ce compris son annexe), le Document de Référence et le Rapport Financier Semestriel et le dépôt de l'Offre et les opérations qui y sont liées, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société ou du groupe Euler Hermes.

## **7. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DE L'INFORMATION RELATIVE A LA SOCIETE**

*« J'atteste que le présent document, qui a été déposé le 5 avril 2018 auprès de l'Autorité des marchés financiers, et qui sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, comporte l'ensemble des informations requises par l'article 231-28 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et par l'article 6 de l'instruction n° 2006-07 de l'Autorité des marchés financiers, dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée initiée par Allianz SE et visant les actions d'Euler Hermes Group.*

*Ces informations sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Le 5 avril 2018

**M. Wilfried Verstraete**  
Président du Directoire

**ANNEXE**  
**COMMUNIQUE DE PRESSE PUBLIES PAR LA SOCIETE**  
**DEPUIS LA PUBLICATION DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**



Paris, le 7 novembre 2017

## 3ème trimestre 2017 : Euler Hermes annonce le retour de la croissance et un résultat net solide

- **Chiffre d'affaires** en hausse de 3,2% sur le trimestre et de 0,3% sur les neuf premiers mois de l'année à taux de change et périmètre constants
- **Ratio combiné net** en amélioration à 78,9% à fin septembre
- **Résultat opérationnel courant** à 312,3 millions d'euros à fin septembre, en hausse de 6,3% comparativement à l'année dernière
- **Résultat net** à 228,1 millions d'euros, en hausse de 0,9%

*Ce troisième trimestre marque la reprise de la croissance de notre chiffre d'affaires. Notre activité traditionnelle d'assurance-crédit croît à nouveau dans les principaux pays européens, et nos lignes de produits spécifiques, comme la caution, affichent une belle progression. Euler Hermes est confiant dans ses perspectives commerciales, en particulier aux Etats-Unis où notre filiale a récemment reçu l'agrément « T-listing » qui lui permet d'élargir son offre à la caution, et en Europe où nous renforçons progressivement notre gamme de produits et services en ligne. Notre politique de souscription des risques nous permet d'accompagner ces développements tout en maintenant le ratio de sinistralité en dessous de 52%. En parallèle, le Groupe accélère sa transformation digitale et améliore ses processus pour les rendre plus simples et plus efficaces. Les plans de productivité mis en œuvre l'année dernière commencent à porter leurs fruits. Par conséquent, le ratio combiné net s'établit à 78,9% à fin septembre 2017, en baisse par rapport à l'année dernière, et permet ainsi au Groupe d'afficher un résultat net solide.*

**Wilfried Verstraete, Président du Directoire d'Euler Hermes**

## CHIFFRES CLES

<i>Éléments du compte de résultat</i>	<b>30 sept. 2017</b>	<b>30 sept. 2016</b>	<b>Variation vs.</b>	
<i>En millions d'euros</i>		(publié)	<b>30 sept. 2016</b>	
Primes brutes acquises	1 628,1	1 627,8	0,3	0,0%
Prestations de services	300,7	301,7	-1,0	-0,3%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 928,8</b>	<b>1 929,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,0%</b>
Résultat technique net	236,7	226,6	10,1	4,5%
Produits financiers nets de charges	75,6	67,2	8,4	12,5%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>312,3</b>	<b>293,8</b>	<b>18,5</b>	<b>6,3%</b>
Autres produits & charges opérationnels	-16,8	-2,3	-14,5	na
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>295,5</b>	<b>291,5</b>	<b>4,0</b>	<b>1,4%</b>
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>228,1</b>	<b>225,9</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9%</b>
Ratio des sinistres net	51,8%	52,7%	-0,9 pt	
Ratio des coûts net	27,1%	27,0%	0,1 pt	
Ratio combiné net	78,9%	79,7%	-0,8 pt	

<i>Éléments du bilan</i>	<b>30 sept. 2017</b>	<b>31 déc. 2016</b>	<b>Variation vs.</b>	
<i>En millions d'euros</i>		(publié)	<b>31 déc. 2016</b>	
<b>Total de l'actif consolidé</b>	<b>6 548,8</b>	<b>6 505,9</b>	<b>42,9</b>	<b>0,7%</b>
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>2 618,8</b>	<b>2 622,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Total dettes financières</b>	<b>254,5</b>	<b>252,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,9%</b>

## 1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaire s'élève à 1 929 millions d'euros à fin septembre et reste stable par rapport aux données publiées l'année dernière. A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires est en hausse de 0,3% : les primes acquises augmentent de 0,6% alors que les prestations de services diminuent de 1,5%.

<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>30 sept.</b>	<b>30 sept.</b>	<b>Variation %</b>	<b>30 sept.</b>	<b>Variation %</b>
<i>En millions d'euros</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>		<b>2016</b>	
		(publié)		(1)	(1)
<b>Régions</b>					
Allemagne-Autriche-Suisse	526,1	529,4	-0,6%	532,4	-1,2%
France	311,3	304,3	2,3%	305,2	2,0%
Europe du Nord	408,3	399,9	2,1%	393,5	3,8%
Pays méditerranéens et Afrique	251,2	263,7	-4,7%	263,3	-4,6%
Amérique	256,2	250,4	2,3%	252,8	1,3%
Asie Pacifique	105,7	109,2	-3,3%	109,1	-3,1%
Entités non consolidées en acceptation + autres (2)	70,0	72,6	-3,6%	67,5	3,7%
<b>Euler Hermes</b>	<b>1 928,8</b>	<b>1 929,5</b>	<b>0,0%</b>	<b>1 923,8</b>	<b>0,3%</b>

Contribution région : après éliminations intra régions & avant éliminations inter régions

(1) A taux de change constants et proforma : l'activité Garantie à l'Export acquise auprès de PricewaterhouseCoopers est consolidée à partir de juillet 2017; de plus un nouveau modèle de gestion des activités recouvrement a été mis en place au 1er janvier 2017, impactant les flux intragroupes entre les régions (pas d'impact sur le solde groupe consolidé). Les données publiées en 2016 ont été retraitées en conséquence.

(2) Entités groupe + éliminations inter-régions

La tendance commerciale observée depuis juin se confirme sur ce troisième trimestre : l'Europe renoue progressivement avec la croissance (+0,6% comparé à l'année dernière à périmètre et taux de change constants), et plus particulièrement la France et l'Europe du Nord ; l'Italie redémarre après des résultats décevants au premier semestre. En Asie et dans les pays du Golfe, l'activité reste ralentie du fait de la politique de réduction des risques menée depuis l'année dernière.

Les prestations de service sont positivement impactées par la reprise depuis juillet 2017 de la gestion des garanties publiques allemandes accordées en soutien à l'exportation jusqu'à présent opérée par PricewaterhouseCoopers. A périmètre et taux de change constants, les prestations de service diminuent de 1,5% par rapport à l'année dernière, du fait de la baisse des revenus de recouvrement, conséquence naturelle de l'environnement des sinistres, qui restent à un niveau bas.

## 2. Résultat opérationnel

Le ratio combiné net s'élève à 78,9%, en amélioration de 0,8 point par rapport à l'année dernière grâce à la baisse de la sinistralité.

Le ratio de sinistres net s'établit à 51,8% à fin septembre, en amélioration de 0,9 point comparativement à l'année dernière. La fréquence des sinistres en Europe reste faible et les ratios de sinistres dans la plupart des pays émergents s'améliorent.

Le ratio de coûts net s'élève à 27,1%, en ligne avec l'année dernière. Les plans de productivité annoncés l'année dernière en Allemagne, en France et dans les entités de la holding commencent à générer les

économies attendues, permettant ainsi au Groupe de continuer à investir dans le digital et dans les nouveaux produits.

Les produits financiers nets de charges s'élèvent à 75,6 millions d'euros, en hausse de 8,4 millions d'euros en raison principalement du résultat de change positif.

**Par conséquent, le résultat opérationnel courant atteint 312,3 millions d'euros, en hausse de 6,3% par rapport à l'année dernière.**

De nouvelles initiatives d'optimisation des coûts sont en cours. L'accent est mis sur la centralisation des activités de back office (projet Alchemy en Europe du Nord) et des procédures comptables (One-Finance) dans un centre de services partagés déjà existant. Les coûts de restructurations liés à ces deux projets ont été comptabilisés à fin septembre 2017 pour un total de 15 millions d'euros.

Après prise en compte des éléments non courants, le résultat opérationnel ressort à 295,5 millions d'euros, à comparer à 291,5 millions d'euros sur la même période l'année dernière.

### 3. Résultat net

A fin septembre, le résultat net s'élève à 228,1 millions d'euros, en hausse de 0,9% par rapport à l'année dernière.

### 4. Evénements postérieurs

Le Conseil Constitutionnel, dans sa décision du 6 octobre 2017, a invalidé le principe de la contribution de 3% sur les dividendes distribués, ce qui impliquerait un remboursement par le fisc des montants indûment perçus. Il est par ailleurs déjà acquis que des mesures exceptionnelles vont être prises par le Gouvernement afin de compenser l'impact sur le budget de l'Etat de la décision du Conseil Constitutionnel. Etant donné l'insuffisance d'information précise à ce jour, Euler Hermes n'a pas tenu compte de ces événements dans son arrêté des comptes du Groupe à fin septembre 2017. L'impact, qui devrait être comptabilisé sur le quatrième trimestre, conduirait à une hausse du résultat net annuel 2017 d'au moins 5%.

### 5. Ratio de solvabilité

Le ratio économique de Solvabilité II publié fin juin 2017 atteignait 165%. Le Groupe communiquera sa marge de solvabilité II lors de la publication des comptes de décembre 2017.

## Résultats pour le troisième trimestre 2017

Éléments du compte de résultat En millions d'euros	T3 2017	T2 2017	T1 2017	T4 2016	Données publiées			Variation vs. T3 2016	
					T3 2016	T2 2016	T1 2016		
Primes brutes acquises	539,3	533,9	554,8	542,4	530,7	540,4	556,7	8,6	1,6%
Prestations de services	103,5	95,4	101,8	98,0	97,7	100,4	103,6	5,8	5,9%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>642,8</b>	<b>629,4</b>	<b>656,6</b>	<b>640,4</b>	<b>628,5</b>	<b>640,8</b>	<b>660,3</b>	<b>14,3</b>	<b>2,3%</b>
Résultat technique net	76,0	76,5	84,2	74,9	74,6	73,9	78,1	1,4	1,9%
Produits financiers nets de charges	22,2	28,4	25,0	8,1	17,9	23,6	25,7	4,3	24,0%
Résultat opérationnel courant	98,2	104,9	109,2	83,0	92,5	97,5	103,8	5,7	6,2%
Autres produits & charges opérationnels	-15,4	-1,1	-0,3	-1,2	-20,1	-5,5	23,3	4,7	-23,3%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>82,8</b>	<b>103,8</b>	<b>108,9</b>	<b>81,8</b>	<b>72,4</b>	<b>92,0</b>	<b>127,2</b>	<b>10,4</b>	<b>14,3%</b>
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>64,3</b>	<b>75,6</b>	<b>88,2</b>	<b>61,0</b>	<b>55,9</b>	<b>68,8</b>	<b>101,2</b>	<b>8,4</b>	<b>15,0%</b>
Ratio des sinistres net	51,9%	50,7%	52,8%	50,9%	51,5%	52,6%	53,9%	0,4	pt
Ratio des coûts net	27,2%	28,6%	25,6%	29,3%	28,0%	27,7%	25,4%	-0,8	pt
Ratio combiné net	79,1%	79,3%	78,4%	80,1%	79,5%	80,3%	79,3%	-0,4	pt

### Perspectives

Euler Hermes a revu à la hausse ses perspectives de croissance de l'économie mondiale pour l'année 2017, à +3,0%.

Dans ce contexte favorable, Euler Hermes publie des revenus solides pour ce troisième trimestre avec une hausse de 3,2% du chiffre d'affaires par rapport au troisième trimestre 2016. Nous anticipons une reprise de l'activité traditionnelle d'assurance-crédit et un développement soutenu de nos nouvelles lignes de produits dans les mois à venir, qui devraient permettre à Euler Hermes d'accroître son chiffre d'affaires en 2018.

La tendance baissière de l'environnement des sinistres se confirme trimestre après trimestre, et ce dans toutes les régions. En conséquence, le ratio combiné net devrait rester inférieur à 80% à la fin de l'année.

Euler Hermes s'est engagé dans diverses initiatives. Après les plans de productivité annoncés l'année dernière et qui sont en cours de réalisation, l'entreprise se tourne maintenant vers l'extension de son centre de services partagés déjà existant, et vers l'optimisation de ses processus comptables et financiers. Ces efforts de réduction des coûts permettront à Euler Hermes de financer sa transformation digitale.

## Glossaire

**Ratio combiné** : somme du ratio de coût et du ratio des sinistres.

**Ratio de coûts** : les frais d'acquisition de contrat, les charges administratives et la marge dégagée sur les services en proportion des primes acquises. La marge dégagée sur les services correspond aux revenus des services minorés des autres revenus et charges d'exploitation ordinaires. Peut être exprimé en « termes bruts », c'est-à-dire avant réassurance, ou en « termes nets », en incluant la commission de réassurance.

**Ratio de sinistres** : coûts des sinistres de toutes les années rattachées en proportion des primes acquises. Peut être exprimé en « termes bruts », c'est-à-dire avant réassurance, ou en « termes nets », en incluant la part cédée aux réassureurs.

# # #

Toutes les informations financières et réglementaires d'Euler Hermes sont disponibles sur le site <http://www.eulerhermes.com/finance/>

Vous y trouverez ce communiqué de presse, les états financiers consolidés et la présentation des résultats annuels aux analystes.

Le Directoire d'Euler Hermes (ELE.PA), le leader mondial de l'assurance-crédit, du recouvrement, des cautions et des garanties, a présenté le 7 novembre 2017 ses résultats consolidés au 30 septembre 2017 au Conseil de Surveillance de la société. Les comptes ont été revus par le Comité d'Audit.

## CONTACTS

Euler Hermes Group Finance Director and  
Investor Relations

Etienne Defraigne +33 (0)1 84 11 39 19  
[etienne.defraigne@eulerhermes.com](mailto:etienne.defraigne@eulerhermes.com)

Euler Hermes Group Media Relations  
Jean-Baptiste Mounier +33 7 89 20 34 97  
[jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com](mailto:jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com)

Publicis Consultants  
Romain Sulpice +33 6 64 04 46 84  
[romain.sulpice@consultants.publicis.fr](mailto:romain.sulpice@consultants.publicis.fr)

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PNB global. Basée à Paris, la société est présente dans plus de 50 pays avec plus de 5.800 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le Groupe est noté AA- par Standard & Poor's. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2016 et garantissait pour 883 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2016.

Plus d'information: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), [LinkedIn](#) or Twitter [@eulerhermes](#).

**Réserve :** Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. De plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme " peut ", " va ", " devrait ", " s'attend à ", " projette ", " envisage ", " anticipe ", " évalue ", " estime ", " prévoit ", " potentiel " ou " continue ", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Euler Hermes et sur les principaux marchés où il intervient, (ii) des performances des marchés financiers, y compris des marchés émergents, de leur volatilité, de leur liquidité et des crises de crédit, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) du taux de conservation des affaires, (v) de l'importance des défauts de crédit, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements de législations et de réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenants dans les politiques des banques centrales et/ou des gouvernements étrangers, (xi) des effets des acquisitions et de leur intégration, (xii) des opérations de réorganisation et (xiii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit au plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, éventuellement de manière accrue, en cas d'actions terroristes.

La société n'est pas obligée de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.

*Ne pas diffuser aux Etats-Unis, au Canada, au Japon, en Australie, en Afrique du Sud, ou en Italie  
Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquérir des titres*

## **Projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions Euler Hermes**

**PARIS – LE 27 NOVEMBRE 2017** – Le Conseil de Surveillance de Euler Hermes s'est réuni le 26 novembre 2017 pour prendre connaissance du projet d'offre publique d'achat simplifiée (« l'Offre ») qu'Allianz, l'actionnaire de contrôle, a l'intention de déposer au prix de 122 euros par action Euler Hermes.

Lors de sa séance, le Conseil de Surveillance a accueilli favorablement le principe d'une telle offre, étant entendu qu'il a d'ores et déjà été relevé que :

- le prix proposé par Allianz offrirait une liquidité aux actionnaires minoritaires à des conditions faisant ressortir une prime de 20,7 % par rapport au dernier cours de Euler Hermes<sup>1</sup>, et de 22,9%, 22,2% % et 30,8% par rapport à la moyenne des trois, six et douze derniers mois<sup>2</sup> et se situe au-delà des objectifs de cours des analystes suivant la société.
- des actionnaires détenant ensemble 11,34 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes ont conclu des contrats de cession de leurs actions à Allianz au même prix de 122 euros par action Euler Hermes.
- l'Offre n'aurait pas d'incidence sur la composition du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes, ni sur la stratégie de l'entreprise et son modèle opérationnel en dehors du cours normal de son activité.

Le Conseil de Surveillance a décidé à l'unanimité de ses membres indépendants de désigner Finexsi, représenté par Olivier Péronnet, en qualité d'expert indépendant chargé d'établir un rapport sur les conditions financières du projet d'Offre et le cas échéant du retrait obligatoire en application des articles 261-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance a également décidé de constituer un comité ad hoc constitué de trois membres indépendants du Conseil de Surveillance. La mission de ce comité consistera à assurer le suivi de la mission de l'expert indépendant et à émettre une recommandation sur le projet d'Offre au Conseil de Surveillance.

Comme prévu par la réglementation, le Conseil de Surveillance se réunira à nouveau pour émettre un avis motivé sur le projet d'Offre après avoir pris connaissance du rapport de l'expert indépendant et de la recommandation du comité ad hoc, cet avis pouvant intervenir dans les derniers jours de décembre 2017.

Euler Hermes tiendra une conférence téléphonique pour les analystes au sujet de l'Offre aujourd'hui à 10h (heure de Paris).

---

<sup>1</sup> Cours de clôture d' Euler Hermes le 24 novembre 2017.

<sup>2</sup> Prime sur les moyennes des cours pondérés par les volumes d'Euler Hermes.





**Avertissement :**

*Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre d'acquiescer des titres. L'offre ne sera réalisée que conformément à la documentation d'offre qui contiendra les termes et conditions complets de l'offre. La documentation d'offre sera soumise à l'examen de l'AMF et l'offre ne sera ouverte qu'après obtention de la décision de conformité de l'AMF. Toute décision relative à l'offre doit se fonder exclusivement sur l'information contenue dans la documentation d'offre.*

*Le présent communiqué a été préparé à des fins d'information uniquement. La diffusion de ce communiqué, l'offre et son acceptation peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent communiqué sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.*

*Euler Hermes décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.*

**Contacts media :**

**Euler Hermes Group**

Jean-Baptiste Mounier +33 (0)1 84 11 51 14  
[jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com](mailto:jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com)

**Publicis Consultants**

Romain Sulpice +33 (0)1 44 82 46 21  
[romain.sulpice@mslfrance.com](mailto:romain.sulpice@mslfrance.com)

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PIB global. Basée à Paris, la société est présente dans plus de 50 pays avec plus de 5 800 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le groupe est noté AA- par Standard & Poor's et Dagong Europe. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2016 et garantissait pour 883 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2016. Plus d'information: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), [LinkedIn](#) ou Twitter [@eulerhermesFR](#).

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. De plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme "peut", "va", "devrait", "s'attend à", "projette", "envisage", "anticipe", "évalue", "estime", "prévoit", "potentiel" ou "continue", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Euler Hermes et sur les principaux marchés où il intervient, (ii) des performances des marchés financiers, y compris des marchés émergents, de leur volatilité, de leur liquidité et des crises de crédit, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) du taux de conservation des affaires, (v) de l'importance des défauts de crédit, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements de législations et de réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenant dans les politiques des banques centrales et/ou des gouvernements étrangers, (xi) des effets des acquisitions et de leur intégration, (xii) des opérations de réorganisation et (xiii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit au plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, éventuellement de manière accrue, en cas d'actions terroristes. La société n'est pas obligée de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.

# STANDARD & POOR'S AMÉLIORE LE RATING D'EULER HERMES D'AA- À AA

05.12.2017

*Suite à la récente annonce d'Allianz, faisant part de son intention de lancer une offre publique d'achat simplifiée sur les actions d'Euler Hermes qu'il ne détient pas encore, afin de faire d'Euler Hermes une filiale du groupe Allianz à 100%, Standard & Poor's a requalifié l'importance de 3 sociétés opérationnelles d'Euler Hermes pour le groupe Allianz, de « stratégiquement important » à « essentiel ».*

En conséquence, et avec prise d'effet au 1er décembre 2017, **le rating S&P d'Euler Hermes est passé de AA- à AA**, avec perspective stable. Cette perspective stable reflète la situation du groupe Allianz. Dans son communiqué de presse, S&P partage sa confiance dans les solides perspectives de croissance d'Euler Hermes, et sa vision d'un rôle plus important d'Euler Hermes au sein du groupe Allianz.

Selon S&P, ce rachat des parts d'actionnaires minoritaires démontre la détermination d'Allianz d'incorporer plus en profondeur l'activité d'Euler Hermes dans sa stratégie générale

Euler Hermes voit en cette amélioration du rating S&P une preuve de l'impact positif de sa stratégie et de son engagement continu pour atteindre l'excellence sur le marché, ainsi qu'une reconnaissance de sa contribution à la stratégie du groupe Allianz.

Côté métier, **l'amélioration du rating d'Euler Hermes aura notamment un impact sur l'activité caution**. Le passage de AA- à AA devrait rassurer les donneurs d'ordres sur la solidité financière d'Euler Hermes et donc sur sa capacité à indemniser le bénéficiaire le cas échéant. Par ailleurs, en cas de partage de risque avec une banque lors d'une opération de caution, celle-ci pourra optimiser l'allocation de sa capacité en substituant la notation Euler Hermes (AA) à sa notation Corporate.



## **Euler Hermes nomme Virginie Fauvel directrice de la transformation du Groupe et responsable de la région Amériques**

- Euler Hermes a nommé Virginie Fauvel en tant que directrice de la transformation du Groupe à partir du 15 janvier 2018 et directrice pour la région Amériques à compter du 1<sup>er</sup> avril 2018
- Après sa nomination par le Conseil de Surveillance du 9 février 2018, elle va également rejoindre le Directoire du Groupe à partir du 1<sup>er</sup> avril 2018
- Elle aura pour mission d'accélérer la transformation et de concrétiser les ambitions digitales du Groupe

**PARIS – 12 DECEMBRE 2017** - Euler Hermes, leader mondial de l'assurance-crédit, a nommé Virginie Fauvel en tant que directrice de la transformation du Groupe à partir du 15 janvier 2018 et directrice pour la région Amériques, à compter du 1<sup>er</sup> avril 2018. Après sa nomination par le Conseil de Surveillance du 9 février 2018, elle va également rejoindre le Directoire du Groupe à partir du 1<sup>er</sup> avril 2018.

*« Je suis très heureux que Virginie Fauvel rejoigne Euler Hermes. C'est une dirigeante accomplie, dotée à la fois d'une longue expérience dans l'industrie financière et d'une réelle passion pour l'innovation. Dans son nouveau rôle, Virginie sera responsable de toutes les activités liées à la transformation du Groupe. Elle sera aussi en charge de superviser la Digital Agency et le Data Lab à l'échelle des régions comme du Groupe. Nous sommes à un tournant, du fait des nouvelles tendances et de nouvelles opportunités. Je suis convaincu que cette nouvelle organisation, sous la direction de Virginie, nous permettra d'accélérer les projets déjà initiés tout en développant de nouveaux modèles et services, et de poursuivre ainsi notre transformation, au bénéfice de nos clients, »* a déclaré **Wilfried Verstraete, Président du Directoire d'Euler Hermes.**

### **Biographie**

Virginie Fauvel a débuté sa carrière en 1997 chez Cetelem comme directrice des études statistiques, risques et CRM. Elle a été nommée directrice du digital en 2004, en charge de l'entité e-Business et responsable de la définition de la stratégie en ligne globale de Cetelem. Elle a ensuite dirigé l'entité de la BNP Paribas dédiée à la banque en ligne en Europe et en France, avant de fonder Hello Bank !, la banque en ligne leader en Italie, en France, en Belgique et en Allemagne. Elle a rejoint Allianz France en 2013 en tant que membre du Comité exécutif, en charge des équipes dédiées à la transformation digitale de l'entreprise, au big data, à l'intelligence artificielle, à la communication et au marketing. Elle a largement contribué à transformer l'état d'esprit au sein d'Allianz sur ces sujets et à placer l'innovation digitale au cœur des enjeux de l'entreprise.

Virginie Fauvel est diplômée de l'école des Mines de Nancy.

**Contacts media :**

## **Euler Hermes Group**

Jean-Baptiste Mounier +33 (0)1 84 11 51 14  
[jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com](mailto:jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com)

## **Publicis Consultants**

Romain Sulpice +33 (0)1 44 82 46 21  
[romain.sulpice@mslfrance.com](mailto:romain.sulpice@mslfrance.com)

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PIB global. Basée à Paris, la société est présente dans plus de 50 pays avec plus de 5 800 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le groupe est noté AA par Standard & Poor's et Aa3 par Moody's. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2016 et garantissait pour 883 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2016. Plus d'information: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), [LinkedIn](#) ou Twitter [@eulerhermesFR](#).

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. De plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme "peut", "va", "devrait", "s'attend à", "projette", "envisage", "anticipe", "évalue", "estime", "prévoit", "potentiel" ou "continue", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Euler Hermes et sur les principaux marchés où il intervient, (ii) des performances des marchés financiers, y compris des marchés émergents, de leur volatilité, de leur liquidité et des crises de crédit, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) du taux de conservation des affaires, (v) de l'importance des défauts de crédit, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements de législations et de réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenants dans les politiques des banques centrales et/ou des gouvernements étrangers, (xi) des effets des acquisitions et de leur intégration, (xii) des opérations de réorganisation et (xiii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit au plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, éventuellement de manière accrue, en cas d'actions terroristes. La société n'est pas obligée de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.

*Ne pas diffuser aux Etats-Unis, au Canada, au Japon, en Australie, en Afrique du Sud, ou en Italie  
Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquérir des titres*

## **Le Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group rend un avis motivé favorable sur le projet d'offre publique d'achat simplifiée d'Allianz SE**

**PARIS – LE 22 DECEMBRE 2017** – Le Conseil de Surveillance s'est réuni le 21 décembre 2017 afin d'examiner le projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions d'Euler Hermes Group initiée par Allianz.

Le Conseil de Surveillance a notamment pris connaissance du projet de note d'information d'Allianz.

Le prix offert de 122 euros par action représente une prime de +20,7 % par rapport au cours de clôture précédant l'annonce et de respectivement +22,9 %, +22,2 % et +30,8 % par rapport aux moyennes des cours pondérées par les volumes des trois, six et douze derniers mois à la même date.

Dans le cadre de l'offre, Euler Hermes Group a communiqué sa prévision d'atterrissage du résultat net 2017 qui s'établit à 312,6 millions d'euros. Cette prévision inclut un produit fiscal exceptionnel lié au remboursement attendu de l'Etat français de 28 millions d'euros au titre de la taxe sur les dividendes versée au cours des années passées.

Le Conseil de Surveillance a pris acte que, parmi les intentions exprimées par Allianz dans son projet de note d'information, Allianz continue de soutenir la stratégie du management d'Euler Hermes Group et n'envisage pas de modifier, à raison de l'offre, la politique industrielle et financière et les principales orientations stratégiques mises en œuvre par Euler Hermes Group, en dehors de l'évolution normale de l'activité.

Le Conseil de Surveillance a également pris connaissance des conclusions du cabinet Finexsi, nommé en qualité d'expert indépendant le 26 novembre 2017. Finexsi conclut que « *le prix d'Offre de 122,0 € par action est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires d'Euler Hermes* ».

Le comité *ad hoc* composé de membres indépendants du Conseil de Surveillance s'est réuni à deux reprises avec l'expert indépendant pour prendre connaissance de ses conclusions et échanger avec lui. Au terme de ses travaux, le comité *ad hoc* a préconisé que le Conseil de Surveillance émette un avis favorable sur l'offre et recommande aux actionnaires d'apporter leurs actions à l'offre.

Eu égard notamment au caractère équitable du prix de l'offre attesté par l'expert indépendant, le Conseil de Surveillance a considéré que l'offre est dans l'intérêt de la société, de ses actionnaires à qui elle offre une liquidité immédiate et intégrale dans des conditions de prix favorables, et de ses salariés et a en conséquence émis un avis favorable sur l'offre.

Le Conseil de Surveillance a décidé, à l'unanimité de ses membres indépendants, de recommander aux actionnaires d'apporter leurs actions à l'offre.

L'avis motivé du Conseil de Surveillance est reproduit en intégralité dans le projet de note en réponse déposé le 21 décembre 2017 auprès de l'Autorité des marchés financiers.



**Avertissement :**

*Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre d'acquiescer des titres. L'offre ne sera réalisée que conformément à la documentation d'offre qui contiendra les termes et conditions complets de l'offre. La documentation d'offre sera soumise à l'examen de l'AMF et l'offre ne sera ouverte qu'après obtention de la décision de conformité de l'AMF. Toute décision relative à l'offre doit se fonder exclusivement sur l'information contenue dans la documentation d'offre.*

*Le présent communiqué a été préparé à des fins d'information uniquement. La diffusion de ce communiqué, l'offre et son acceptation peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent communiqué sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.*

*Euler Hermes décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.*

**Contacts media :**

**Euler Hermes Group**

Jean-Baptiste Mounier +33 (0)1 84 11 51 14  
[jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com](mailto:jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com)

**Publicis Consultants**

Romain Sulpice +33 (0)1 44 82 46 21  
[romain.sulpice@mslfrance.com](mailto:romain.sulpice@mslfrance.com)

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PIB global. Basée à Paris, la société est présente dans plus de 50 pays avec plus de 5 800 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le groupe est noté AA- par Standard & Poor's et Dagong Europe. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2016 et garantissait pour 883 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2016. Plus d'information: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), [LinkedIn](#) ou Twitter [@eulerhermesFR](#).

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. De plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme "peut", "va", "devrait", "s'attend à", "projette", "envisage", "anticipe", "évalue", "estime", "prévoit", "potentiel" ou "continue", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Euler Hermes et sur les principaux marchés où il intervient, (ii) des performances des marchés financiers, y compris des marchés émergents, de leur volatilité, de leur liquidité et des crises de crédit, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) du taux de conservation des affaires, (v) de l'importance des défauts de crédit, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements de législations et de réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenant dans les politiques des banques centrales et/ou des gouvernements étrangers, (xi) des effets des acquisitions et de leur intégration, (xii) des opérations de réorganisation et (xiii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit au plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, éventuellement de manière accrue, en cas d'actions terroristes. La société n'est pas obligée de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.

Paris – 9 Février 2018

## Résultats Euler Hermes pour l'année 2017: Stabilité du résultat opérationnel courant et résultat net en progression de 10%

- **Le chiffre d'affaires atteint 2 567 millions d'euros**, en hausse de 0,4% à taux de change et périmètre constants
- **Le ratio combiné net s'établit à 80,5%**
- **Le résultat opérationnel reste stable** et s'élève à 376,1 millions d'euros
- **Le résultat net**, à 315,4 millions d'euros, **est en hausse de 10%**
- **Le ratio de solvabilité reste solide à 166%**
- **Offre publique d'achat simplifiée par Allianz sur les actions Euler Hermes ouverte jusqu'au 13 février 2018.**

« Avec une croissance de 10% du résultat net du Groupe, Euler Hermes a connu en 2017 une nouvelle année de forte performance », a déclaré Wilfried Verstraete, Président du Directoire d'Euler Hermes. « Le 4ème trimestre a confirmé le retour d'une tendance à la hausse en termes de primes dans la plupart des pays où nous sommes implantés. L'environnement tarifaire demeure concurrentiel, mais les efforts fournis par nos équipes commerciales et les diverses initiatives que nous avons lancées au service de nos clients portent leurs fruits. La fréquence des sinistres demeure faible, ce qui prouve la solidité de notre modèle d'activité et notre efficacité en matière de gestion des risques. Cette faible fréquence nous a permis d'absorber sans dommage des réserves constituées au titre de sinistres potentiels non encore avérés. Du point de vue opérationnel, nos investissements dans le digital et la transformation de nos processus se poursuivent. Il s'agit là d'éléments clés de notre stratégie de croissance, dans la perspective d'améliorer l'expérience vécue par nos clients. Enfin, Allianz SE a annoncé le 27 novembre 2017 sa décision de déposer un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions du Groupe qu'il ne détient pas encore. La clôture de l'offre interviendra le 13 février. Je suis convaincu que cette opération représente avant tout une reconnaissance du travail accompli et des résultats que nous avons tous contribué à obtenir, et nous allons poursuivre dans cette voie. »

## CHIFFRES CLES

<i>Éléments du compte de résultat</i>	<b>31 Déc. 2017</b>	<b>31 Déc. 2016</b>	<b>Variation vs.</b>	
<i>En millions d'euros</i>		(publié)	<b>31 Déc. 2016</b>	
Primes brutes acquises	2 165,1	2 170,2	-5,1	-0,2%
Prestations de services	401,8	399,7	2,1	0,5%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 566,9</b>	<b>2 569,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-0,1%</b>
Résultat technique net	288,7	301,5	-12,8	-4,2%
Produits financiers nets de charges	87,4	75,3	12,1	16,0%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>376,1</b>	<b>376,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2%</b>
Autres produits & charges opérationnels	-16,6	-3,5	-13,1	na
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>359,5</b>	<b>373,3</b>	<b>-13,8</b>	<b>-3,7%</b>
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>315,4</b>	<b>287,0</b>	<b>28,5</b>	<b>9,9%</b>
Ratio des sinistres net	52,6%	52,2%	0,4 pt	
Ratio des coûts net	27,9%	27,6%	0,3 pt	
Ratio combiné net	80,5%	79,8%	0,7 pt	

<i>Éléments du bilan</i>	<b>31 Déc. 2017</b>	<b>31 Déc. 2016</b>	<b>Variation vs.</b>	
<i>En millions d'euros</i>		(publié)	<b>31 Déc. 2016</b>	
<b>Total actif consolidé</b>	<b>6 663,6</b>	<b>6 505,9</b>	<b>157,7</b>	<b>2,4%</b>
<b>Capitaux propres du groupe</b>	<b>2 716,2</b>	<b>2 622,4</b>	<b>93,8</b>	<b>3,6%</b>
<b>Total dettes financières</b>	<b>261,6</b>	<b>252,2</b>	<b>9,3</b>	<b>3,7%</b>



## 1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'élève à 2 567 millions d'euros à fin décembre, et reste stable par rapport aux données publiées l'année dernière. A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires est en progression de 0,4%.

<b>Chiffre d'affaires</b> <i>En millions d'euros</i>	<b>31 Déc. 2017</b>	<b>31 Déc. 2016</b> (publié)	<b>Variation %</b>	<b>31 Déc. 2016</b> (1)	<b>Variation %</b> (1)
<b>Régions</b>					
Allemagne-Autriche-Suisse	705,2	706,4	-0,2%	712,1	-1,0%
France	416,5	403,8	3,1%	404,8	2,9%
Europe du Nord	544,7	528,4	3,1%	522,4	4,3%
Pays Méditerranéens et Afrique	321,9	349,9	-8,0%	348,1	-7,5%
Amérique	341,1	335,3	1,7%	330,9	3,1%
Asie Pacifique	144,5	148,0	-2,3%	145,5	-0,7%
Entités non consolidées en acceptations + autres (2)	93,1	98,0	-5,0%	92,3	0,8%
<b>Euler Hermes</b>	<b>2 566,9</b>	<b>2 569,9</b>	<b>-0,1%</b>	<b>2 556,1</b>	<b>0,4%</b>

Contribution région : après éliminations intra régions & avant éliminations inter régions

(1) A taux de change constants et proforma: l'activité Garantie à l'Export acquise auprès de PwC est consolidée à partir de juillet 2017; de plus un nouveau modèle de gestion des activités recouvrement a été mis en place au 1er janvier 2017, impactant les flux intragroupes entre les régions (pas d'impact sur le solde groupe consolidé). Les données publiées en 2016 ont été retraitées en conséquence.

(2) Entités groupe + éliminations inter-régions

Les primes acquises augmentent de 0,7% à taux de change constant, grâce à une activité commerciale satisfaisante. Les affaires nouvelles s'élèvent à 317 millions d'euros, le taux de rétention s'améliore de 2 points et les volumes assurés montrent un solde positif. D'un point de vue géographique, la France, l'Europe du Nord et les Etats-Unis affichent une hausse des primes, alors que l'Allemagne se stabilise. L'Asie est impactée par des résiliations de polices, et les pays méditerranéens et du Moyen-Orient montrent un relatif affaiblissement de la performance.

Les revenus de service sont positivement impactés par la reprise par Euler Hermes d'une partie des activités de gestion des garanties publiques allemandes de soutien à l'exportation, activités jusqu'à présent effectuées par PricewaterhouseCoopers. A périmètre et taux de change constants, les prestations de service sont en baisse par rapport à l'année dernière, du fait de la baisse des revenus d'information et des revenus de recouvrement, conséquence naturelle de l'environnement des sinistres, qui reste à un niveau bas.

## 2. Résultat opérationnel

Le ratio net combiné s'élève à 80,5%, en hausse de 0,7 point comparativement à l'année dernière.

Le ratio des sinistres net s'établit à 52,6%, en augmentation de 0,4 point par rapport à l'année dernière. Euler Hermes a bénéficié d'une fréquence de sinistres faible, mais cet effet positif a été compensé par plusieurs sinistres de taille moyenne au cours de l'année, et, en décembre, par l'enregistrement d'une réserve complémentaire liée à un sinistre potentiel significatif.

Le ratio de coûts net s'élève à 27,9%, légèrement en hausse par rapport à l'année dernière (27,6%). L'augmentation des coûts indirects de distribution, des charges informatiques et des investissements dans le digital est compensée par les premières économies réalisées relatives aux plans de compétitivité et aux mesures de productivité annoncées l'année dernière.

Les produits financiers nets de charges s'élèvent à 87,4 millions d'euros, en hausse de 12,1 millions d'euros, grâce à un résultat de change favorable et à des plus-values sur actifs de placement plus élevées. Le résultat financier récurrent reste stable.

**Par conséquent, le résultat opérationnel courant reste stable et atteint 376,1 millions d'euros.**

Les éléments non courants incluent une charge de restructuration de 15 millions d'euros relative aux projets lancés en Europe du Nord et au Groupe. Ce coût avait déjà été comptabilisé à fin septembre 2017.

Après prise en compte des éléments non courants, le résultat opérationnel s'établit à 359,5 millions d'euros.

### 3. Résultat net et dividende

Le résultat net s'élève à 315,4 millions d'euros, en hausse de 9,9% comparativement à l'année dernière. Cette augmentation est liée au remboursement exceptionnel par le fisc Français de la contribution de 3% sur les dividendes distribués, invalidée par le Conseil Constitutionnel.

Le résultat net par action s'élève à 7,51 euros, et le directoire d'Euler Hermes proposera un dividende de 4,85 euros par action. Cela correspond à un taux de distribution de 64,6%.

### 4. Ratio de solvabilité

Le ratio économique de Solvabilité II reste identique à l'année dernière, soit 166%.

### 5. Offre publique d'achat simplifiée initiée par Allianz

Allianz SE a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) une offre publique d'achat simplifiée visant les actions Euler Hermes au prix de 122 euros par action, et a annoncé son intention de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire si les actionnaires minoritaires détiennent moins de 5% du capital et des droits de vote d'Euler Hermes à l'issue de l'offre.

Le Conseil de Surveillance d'Euler Hermes a considéré que « l'offre est dans l'intérêt de la société, de ses actionnaires à qui elle offre une liquidité immédiate et intégrale dans des conditions de prix favorables, et de ses salariés », et, en conséquence, a émis un avis favorable sur l'offre et a recommandé aux actionnaires d'Euler Hermes d'apporter leurs actions à l'offre.

L'AMF a déclaré conforme l'offre publique d'achat simplifiée, qui a débuté le 15 janvier 2018 et reste ouverte jusqu'au 13 février 2018 (inclus). Les résultats de l'offre devraient être annoncés par l'AMF le 14 février 2018.

La note d'information visée par l'AMF sous le numéro 18-010, ainsi que les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, d'Allianz SE sont disponibles sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et d'Allianz SE ([www.allianz.com](http://www.allianz.com)).

La note en réponse visée par l'AMF sous le numéro 18-011, ainsi que les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, d'Euler Hermes, sont disponibles sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et d'Euler Hermes ([www.fr.eulerhermes.com](http://www.fr.eulerhermes.com)).

## Résultats pour le quatrième trimestre 2017

Eléments du compte de résultat En millions d'euros	T4 2017	T3 2017	T2 2017	T1 2017	T4 2016	T3 2016	T2 2016	T1 2016	Variation vs.	
					Données publiées				T4 2016	
Primes brutes acquises	537,0	539,3	533,9	554,8	542,4	530,7	540,4	556,7	-5,4	-1,0%
Prestations de services	101,1	103,5	95,4	101,8	98,0	97,7	100,4	103,6	3,1	3,2%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>638,2</b>	<b>642,8</b>	<b>629,4</b>	<b>656,6</b>	<b>640,4</b>	<b>628,5</b>	<b>640,8</b>	<b>660,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,3%</b>
Résultat technique net	52,1	76,0	76,5	84,2	74,9	74,6	73,9	78,1	-22,8	-30,5%
Produits financiers nets de charges	11,8	22,2	28,4	25,0	8,1	17,9	23,6	25,7	3,7	45,1%
Résultat opérationnel courant	63,8	98,2	104,9	109,2	83,0	92,5	97,5	103,8	-19,2	-23,1%
Autres produits & charges opérationnels	0,2	-15,4	-1,1	-0,3	-1,2	-20,1	-5,5	23,3	1,4	-119,5%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>64,1</b>	<b>82,8</b>	<b>103,8</b>	<b>108,9</b>	<b>81,8</b>	<b>72,4</b>	<b>92,0</b>	<b>127,2</b>	<b>-17,7</b>	<b>-21,7%</b>
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>87,4</b>	<b>64,3</b>	<b>75,6</b>	<b>88,2</b>	<b>61,0</b>	<b>55,9</b>	<b>68,8</b>	<b>101,2</b>	<b>26,4</b>	<b>43,3%</b>
Ratio des sinistres net	54,9%	51,9%	50,7%	52,8%	50,9%	51,5%	52,6%	53,9%	4,0	pt.
Ratio des coûts net	30,5%	27,2%	28,6%	25,6%	29,3%	28,0%	27,7%	25,4%	1,2	pt.
Ratio combiné net	85,3%	79,1%	79,3%	78,4%	80,1%	79,5%	80,3%	79,3%	5,2	pt.

### Outlook

Pour la première fois depuis 2010, l'économie mondiale surpasse la plupart des prévisions et ce dans toutes les régions du monde. Nous pensons que cette tendance va se poursuivre.

Dans ce contexte favorable, le chiffre d'affaires d'Euler Hermes est en légère hausse, soutenu par nos efforts commerciaux et le bon développement de nos nouvelles lignes de produits. Cette tendance devrait se renforcer en 2018, en dépit d'un environnement tarifaire difficile.

La sinistralité va également bénéficier du retour de la croissance économique, tandis que la fréquence des sinistres devrait demeurer sous contrôle. Des mesures d'amélioration de notre productivité ont été lancées, ainsi que des investissements dans la robotisation et l'optimisation des processus, ouvrant ainsi la voie à une transformation digitale accélérée de nos métiers à travers le monde.

Les premiers retours sur investissements de l'ensemble de ces initiatives se concrétiseront en 2018.

### Glossaire

**Ratio combiné** : somme du ratio de coût et du ratio des sinistres.

**Ratio de coûts** : les frais d'acquisition de contrat, les charges administratives et la marge dégagée sur les services en proportion des primes acquises. La marge dégagée sur les services correspond aux revenus des services minorés des autres revenus et charges d'exploitation ordinaires. Peut être exprimé en « termes bruts », c'est-à-dire avant réassurance, ou en « termes nets », en incluant la commission de réassurance.

**Ratio de sinistres** : coûts des sinistres de toutes les années rattachées en proportion des primes acquises. Peut être exprimé en « termes bruts », c'est-à-dire avant réassurance, ou en « termes nets », en incluant la part cédée aux réassureurs.

# # #

Toutes les informations financières et réglementaires d'Euler Hermes sont disponibles sur le site <http://www.eulerhermes.com/finance/>

Vous y trouverez ce communiqué de presse, les états financiers consolidés et la présentation des résultats annuels aux analystes.

Le Directoire d'Euler Hermes (ELE.PA), l'un des leaders mondiaux de l'assurance-crédit, du recouvrement, des cautions et des garanties, a présenté le 9 février 2018 ses résultats consolidés de l'année 2017 au Conseil de Surveillance de la société. Les comptes ont été revus par le Comité d'Audit. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis à la finalisation des procédures d'audit.

## CONTACTS

Euler Hermes Group Finance Director and  
Investor Relations

Etienne Defraigne +33 (0)1 84 11 39 19

[etienne.defraigne@eulerhermes.com](mailto:etienne.defraigne@eulerhermes.com)

Euler Hermes Group Media Relations

Jean-Baptiste Mounier +33 7 89 20 34 97

[jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com](mailto:jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com)

Footprint Consultants

Cécile Jacquet +33 (0)1 80 48 14 80

[cjacquet@footprintconsultants.fr](mailto:cjacquet@footprintconsultants.fr)

Quentin Giudicelli +33 (0)1 80 48 14 80

[ggiudicelli@footprintconsultants.fr](mailto:ggiudicelli@footprintconsultants.fr)

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PNB global. Basée à Paris, la société est présente dans 52 pays avec plus de 6.050 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le groupe est noté AA par Standard. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2017 et garantissait pour 894 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2017.

Plus d'information: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), [LinkedIn](#) or Twitter [@eulerhermes](#).

Cautionary note regarding forward-looking statements: The statements contained herein may include statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties that could cause actual results, performance or events to differ materially from those expressed or implied in such statements. In addition to statements which are forward-looking by reason of context, the words "may", "will", "should", "expects", "plans", "intends", "anticipates", "believes", "estimates", "predicts", "potential", or "continue" and similar expressions identify forward-looking statements. Actual results, performance or events may differ materially from those in such statements due to, without limitation, (i) general economic conditions, including in particular economic conditions in the Euler Hermes Group's core business and core markets, (ii) performance of financial markets, including emerging markets, and including market volatility, liquidity and credit events (iii) the frequency and severity of insured loss events, including from natural catastrophes and including the development of loss expenses, (iv) persistency levels, (v) the extent of credit defaults, (vi) interest rate levels, (vii) currency exchange rates including the Euro/U.S. Dollar exchange rate, (viii) changing levels of competition, (ix) changes in laws and regulations, including monetary convergence and the European Monetary Union, (x) changes in the policies of central banks and/or foreign governments, (xi) the impact of acquisitions, including related integration issues, (xii) reorganization measures, and (xiii) general competitive factors, in each case on a local, regional, national and/or global basis. Many of these factors may be more likely to occur, or more pronounced, as a result of terrorist activities and their consequences. The company assumes no obligation to update any forward-looking statement.

# Comptes consolidés

Au 31 décembre 2017



En application de l'article 28-1 alinéa 5 du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004, les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 (établis conformément aux normes IFRS comprenant les données comparatives de l'exercice 2016 selon les mêmes normes) et pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (établis conformément aux normes IFRS comprenant les données comparatives de l'exercice 2015 selon les mêmes normes) ainsi que les rapports des commissaires aux comptes y afférent sont inclus par référence dans le présent Document de Référence. Ils figurent respectivement aux pages 143 à 216 du Document de Référence de la Société pour l'exercice 2016 enregistré par l'AMF le 15 avril 2016 sous le numéro D. 16-0343 et aux pages 131 à 210 du Document de Référence de la Société pour l'exercice 2015 enregistré par l'AMF le 27 mars 2016 sous le numéro D. 15-0213.

# Table des matières

Bilan consolidé .....	4
Compte de résultat consolidé.....	5
Etat du résultat global consolidé .....	6
Tableau de flux de trésorerie consolidé.....	7
Variation des capitaux propres consolidés.....	9
Annexes aux comptes consolidés .....	10
Note 1 Faits marquants de la période.....	10
Note 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS.....	11
Note 3 Ecarts d'acquisition .....	32
Note 4 Autres actifs incorporels et portefeuilles de contrats.....	34
Note 5 Immobilier de placement et d'exploitation .....	35
Note 6 Placements financiers .....	36
Note 7 Investissements dans les entreprises associées .....	39
Note 8 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles.....	41
Note 9 Impôts différés .....	42
Note 10 Créances d'assurance et de réassurance.....	43
Note 11 Autres créances .....	44
Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	44
Note 13 Réserves de réévaluation .....	45
Note 14 Participations ne donnant pas le contrôle .....	45
Note 15 Provisions pour risques et charges .....	46
Note 16 Avantages au personnel .....	46
Note 17 Dettes de financement .....	50
Note 18 Provisions techniques .....	51
Note 19 Dettes d'assurance et de réassurance.....	52
Note 20 Autres dettes.....	52
Note 21 Ventilation du résultat opérationnel courant.....	53
Note 22 Produits financiers.....	54
Note 23 Contrats de location .....	54
Note 24 Autres produits et charges opérationnels courants.....	55
Note 25 Autres produits et charges opérationnels.....	55
Note 26 Impôts sur les résultats .....	56
Note 27 Résultat par action et dividende par action .....	57
Note 28 Information sectorielle.....	57
Note 29 Parties liées .....	60
Note 30 Plans de paiement fondés sur des actions.....	62
Note 31 Effectifs du Groupe .....	64
Note 32 Engagements donnés et reçus .....	65
Note 33 Honoraires d'audit.....	66
Note 34 Événements postérieurs au 31 décembre 2017.....	66
Note 35 Gestion des risques .....	66

# Bilan consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Ecarts d'acquisition	3	101 872	108 320
Autres immobilisations incorporelles	4	214 302	126 092
<b>Actifs incorporels</b>		<b>316 174</b>	<b>234 412</b>
Immobilier de placement	5	74 021	76 678
Placements financiers	6	3 966 326	3 792 116
Instruments dérivés		11 449	12 358
<b>Placements des activités d'assurance</b>		<b>4 051 796</b>	<b>3 881 152</b>
<b>Investissements dans les entreprises associées</b>	7	<b>205 766</b>	<b>202 019</b>
<b>Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers</b>	18	<b>643 685</b>	<b>598 982</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	5-8	43 096	43 161
Frais d'acquisition reportés		86 765	85 325
Impôts différés actifs	9	32 221	32 131
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	10	648 221	636 821
Créances nées des opérations de réassurance cédées	10	5 263	58 110
Créances d'impôt exigible		83 523	75 046
Autres créances	11	235 209	208 458
<b>Autres actifs</b>		<b>1 134 298</b>	<b>1 139 052</b>
Trésorerie	12	311 880	450 281
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>6 663 599</b>	<b>6 505 898</b>
Capital social		13 645	13 645
Primes d'émission		272 307	272 307
Réserves consolidées		2 068 398	1 957 663
Résultat consolidé		315 445	286 952
Réserves de réévaluation	13	84 295	87 359
Ecart de conversion		(37 873)	4 470
<b>Capitaux propres du Groupe</b>		<b>2 716 217</b>	<b>2 622 396</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	14	52 182	50 616
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>2 768 399</b>	<b>2 673 012</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	15-16	<b>422 544</b>	<b>437 140</b>
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	17	261 568	252 219
Autres dettes de financement		2 041	2 031
<b>Dettes de financement</b>		<b>263 609</b>	<b>254 250</b>
Provisions techniques non-vie	18	2 421 252	2 355 816
<b>Passifs relatifs aux contrats</b>		<b>2 421 252</b>	<b>2 355 816</b>
Impôts différés passifs	9	136 854	182 014
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	19	193 789	217 961
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	19	90 671	39 773
Dettes d'impôt exigible		45 874	12 033
Autres dettes	20	320 607	333 899
<b>Autres passifs</b>		<b>787 795</b>	<b>785 680</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>6 663 599</b>	<b>6 505 898</b>



# Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros, excepté pour le résultat par action)

	Notes	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Primes émises		2 348 499	2 326 251
Ristournes de primes		(147 501)	(126 416)
Variation des primes non acquises		(35 864)	(29 606)
<b>Primes acquises</b>		<b>2 165 134</b>	<b>2 170 229</b>
Prestations de service		401 814	399 677
<b>Chiffre d'affaires</b>	21	<b>2 566 948</b>	<b>2 569 906</b>
Produits des placements		73 668	71 444
Charges des placements		(10 758)	(11 805)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		26 146	21 608
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		(9 624)	(2 914)
Variation des dépréciations sur placements		(730)	(414)
Variation nette des impacts de change		8 684	(2 593)
<b>Produits des placements nets de charges</b>	22	<b>87 386</b>	<b>75 326</b>
<b>Charges des prestations d'assurance</b>		<b>(1 090 967)</b>	<b>(1 088 111)</b>
Produits des cessions en réassurance		533 063	522 022
Charges des cessions en réassurance		(637 144)	(639 208)
<b>Charges ou produits nets des cessions en réassurance</b>	21	<b>(104 081)</b>	<b>(117 186)</b>
<b>Frais d'acquisition des contrats</b>		<b>(472 978)</b>	<b>(475 145)</b>
<b>Frais d'administration</b>		<b>(251 259)</b>	<b>(227 571)</b>
<b>Autres produits opérationnels courants</b>	24	<b>19 435</b>	<b>18 305</b>
<b>Autres charges opérationnelles courantes</b>	24	<b>(378 364)</b>	<b>(378 686)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	21	<b>376 120</b>	<b>376 838</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>	25	<b>(16 582)</b>	<b>(38 548)</b>
<b>Autres produits opérationnels</b>	25	<b>-</b>	<b>35 049</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>359 538</b>	<b>373 339</b>
Charges de financement		(6 264)	(6 191)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	7	16 026	15 343
Impôts sur les résultats	26	(50 923)	(94 842)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>318 377</b>	<b>287 649</b>
dont			
<b>Résultat net, part du Groupe</b>		<b>315 445</b>	<b>286 952</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		2 932	697
Résultat net par action (en euros)	27	7,51	6,70
Résultat net dilué par action (en euros)	27	7,51	6,70
<b>Résultat par action des activités poursuivies (en euros)</b>		<b>7,51</b>	<b>6,70</b>
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)		7,51	6,70

## Etat du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>315 445</b>	<b>286 952</b>
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	2 932	697
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite nets d'impôts	19 795	(31 319)
<b>Autres éléments du résultat global non reclassés ultérieurement en résultat net</b>	<b>19 795</b>	<b>(31 319)</b>
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (part brute)	(25 645)	(13 702)
Impôts	1 028	7 079
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (part brute)	28 185	40 999
Impôts	1 429	(8 572)
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation)	(50 403)	(10 768)
<b>Autres éléments du résultat global reclassés ultérieurement en résultat net</b>	<b>(45 406)</b>	<b>15 036</b>
Autres éléments du résultat global - part des participations ne donnant pas le contrôle nette d'impôts	(293)	11
<b>Résultat global de la période de l'ensemble consolidé</b>	<b>292 473</b>	<b>271 377</b>
Résultat global de la période part du Groupe	289 834	270 669
Résultat global de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	2 639	708

# Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>315 445</b>	<b>286 952</b>
Impôts sur les résultats		50 923	94 842
Charge de financement		6 264	6 191
Résultat des minoritaires		2 932	697
Résultat des sociétés mises en équivalence	7	(16 026)	(15 343)
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>		<b>359 538</b>	<b>373 339</b>
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)		63 684	85 031
Variation des provisions techniques		92 802	10 128
Variation des frais d'acquisition reportés		(4 314)	(11 720)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)		37	2 291
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises		(26 440)	(56 788)
Résultat latent de change		(20 223)	6 719
Produits d'intérêts reçus non encaissés		2 822	8 252
<b>Correction des éléments inclus dans le résultat opérationnel qui ne correspondent pas à des flux monétaires et reclassement des flux de financement et d'investissement</b>		<b>108 368</b>	<b>43 913</b>
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	7	9 922	9 284
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		53 365	(92 663)
Variation des créances et dettes d'exploitation		(38 513)	34 449
Variation des autres actifs et passifs		(12 286)	(5 939)
Impôt payé sur le résultat		(84 350)	(139 501)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation</b>		<b>(71 862)</b>	<b>(194 370)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES</b>		<b>396 044</b>	<b>222 882</b>
Acquisitions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise		-	-
Cessions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée		-	34 385
Prises de participations dans des entreprises mises en équivalence	7	-	(3 570)
Cessions de participations dans des entreprises mises en équivalence		-	10 712
<b>Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre</b>		<b>-</b>	<b>41 527</b>
Cessions de titres AFS		879 152	945 389
HTM à échéance		-	-
Cessions d'immobilier de placement		10	-
Cessions des titres de transaction (trading)		5 009	4 725
<b>Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements</b>		<b>884 171</b>	<b>950 114</b>
Acquisitions de titres AFS		(1 263 070)	(866 250)
Acquisitions de titres HTM		-	-
Acquisition d'immobilier de placements et d'exploitation	5	(114)	(435)
Acquisitions des titres de transaction (trading)		(4 376)	(4 222)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements</b>		<b>(1 267 560)</b>	<b>(870 907)</b>
Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>		325 578	2 804 241
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>		(273 866)	(2 677 352)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles</b>		<b>51 712</b>	<b>126 889</b>
Cessions des actifs détenus en vue de la vente		-	1 609
Acquisitions des actifs détenus en vue de la vente		-	-
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des actifs détenus en vue de la vente</b>		<b>-</b>	<b>1 609</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(331 677)</b>	<b>249 232</b>

<sup>(1)</sup> Ces montants sont principalement composés d'opérations de trésorerie à court terme.

## Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Augmentations et réductions de capital		-	(193 565)
<i>Réduction d'instrument de capital</i>		-	(193 565)
Transactions entre actionnaires		-	292
Opérations sur actions propres		714	26 312
Dividendes payés		(197 728)	(198 627)
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>		<b>(197 014)</b>	<b>(365 588)</b>
Variation des emprunts et titres subordonnés		9 518	4 229
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement</i>		4 798	22 864
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>		4 720	(18 635)
Intérêts payés		(6 264)	(6 194)
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>		<b>3 254</b>	<b>(1 965)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>		<b>(193 760)</b>	<b>(367 553)</b>
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie		(10 414)	317
Reclassement		1 395	(15)
<b>AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE</b>		<b>(9 019)</b>	<b>302</b>
<b>Variation de trésorerie provenant des flux</b>		<b>(138 412)</b>	<b>104 863</b>
<b>Variation de trésorerie provenant de la trésorerie</b>		<b>(138 412)</b>	<b>104 863</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>12</b>	<b>450 277</b>	<b>345 414</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>12</b>	<b>311 865</b>	<b>450 277</b>

La position de trésorerie à fin 2017 a diminué de 138 412 milliers d'euros.

- Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont augmenté de 173,2 millions d'euros par rapport à 2016, passant de 222,9 millions d'euros en 2016 à 396 millions d'euros en 2017 alors que le résultat net est sensiblement le même les deux années. Cela s'explique principalement par l'augmentation des provisions techniques (92,8 millions d'euros en 2017 contre 10,1 millions d'euros en 2016) et par la diminution des décaissements liés aux opérations d'exploitation (71,9 millions en 2017 contre 194,4 millions d'euros en 2016) en lien notamment avec la variation des dettes et créances nées des opérations d'assurance et de réassurance.
- Les activités d'investissement ont contribué à un décaissement net de 331,7 millions d'euros en 2017, contre un encaissement net de 249,2 millions d'euros en 2016, principalement en raison de l'augmentation des investissements nets des cessions en titres AFS (-383,9 millions d'euros en 2017 contre -79,1 millions d'euros en 2016).
- Les décaissements relatifs aux activités de financement passent de 367,6 millions d'euros à fin 2016 à 193,8 millions d'euros à fin 2017. En 2016, les décaissements ont été marqués par le rachat d'actions auprès d'Allianz Vie, qui a conduit à la réduction de capital d'Euler Hermes Group pour 167 millions d'euros.

# Variation des capitaux propres consolidés

## Pour l'année 2017

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
<b>Capitaux propres consolidés à l'ouverture</b>	<b>13 645</b>	<b>272 307</b>	<b>2 275 897</b>	<b>87 359</b>	<b>4 470</b>	<b>(31 282)</b>	<b>2 622 396</b>	<b>50 616</b>	<b>2 673 012</b>
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	29 614	-	-	29 614	-	29 614
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(24 617)	-	-	(24 617)	-	(24 617)
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	19 795	-	-	-	19 795	3	19 798
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	(8 060)	(42 343)	-	(50 403)	(296)	(50 699)
<b>Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt</b>	-	-	<b>19 795</b>	<b>(3 063)</b>	<b>(42 343)</b>	-	<b>(25 611)</b>	<b>(293)</b>	<b>(25 904)</b>
<b>Résultat net consolidé de l'exercice</b>	-	-	<b>315 445</b>	-	-	-	<b>315 445</b>	<b>2 932</b>	<b>318 377</b>
<b>Résultat global de la période</b>	-	-	<b>335 240</b>	<b>(3 063)</b>	<b>(42 343)</b>	-	<b>289 834</b>	<b>2 639</b>	<b>292 473</b>
Mouvements de capital	-	-	-	-	-	557	557	(1)	556
Distribution de dividendes	-	-	(196 656)	-	-	-	(196 656)	(1 072)	(197 728)
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	157	157	-	157
Transactions entre actionnaires	-	-	(15)	-	-	-	(15)	-	(15)
Autres variations	-	-	(55)	(1)	-	-	(56)	-	(56)
<b>Capitaux propres consolidés à la clôture</b>	<b>13 645</b>	<b>272 307</b>	<b>2 414 411</b>	<b>84 295</b>	<b>(37 873)</b>	<b>(30 568)</b>	<b>2 716 217</b>	<b>52 182</b>	<b>2 768 399</b>

Au 31 décembre 2017, le capital social d'Euler Hermes Group se compose de 42 641 635 titres intégralement libérés. A la même date Euler Hermes Group détient 619 189 actions propres.

La diminution des réserves de réévaluation sur l'exercice s'élève à 3 064 milliers d'euros nette d'impôts, dont 29 614 milliers d'euros de gains de réévaluation à la juste valeur des placements disponibles à la vente (AFS) constatés en réserves de réévaluation et -24 617 milliers d'euros de plus-values réalisées sur les cessions d'AFS constatées en compte de résultat.

La diminution de l'écart de conversion à hauteur de 42 343 milliers d'euros sur l'exercice concerne principalement le dollar américain pour -32 318 milliers d'euros, le dollar hongkongais pour -5 388 milliers d'euros et la livre sterling pour -2 404 milliers d'euros.

## Pour l'année 2016

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
<b>Capitaux propres consolidés à l'ouverture</b>	<b>14 510</b>	<b>465 007</b>	<b>2 216 689</b>	<b>65 772</b>	<b>11 037</b>	<b>(57 594)</b>	<b>2 715 421</b>	<b>61 807</b>	<b>2 777 228</b>
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	32 427	-	-	32 427	-	32 427
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(6 623)	-	-	(6 623)	-	(6 623)
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	(31 319)	-	-	-	(31 319)	(4)	(31 323)
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	(4 201)	(6 567)	-	(10 768)	15	(10 753)
<b>Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt</b>	-	-	<b>(31 319)</b>	<b>21 603</b>	<b>(6 567)</b>	-	<b>(16 283)</b>	<b>11</b>	<b>(16 272)</b>
<b>Résultat net consolidé de l'exercice</b>	-	-	<b>286 952</b>	-	-	-	<b>286 952</b>	<b>697</b>	<b>287 649</b>
<b>Résultat global de la période</b>	-	-	<b>255 633</b>	<b>21 603</b>	<b>(6 567)</b>	-	<b>270 669</b>	<b>708</b>	<b>271 377</b>
Mouvements de capital	(865)	(192 700)	-	-	-	26 163	(167 402)	14	(167 388)
Distribution de dividendes	-	-	(196 640)	-	-	-	(196 640)	(1 987)	(198 627)
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	149	149	-	149
Transactions entre actionnaires	-	-	70	-	-	-	70	(9 926)	(9 856)
Autres variations	-	-	145	(16)	-	-	129	-	129
<b>Capitaux propres consolidés à la clôture</b>	<b>13 645</b>	<b>272 307</b>	<b>2 275 897</b>	<b>87 359</b>	<b>4 470</b>	<b>(31 282)</b>	<b>2 622 396</b>	<b>50 616</b>	<b>2 673 012</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 1 Faits marquants de la période

### Evolution du capital et de l'actionariat

Au 31 décembre 2017, le Groupe Allianz détient 33 253 422 actions sur un total de 42 641 635 actions, soit 77,98% du capital d'Euler Hermes Group, suite à plusieurs opérations d'acquisitions, représentant 14,98% du capital, qui ont eu lieu depuis l'offre publique d'achat en numéraire. Euler Hermes Group est intégré dans le périmètre de consolidation d'Allianz. Au 31 décembre 2017, le capital social d'Euler Hermes Group est composé de 42 641 635 actions, dont 619 189 actions propres.

### Offre publique d'achat simplifiée par Allianz

Allianz SE a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) une offre publique d'achat simplifiée visant les actions Euler Hermes au prix de 122 euros par action, et a annoncé son intention de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire si les actionnaires minoritaires détiennent moins de 5% du capital et des droits de vote d'Euler Hermes à l'issue de l'offre.

Le Conseil de Surveillance d'Euler Hermes a considéré que « l'offre est dans l'intérêt de la société, de ses actionnaires à qui elle offre une liquidité immédiate et intégrale dans des conditions de prix favorables, et de ses salariés », et, en conséquence, a émis un avis favorable sur l'offre et a recommandé aux actionnaires d'Euler Hermes d'apporter leurs actions à l'offre.

L'AMF a déclaré conforme l'offre publique d'achat simplifiée, qui a débuté le 15 janvier 2018 et reste ouverte jusqu'au 13 février 2018 (inclus). Les résultats de l'offre devraient être annoncés par l'AMF le 14 février 2018.

### Blue Europe III : réalisation de la fusion transfrontalière

La fusion transfrontalière d'Euler Hermes Hellas Credit Insurance SA dans Euler Hermes SA (NV) a été approuvée par la Banque Nationale de Belgique et la Banque de Grèce et actée le 29 décembre 2017 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

### Acquisition des activités de crédit à l'export allemandes

Au 1<sup>er</sup> juillet 2017, EH Deutschland AG a acquis la part restante de 33% des activités de l'Agence allemande de crédit à l'exportation auprès de PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft et 100% des activités de la garantie allemande de prêts non liés. L'Agence de crédit à l'exportation est maintenant entièrement gérée par EH AG.

Le prix d'achat contractuel correspond à la valeur de la relation contractuelle avec le gouvernement fédéral allemand (83,7 millions d'euros frais d'acquisition inclus) moins les engagements de retraite (12,6 millions d'euros) et les autres dettes liées au personnel, soit une valeur nette de 70,2 millions d'euros. La relation contractuelle a été comptabilisée en tant qu'actif incorporel. La durée de vie utile de cet actif incorporel est considérée comme indéterminée, car il n'y a pas de limite prévisible à la période au cours de laquelle l'actif incorporel identifié devrait générer des entrées de trésorerie nettes pour Euler Hermes.

### Inconstitutionnalité de la contribution de 3% sur les dividendes distribués

Le 6 octobre 2017, le Conseil constitutionnel a jugé inconstitutionnel l'imposition de 3% sur les dividendes versés. En conséquence, au 31 décembre 2017, le Groupe Euler Hermes a comptabilisé un profit d'impôt pour un montant de 31,0 millions d'euros incluant 2,6 millions d'intérêts de retard correspondant au remboursement à recevoir de l'Etat français. Au 31 décembre 2017, un remboursement de 19,2 millions d'euros a été perçu par l'administration fiscale française.

### Plans de compétitivité

Dans la continuité des initiatives lancées l'année dernière en Allemagne et en France, Euler Hermes a engagé des plans complémentaires en Europe du Nord et ailleurs dans le Groupe. Une charge de restructuration de 15 millions d'euros a été comptabilisée fin décembre 2017 au titre de ces nouvelles initiatives.

Le projet Alchemy, qui est le programme le plus important, consiste à développer davantage les Centres de Compétences dans la région Europe du Nord dans plusieurs domaines (Administration des Polices, Risques et Information, Recouvrement et Finance). En conséquence, la région Europe du Nord a l'intention de réaffecter une partie des effectifs de la Région vers ses centres de compétences existants. Une provision a également été comptabilisée pour le projet « One Finance ». Ce projet a pour but de centraliser davantage les fonctions de comptabilité générale et de trésorerie.

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS

Euler Hermes Group est une société qui est domiciliée en France. Le siège social d'Euler Hermes Group est situé 1, Place des Saisons 92048 Paris - La Défense Cedex. Les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 comprennent Euler Hermes Group et ses filiales (l'ensemble désigné comme « le Groupe » et chacune individuellement comme « les entités du Groupe ») et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Euler Hermes Group est enregistrée au RCS sous le numéro 552 040 594.

Les comptes du Groupe au 31 décembre 2017 ont été arrêtés par le Directoire du Groupe en date du 8 février 2018 et présentés au Conseil de Surveillance en date du 9 février 2018. Ils seront soumis pour approbation à l'Assemblée Générale du 30 mai 2018.

### 2.1. Principes généraux

Conformément au règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés qui sont publiés au titre du 31 décembre 2017 sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et les IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations.

Les normes et interprétations appliquées résultent notamment :

- des normes et interprétations IAS/IFRS applicables de manière obligatoire au 31 décembre 2017 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne,
- des orientations présentées dans la recommandation n° 2013-R05 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) relative au format des états financiers des organismes d'assurance sous référentiel comptable international.

Les comptes sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle du Groupe, arrondis au millier le plus proche. Les états financiers ont été établis selon la convention du coût historique, à l'exception des éléments d'actif et de passif relatifs aux contrats d'assurance, qui sont évalués selon les méthodes déjà appliquées par le Groupe et pour les instruments financiers évalués à la juste valeur (instruments financiers à la juste valeur par résultat et instruments financiers disponibles à la vente). Les actifs non courants et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont évalués au montant le plus bas entre la valeur comptable et la juste valeur diminuée des coûts de vente.

### 2.2. Évolutions en 2017 du référentiel comptable applicable au Groupe

**Les normes applicables au Groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 de manière obligatoire sont les suivantes :**

Aucune nouvelle norme impactant matériellement les comptes du Groupe n'est applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017.

**Application de normes par anticipation :**

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

#### - IFRS 9, Instruments financiers

La norme IFRS 9 « Instruments financiers » a été publiée par l'IASB en juillet 2014 et remplacera totalement IAS 39. Cette norme introduit une nouvelle approche quant à la classification des instruments financiers, à partir de leurs caractéristiques de flux de trésorerie et de leur modèle économique de gestion. De plus, la norme introduit un nouveau modèle de dépréciation et de nouvelles règles de comptabilité de couverture. La date d'application de cette nouvelle norme est le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

En 2016, l'IASB a publié un amendement de la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance » autorisant les entités d'assurance à appliquer IAS 39 au lieu d'IFRS 9 pour les périodes annuelles commençant avant le 1<sup>er</sup> janvier 2021, sous certaines conditions. Ces conditions, consistant pour l'entité à avoir l'assurance pour activité prédominante, sont remplies par le Groupe et il est prévu de faire usage de cette option. Les principaux effets attendus de l'application IFRS 9 sont la mise en œuvre de nouvelles règles de classification conduisant à une part accrue d'instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat, ainsi que l'emploi d'un nouveau modèle de dépréciation.

# Annexe aux comptes consolidés

## - IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés des contrats

La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » a été publiée par l'IASB en mai 2014. Cette norme remplace IAS 18, IAS 11 ainsi qu'un certain nombre d'interprétations relatives à la reconnaissance des produits. Avec l'introduction de la norme IFRS 15, l'IASB vise l'objectif de développer une norme unique relative aux produits, intégrant des principes cohérents pour la reconnaissance des revenus. La date d'application de cette nouvelle norme est le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

Le Groupe a commencé l'analyse de l'effet potentiel de l'application d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés et ne prévoit pas d'effets significatifs.

## - IFRS 16, Contrats de location

La norme IFRS 16 « Contrats de location » a été publiée par l'IASB en janvier 2016, en remplacement d'IAS 17. La norme IFRS 16 abolit la classification, du point de vue du preneur, entre contrats de location-financement et contrats de location simple. Tous les contrats de location sont traités d'une manière similaire à celle appliquée à la location-financement selon IAS 17. IFRS 16 ne requiert pas que le preneur comptabilise des actifs et passifs pour des locations de court terme et des locations d'actifs de faible valeur.

Le Groupe a commencé l'analyse de l'effet potentiel de l'application d'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés et ne prévoit pas d'effets significatifs.

A ce jour, le Groupe envisage d'appliquer IFRS 16 à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019.

### 2.3. Variations du périmètre de consolidation

La liquidation du fonds Pimco a été actée le 25 avril 2017, suite au transfert de ses actifs à ses actionnaires Euler Hermes Reinsurance AG et Euler Hermes SA (NV) en date du 20 Avril 2017.

La société Financière Aldebaran a été renommée 35° Est en 18 mai 2017 et son objet social a été reformulé comme : le développement et la commercialisation de solutions informatiques et digitales liées directement ou indirectement au financement des entreprises, au renseignement commercial, au recouvrement de créances, à l'affacturage, à l'assurance-crédit ainsi que les études et services s'y rapportant directement ou indirectement ; ainsi que les activités de veille des tendances, conseil en innovation ; réalisation d'expérimentation, acculturation à l'innovation, transformation digitale et accompagnement à la transformation numérique. Le 30 juin 2017, les actions de 35 ° Est ont été cédées par la succursale française d'Euler Hermes SA à Euler Hermes Group SA au prix de 450 milliers d'euros.

Euler Hermes Group a créé un fonds d'investissement professionnel en juillet 2017, dans le but d'investir directement ou indirectement dans des sociétés innovantes et principalement dans des initiatives numériques. EH Digital Ventures est un fonds d'actions mis en place avec un investissement initial de 1 000 milliers d'euros et un engagement d'investissement d'un montant de 10 000 milliers d'euros.

Le 7 septembre 2017, Allianz Finance II Luxembourg s.à.r.l a proposé à plusieurs entités d'Allianz un contrat d'achat d'actions d'un nouvel investissement dénommé YAO Investments S.à.r.l. à un taux de détention pré-défini et fixe. Au 31 décembre 2017, Euler Hermes SA (NV) détient 4,56% pour un montant total de 3 114 milliers d'euros. Le Groupe Euler Hermes n'exerce aucun contrôle sur cet investissement. En conséquence il est comptabilisé en titres non consolidés au coût amorti dans les comptes consolidés d'Euler Hermes Group SA.

Le 29 décembre 2017, la fusion d'Euler Hermes Services Polska sp. z.o.o. avec Euler Hermes Collection sp. o.o. EH Services Polska a été réalisée par le transfert de tous les actifs et passifs. La fusion a été suivie de la dissolution de la société de services polonaise et d'une augmentation de capital d'Euler Hermes Collection au profit de l'actionnaire commun Euler Hermes Group SA. L'opération de fusion a été approuvée par le conseil d'administration des deux sociétés le 19 juillet 2017.

Dans le cadre du projet Blue Europe III, la société d'assurance grecque, Euler Hermes Hellas Credit Insurance SA a fusionné dans la société Euler Hermes SA (NV) avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Le 29 décembre 2017, Euler Hermes SA (NV) a créé un nouveau fonds obligataire EH 39 Ouest pour un montant de 500 milliers d'euros.



# Annexe aux comptes consolidés

## 2.4. Liste des sociétés consolidées

Sociétés françaises	Méthode de consolidation	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
		% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
<b>Euler Hermes Group SA</b> <sup>(1)</sup> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 552 040 594	Détention par le groupe Allianz : 77,98%			Société-mère	Société-mère
<b>Bilan Services SNC</b> 25, boulevard des Bouvets - 92000 Nanterre N° Siren : 333 192 631	IG	50,00	50,00	50,00	50,00
<b>Euler Hermes Asset Management SA</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 422 728 956	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services SAS</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 414 960 377	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Crédit France</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 388 236 853	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Recouvrement France</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 388 238 026	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes World Agency</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 487 550 907	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Gie Euler Hermes SFAC Services</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 393 302 708	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Financière Callisto</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 503 326 514	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Real Estate</b> 87 rue Richelieu 75002 Paris N° Siren : 488 480 567	IG	60,00	60,00	60,00	60,00
<b>35° Est (ex-Financière Aldebaran)</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 493 467 609	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Digital Venture</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° ISIN : FR0013260205	IG	100,00	100,00		
<b>EH 39° Ouest</b> 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° ISIN : FR0013295482	IG	100,00	100,00		

<sup>(1)</sup> Il s'agit du taux de détention calculé sur un total d'actions de 42 641 635 (sans retraiter les titres d'autocontrôle).

IG : Intégration Globale ; IP : Intégration Proportionnelle ; ME : Mise en Equivalence ; NC : Non consolidé  
NB : Les pourcentages de contrôle et d'intérêt sont ceux déterminés au dernier jour de l'exercice.

# Annexe aux comptes consolidés

Sociétés étrangères	Pays	Méthode de consolidation	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
			% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
<b>Euler Hermes Services South Africa LTD</b> The Firs, 2nd Floor, 32A Cradock Avenue, Rosebank, 2196	Afrique du Sud	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Rating Deutschland GmbH</b> Friedensallee 254 - D-22763 Hambourg	Allemagne	IG	100,00	95,01 <sup>(2)</sup>	100,00	95,01 <sup>(2)</sup>
<b>Euler Hermes Collections GmbH</b> Zeppelin Str. 48 - DE-14471 - Potsdam	Allemagne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Aktiengesellschaft</b> Friedensallee 254 D-22763 - Hambourg	Allemagne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Australia Pty Ltd</b> Level 9, Forecourt Building, 2 Market Street Sydney NSW 2000	Australie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Acredia Versicherung AG</b> Himmelpfortgasse 29 - 1010 Vienne	Autriche	ME	49,00	49,00	49,00	49,00
<b>OeKB EH Beteiligungs- u. Manag</b> Strauchgasse 1-3 - 1011 - Vienne	Autriche	ME	49,00	49,00	49,00	49,00
<b>Euler Hermes SA (NV)</b> Avenue des Arts, Kunstlaan 56 - 1000 Bruxelles - RC Bruxelles : 45 8033	Belgique	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services Belgium SA (NV)</b> Avenue des Arts, Kunstlaan 56 - 1000 Bruxelles - RC Bruxelles : 45 8033	Belgique	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Patrimonia</b> 56, avenue des Arts, A - 1000 Bruxelles	Belgique	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes South Express SA</b> Avenue du Port 86C, Box 204 - B - 1000 Bruxelles	Belgique	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Seguros de Crédito SA</b> Av. Paulista, 2.421, 3º and. - Jardim Paulista - São Paulo-SP CEP 01311-300	Brésil	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Serviços de Gestão de Riscos Ltda</b> Av. Paulista, 2.421, 3º and. - Jardim Paulista - São Paulo-SP CEP 01311-300	Brésil	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services Bulgaria EOOD</b> 82 Patriarch Evtimii Blvd. - 1463 Sofia	Bulgarie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Canada Services</b> 1155, René-Lévesque Blvd West, suite 2810 - Montréal H3B 3Z7	Canada	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Information Consulting (Shanghai) Co., Ltd</b> Unit 2103, Taiping Finance Tower, 488 Middle Yincheng Road, Pudong New Area, Shanghai, 200120, PRC	Chine	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd</b> Taiping Finance Tower, No. 488 Middle Yincheng, Shanghai, 200120, PRC	Chine	ME	50,00	49,00	50,00	49,00
<b>Euler Hermes Korea Non-life Broker Company Limited</b> 51 JongRo-gu, JongRo - Seoul	Corée	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services GCC Limited</b> Dubai International Financial Centre - Dubai	Emirats Arabes Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Solunion Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA</b> Avenida General Peron, 40 - 28020 Madrid	Espagne	ME	50,00	50,00	50,00	50,00
<b>Euler Hermes North America Insurance company</b> 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services North America, LLC</b> 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Collection North America Company</b> 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes North America Holding Inc</b> 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Hellas Credit Insurance SA</b> 16 Laodikias Street - 1-3 Nymfeou Street - 115 28 Athènes	Grèce	Dissoute en 2017 <sup>(3)</sup>	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Emporiki Services Ltd</b> 16 Laodikias Street - 1-3 Nymfeou Street - 115 28 Athènes	Grèce	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Hong Kong Services Limited</b> Suites 403-11, 4/F, Cityplaza 4 - 12 Taikoo Wen Road - Taikoo Shing, Hong Kong	Hong Kong	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Magyar Követeléskezelő Kft.</b> Kisacelli u.104 - 1037 Budapest	Hongrie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services India Private Limited</b> 4th Floor, Voltas House - 23, J N Heredia Marg - Ballard Estate - Mumbai 400 001	Inde	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Service Ireland Ltd</b> Allianz House, Elmpark, Merrion Road, Dublin 4	Irlande	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Pimco Funds Ireland</b> Styne House - Upper Hatch Street - Dublin 2	Irlande	Liquidation en 2017 <sup>(4)</sup>			100,00	100,00
<b>Israël Credit Insurance Company Ltd (ICIC)</b> 2, Shenkar Street - 68010 Israël - Tel Aviv	Israël	ME	50,00	50,00	50,00	50,00

<sup>(2)</sup> Augmentation de capital souscrite par Moody's Corporation pour 4.99% de capital

<sup>(3)</sup> Dissoute lors de la fusion dans Euler Hermes SA (NV)

<sup>(4)</sup> Transfert des actifs et passifs dans les détentrices Euler Hermes SA (NV) et Euler Hermes Reinsurance AG en date du 25.04.2017 avant liquidation

IG : Intégration Globale ; IP : Intégration Proportionnelle ; ME : Mise en Equivalence ; NC : Non consolidé

NB : Les pourcentages de contrôle et d'intérêt sont ceux déterminés au dernier jour de l'exercice.

# Annexe aux comptes consolidés

Sociétés étrangères	Pays	Méthode de consolidation	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
			% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
<b>Euler Hermes Services Italia SRL</b> Via Raffaello Matarazzo,19 - 00139 Rome	Italie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Japan Services Ltd</b> New Olani Garden Court 10F, 4-1 Kioi-cho, Chiyoda-ku - Tokyo 102-0094	Japon	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Ré</b> 19, rue de Bitbourg - L-2015 Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Luxembourg Holding SARL</b> 37, rue d'Anvers - L.1130 Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Acmar</b> 37, boulevard Abdellatif Ben Kaddour - 20050 Casablanca	Maroc	IG	55,00	55,00	55,00	55,00
<b>Euler Hermes Acmar Services</b> 37, boulevard Abdellatif Ben Kaddour - 20050 Casablanca	Maroc	IG	55,00	55,00	55,00	55,00
<b>Euler Hermes New Zealand Limited</b> Level 1, Lumley Center, 152 Fanshawe Street, Auckland 1010	Nouvelle-Zélande	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services BV</b> Pettelaarpark 20 - Postbus 70571 - NL-5216 PD's-Hertogenbosch	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Collections Sp. z o.o.</b> ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Towarzystwo Ubezpieczen Euler Hermes SA</b> ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes, Mierzejewska-Kancelaria Prawna Sp.k</b> ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	99,98	99,98	99,98	99,98
<b>Euler Hermes Services Sp. z o.o.</b> ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	Dissoute en 2017 <sup>(5)</sup>			100,00	100,00
<b>Biuro Informacji Gospodarczej Euler Hermes Spółka Akcyjna</b> ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Companhia de Seguro de Creditos S.A. (COSEC)</b> Avenida de Republica, n° 58 - 1069-057 Lisboa	Portugal	ME	50,00	50,00	50,00	50,00
<b>Euler Hermes Service, Ceska republika, s.r.o.</b> Molakova 576/11, 186 00 Prague 8	République Tchèque	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services Romania SRL</b> Oregon Park, Sos. Pipera Nr. 46D-46E-48, Building B, 1st Floor, District 2 020112 Bucharest	Roumanie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services UK Ltd</b> 01, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Ooo Euler Hermes Credit Management</b> ul. Krymskij Val3, 2, Office 210 - 119049 Moscou	Russie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>LLC "IC" Euler Hermes RU</b> 8 Office C08, 4-th Dobryninskiy per.8 - 119049 Moscou	Russie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd.</b> 12 Marina View - # 14-01 Asia Square Tower 2 - Singapore 018961	Singapour	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services Slovensko, s.r.o</b> Plynarenska 7/A, 82109 Bratislava	Slovaquie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Service AB</b> Klara Norra Kyrkogata 29 - SE 101 34 Stockholm	Suède	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services Schweiz AG</b> Richtiplatz 1 - Postfach CH-8304 Wallisellen	Suisse	IG	99,50	99,50	99,50	99,50
<b>Euler Hermes Reinsurance AG</b> Richtiplatz 1 - Postfach CH-8304 Wallisellen	Suisse	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Taiwan Services</b> 15F, NO.170, Tun Hwa N.RD. - 10548 Taipai	Taiwan	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Services Tunisia</b> 6, rue Ibn Hazm, Cité Jardins, Le Belvédère - 1002 Tunis	Tunisie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Risk Yönetimi</b> Büyükdere caddesi Maya Akar Center, B Blok Kat:7 34394 Esentepe, Istanbul	Turquie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Euler Hermes Sigorta Anonim Sirketi</b> Büyükdere caddesi Maya Akar Center B Blok Kat:7 34394 Esentepe, Istanbul	Turquie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00

<sup>(5)</sup> Dissoute lors de la fusion dans Euler Hermes Collections Sp. z o.o. en date du 29.12.2017

Conformément au code commercial allemand (section 264-b), certaines sociétés sont exemptées de publier localement leurs états financiers car ces derniers sont intégrés dans les états financiers consolidés du Groupe.

# Annexe aux comptes consolidés

## 2.5. Principes et méthodes de consolidation

### Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés par application de la méthode de l'acquisition. Cette méthode consiste à identifier l'acquéreur, déterminer la date d'acquisition, qui est la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe ; comptabiliser et évaluer les actifs identifiables acquis, les passifs repris et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise ; et enfin comptabiliser et évaluer le goodwill ou le profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses. Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir des avantages de ses activités. Pour apprécier le contrôle, le Groupe prend en compte les droits de vote potentiels qui sont actuellement exerçables.

Le Groupe évalue le goodwill à la date d'acquisition comme :

- la juste valeur de la contrepartie transférée ; plus
- le montant comptabilisé pour toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise ; plus
- si le regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, la juste valeur de toute participation précédemment détenue dans la société acquise ; moins
- le montant net comptabilisé (généralement à la juste valeur) au titre des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Quand la différence est négative, un profit au titre de l'acquisition à des conditions avantageuses est comptabilisé immédiatement en résultat.

La contrepartie transférée exclut les montants relatifs au règlement des relations préexistantes. Ces montants sont généralement comptabilisés en résultat.

Les coûts liés à l'acquisition, autres que ceux liés à l'émission d'une dette ou de titres de capital, que le Groupe supporte du fait d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Toute contrepartie éventuelle à payer est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. La contrepartie éventuelle qui a été classée en capitaux propres n'est pas réévaluée et son règlement est comptabilisé en capitaux propres. En revanche, les variations ultérieures de la juste valeur de la contrepartie éventuelle sont comptabilisées en résultat.

Lorsque des droits à paiement fondés sur des actions (droits de remplacement) doivent être donnés en échange de droits détenus par les salariés de l'entreprise acquise (droits octroyés par l'entreprise acquise) et sont attribuables à des services passés, alors tout ou partie du montant des droits de remplacement de l'acquéreur est compris dans l'évaluation de la contrepartie transférée du regroupement d'entreprises. Pour évaluer ce montant, le Groupe compare les valeurs basées sur le marché, en date d'acquisition, des droits de remplacement et des droits octroyés par l'entreprise acquise et détermine la proportion de services rendus à la date du regroupement par rapport aux services futurs restant à rendre.

### Acquisitions de participations ne donnant pas le contrôle

Les acquisitions de participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisées comme des transactions avec les propriétaires agissant en cette qualité et, en conséquence, aucun goodwill ne résulte de telles transactions. Les ajustements des participations ne donnant pas le contrôle liés à des transactions qui ne conduisent pas à une perte de contrôle, sont déterminés sur la base de la quote-part dans les actifs nets de la filiale.

### Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par le Groupe. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Le Groupe détient actuellement des participations de moins de 20% dans certains fonds qui ne sont pas consolidés. Les autres fonds communs de placement dont le Groupe détient plus de 50% sont consolidés par intégration globale. Cela concerne les fonds suivants :

- Euler Hermes Real Estate ;
- Euler Hermes Patrimonia ;
- Euler Hermes South Express SA.;
- Euler Hermes 39 Ouest.

Ces fonds sont détenus à 100% par le Groupe, excepté Euler Hermes Real Estate détenu à hauteur de 60%.

# Annexe aux comptes consolidés

## Perte de contrôle

Lors d'une perte de contrôle, le Groupe déconsolide les actifs et passifs de la filiale, toute participation ne donnant pas le contrôle et les autres éléments de capitaux propres relatifs à cette filiale. Le profit ou la perte éventuelle résultant de la perte de contrôle est comptabilisé en résultat. Si le Groupe conserve une participation dans l'ancienne filiale, celle-ci est évaluée à sa juste valeur à la date de perte de contrôle. Ensuite, la participation est comptabilisée en tant qu'entreprise mise en équivalence ou actif financier disponible à la vente, en fonction du niveau d'influence conservé.

## Participations dans des entreprises associées et entités contrôlées conjointement (entreprises mises en équivalence)

Les entreprises associées sont les entités dans lesquelles la Société a une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles sans en avoir le contrôle. L'influence notable est présumée quand le Groupe détient entre 20 et 50% des droits de vote d'une entité.

Les entités contrôlées conjointement sont les entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint en vertu d'un contrat qui requiert un accord unanime pour les décisions financières et opérationnelles stratégiques.

Les participations dans les entreprises associées et les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, les participations sont initialement comptabilisées au coût et la valeur comptable est augmentée ou diminuée pour comptabiliser la quote-part de l'investisseur dans les résultats de l'entreprise. Le coût de la participation inclut les coûts de transaction.

Les états financiers consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat et les autres éléments du résultat global des entreprises mises en équivalence, après prise en compte d'ajustements d'homogénéisation des méthodes comptables avec celles du Groupe, à partir de la date à laquelle l'influence notable ou le contrôle conjoint est exercé jusqu'à la date où l'un ou l'autre prend fin.

Si la quote-part du Groupe dans les pertes est supérieure à sa participation dans l'entreprise mise en équivalence, la valeur comptable des titres mis en équivalence (incluant tout investissement à long terme) est ramenée à zéro et le Groupe cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes à venir, à moins que le Groupe ait une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les participations dans les entreprises associées, comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont les suivantes :

- OeKB Beteiligungs- und Management AG ;
- Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) ;
- Israel Credit Insurance Company Ltd (ICIC) ;
- Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA ;
- CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd.

## Activités contrôlées conjointement

Une activité est contrôlée conjointement lorsque chaque coentrepreneur utilise ses propres actifs dans la réalisation des activités conjointes. Les états financiers consolidés comprennent les actifs dont le Groupe a le contrôle et les passifs qu'il encourt dans le cadre de l'activité conjointe, ainsi que les charges qu'il encourt et sa quote-part dans le résultat de l'activité conjointe.

Au 31 décembre 2017, Euler Hermes Group ne détient plus aucune activité contrôlée conjointement.

## **2.6. Eliminations de consolidation**

Les produits et les charges résultant des opérations intra-groupes sont éliminés lors de l'établissement des comptes consolidés. Les produits et les charges résultant de transactions avec des coentreprises sont éliminés à hauteur de la quote-part du Groupe dans l'entreprise considérée.

## **2.7. Dates de clôture et durée des exercices**

Toutes les sociétés consolidées arrêtent leurs comptes annuels le 31 décembre de chaque année. Les exercices ont une durée de 12 mois.

# Annexe aux comptes consolidés

## 2.8. Recours aux estimations

La production des comptes consolidés du Groupe repose sur des estimations pour une partie des éléments d'actifs et de passifs. La Direction est susceptible de revoir ces estimations en cas de changement pouvant remettre en cause les circonstances sur lesquelles elles s'appuient ou par la prise en compte d'une nouvelle information ou d'un surcroît d'expérience.

Les estimations relatives aux provisions techniques font également l'objet de développement dans le chapitre 4 « Principaux facteurs de risques et leur gestion au sein du Groupe ».

Le tableau ci-dessous synthétise les modalités de calcul des estimations pour les principaux postes du bilan concernés :

	Estimation	Nature de l'information communiquée
Note 3	Dépréciations d'écart d'acquisition	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur comptable des Unités Génératrices de Trésorerie est supérieure au montant le plus élevé entre la valeur d'utilité (valeur actualisée des flux de trésorerie futurs) et la juste valeur diminuée des coûts de vente.  La valeur d'utilité des Unités Génératrices de Trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio & taux de rétention normés utilisés dans le calcul des valeurs terminales.
Note 5	Juste valeur des immeubles de placement et d'exploitation	La juste valeur des immeubles est estimée sur la base des prix de marché, ajustés le cas échéant pour tenir compte de la nature, de la localisation ou d'autres caractéristiques propres à l'immeuble.
Note 15	Provisions pour risques et charges	Les provisions pour risques et charges sont évaluées conformément à IAS 37 et sont revues et ajustées à chaque clôture pour refléter la meilleure estimation à cette date.
Note 16	Engagements de retraite	Les engagements sont évalués conformément à la norme IAS19 révisée. L'obligation est comptabilisée au bilan selon la méthode des unités de crédits projetées, en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe qui sont revues chaque année par des actuaires indépendants.
Note 18	Provision pour primes acquises non émises	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant de primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées.
Note 18	Provision pour recours et sauvetages	Elle représente l'estimation des récupérations potentielles sur les sinistres réglés déterminée par un calcul statistique qui repose sur l'évolution des recours et sauvetages par année d'attachement sur les exercices antérieurs.  Elles tiennent compte d'une provision pour frais de gestion des sinistres sur la base des taux de frais réels observés.
Note 18	Provision pour ristournes de primes	Elle est établie sur la base d'une estimation des bonus à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Note 18	Provisions pour sinistres connus	Cette provision correspond à une estimation statistique de la charge des sinistres en cours, c'est à dire des sinistres déclarés mais non encore réglés à la clôture de l'exercice.
Note 18	Provision pour sinistres inconnus (IBNR)	Les provisions pour sinistres inconnus (ou IBNR, Incurred But Not Reported) correspondent aux sinistres qui sont déjà survenus, mais dont l'assureur n'a pas encore connaissance. Le Groupe s'appuie sur son expérience passée, ajustée des tendances actuelles et d'autres facteurs pertinents pour estimer les réserves IBNR.  Les IBNR sont des estimations basées sur des projections actuarielles et statistiques du coût final attendu de règlement de sinistres et des frais de gestion des sinistres. Les analyses sont fondées sur des faits et circonstances connus, sur des prévisions d'événements futurs, et sur d'autres facteurs économiques. Les provisions pour IBNR sont revues et révisées de façon périodique dès lors que des informations supplémentaires sont disponibles et que les sinistres réels sont reportés.
Note 30	Plans de paiement fondés sur des actions	La juste valeur de la dette résultant des plans d'options Allianz et Euler Hermes Group est réévaluée à chaque clôture en fonction de l'évolution du cours de l'action Allianz et de l'action Euler Hermes Group jusqu'à l'extinction de l'obligation. La juste valeur des SAR (Stocks Appreciation Rights) et des RSU (Restricted Stock Units) est déterminée selon le modèle binomial d'évaluation de Cox Ross Rubinstein.

## 2.9. Conversion

### Conversion des transactions en devises

Selon la norme IAS 21, les transactions effectuées en monnaies étrangères (monnaies autres que la monnaie de fonctionnement) sont converties en monnaie de fonctionnement de l'entité concernée au cours de change en vigueur à la date de la transaction ; les entités utilisent généralement un cours moyen (moyenne des taux de clôture mensuels) qui est considéré comme une valeur approchée du cours à la date de transaction en l'absence de fluctuations significatives.

A chaque clôture, l'entité doit convertir les éléments en devises figurant au bilan dans sa monnaie de fonctionnement, en utilisant les procédures suivantes :

- les éléments monétaires (notamment les placements obligataires, les dettes et créances, les provisions techniques d'assurance) sont convertis au cours de clôture et les gains et pertes en résultant sont comptabilisés en résultat de l'exercice ;
- les éléments non monétaires sont évalués au coût historique (notamment les placements immobiliers) au cours de change à la date de la transaction et ;
- les éléments non monétaires sont évalués à la juste valeur (notamment les placements en actions) au cours de change à la date d'évaluation de la juste valeur.

# Annexe aux comptes consolidés

## Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des filiales étrangères sont établis dans leur monnaie de fonctionnement.

A chaque clôture, le résultat et la situation financière de chacune des entités sont convertis en euros de manière à permettre la présentation des états financiers consolidés, selon la procédure suivante :

- les actifs et les passifs de chaque bilan présenté sont convertis au cours de clôture ;
- les produits et les charges de chaque compte de résultat (y compris à titre comparatif) sont convertis au cours de change en vigueur aux dates de transaction (en pratique, on retient un cours de change moyen égal à la moyenne des cours de clôture mensuels pour la période, sauf en cas de fluctuations importantes du cours de change).

Les écarts de conversion constatés sur les capitaux propres sont inscrits dans les capitaux propres au poste « Ecart de conversion » pour la part revenant au Groupe, et pour la part revenant aux tiers, au poste « Participations ne donnant pas le contrôle ».

Les principaux taux de change appliqués en consolidation pour les devises hors de la zone Euro sont les suivants :

en euros contre devises	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	cours de clôture	cours moyen	cours de clôture	cours moyen
Livre sterling	0,8877	0,8766	0,8536	0,8196
Dollar américain	1,2008	1,1302	1,0548	1,1068
Couronne suédoise	9,8319	9,6386	9,5822	9,4688
Réal brésilien	3,9833	3,6095	3,4329	3,8576
Dollar de Hong Kong	9,3870	8,8090	8,1780	8,5911
Franc suisse	1,1702	1,1118	1,0720	1,0899
Zloty polonais	4,1726	4,2564	4,4028	4,3634

## **2.10. Information sectorielle**

Un secteur d'activité est une composante distincte d'une entreprise engagée dans la fourniture de produits ou services exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité. Un secteur géographique est une composante distincte d'une entreprise engagée dans la fourniture de produits ou services dans un environnement économique donné exposé à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs géographiques. Conformément aux dispositions de la norme IFRS 8 – Information sectorielle, les secteurs retenus ci-après pour présenter l'information sectorielle ont été identifiés sur la base des *reportings* internes et correspondent aux secteurs géographiques suivis par le management.

## **2.11. Ecart d'acquisition et autres actifs incorporels**

### Ecart d'acquisition

Pour les regroupements d'entreprises antérieurs au 31 mars 1998, les écarts d'acquisition sont comptabilisés sur la base du coût présumé, lequel correspond à la valeur comptable selon le référentiel comptable antérieur à la date de transition aux IFRS.

Pour les regroupements d'entreprise postérieurs au 31 mars 1998, l'écart d'acquisition (ou goodwill) résultant des acquisitions de filiales est inclus dans les actifs incorporels. Pour l'évaluation initiale du goodwill, se référer au paragraphe « Regroupement d'entreprises » de la Note 2.5 « *Principes et méthodes de consolidation* ».

Les valeurs des actifs et passifs identifiables acquis peuvent faire l'objet d'ajustements dans un délai maximum de 12 mois à partir de la date d'acquisition.

Le goodwill est évalué à son coût, diminué du cumul des pertes de valeur. S'agissant des entreprises mises en équivalence, la valeur comptable du goodwill est incluse dans la valeur comptable de la participation, et une perte de valeur sur une telle participation est allouée globalement à la valeur comptable des titres mis en équivalence.

A compter du 1er janvier 2004, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis conformément à IFRS 3, mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel, ou plus fréquent, si des événements ou des changements de circonstances conduisent à considérer une dépréciation comme possible (voir Note 2.12 « *Dépréciation* »).

Les écarts d'acquisition sont affectés à des unités génératrices de trésorerie (UGT) ou à des groupes d'unités génératrices de trésorerie pour le besoin des tests de dépréciation (Voir Note 2.12 Dépréciation pour les modalités des tests de perte de valeur).

# Annexe aux comptes consolidés

A chaque arrêté, la valeur comptable de l'UGT (ou groupe d'UGT) à laquelle est rattaché l'écart d'acquisition est comparée à sa valeur recouvrable qui représente la valeur la plus élevée entre la juste valeur de l'UGT diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité se définit comme la valeur actuelle des flux futurs de trésorerie tels qu'ils résultent des business plans de la filiale concernée plus une valeur terminale. Les modalités de calcul des valeurs d'utilité sont présentées en Note 3 « *Ecarts d'acquisition* ».

## Autres actifs incorporels

Un actif incorporel est un actif non monétaire sans substance physique qui doit être identifiable, contrôlé, et porteur d'avantages économiques futurs.

Un actif satisfait au critère d'identification dans la définition d'une immobilisation incorporelle lorsqu'il répond à l'une des deux conditions suivantes : soit il est séparable (c'est-à-dire qu'il peut être vendu, transféré, concédé, loué ou échangé), soit il résulte de droits contractuels ou légaux que ces derniers soient séparables ou non.

Les actifs incorporels acquis par le Groupe sont comptabilisés au coût d'acquisition diminué du montant cumulé des amortissements et dépréciations. Les dépenses ultérieures afférentes aux actifs incorporels comptabilisés ne sont capitalisées que dans la mesure où elles contribuent à l'augmentation, et non au seul maintien, des avantages économiques futurs incorporés à l'actif incorporel auquel elles se rattachent. Toutes les autres dépenses sont comptabilisées en charges dans le compte de résultat lorsqu'elles sont encourues.

Les actifs incorporels à durée d'utilité finie sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité estimée. La charge d'amortissement est comptabilisée en résultat.

Le Groupe enregistre notamment sous cette rubrique les développements et acquisitions de logiciels. Les portefeuilles de contrats inscrits en application de la norme IFRS 4 Contrats d'Assurance sont également enregistrés dans ce poste.

Les logiciels acquis ou développés en interne sont amortis sur une durée de cinq ans.

Les dépenses relatives à la phase de développement sont immobilisées sous réserve que l'entité puisse démontrer la faisabilité technique du projet, son intention d'achever et d'utiliser l'immobilisation incorporelle, sa capacité à l'utiliser, la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs, la disponibilité des ressources pour achever le développement et sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle.

## **2.12. Dépréciation**

### Ecarts d'acquisition

Conformément à la norme IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel, et à chaque fois qu'il existe un indice de perte de valeur, réalisé au niveau des unités génératrices de trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT auxquels les écarts d'acquisition ont été affectés. Les unités génératrices de trésorerie correspondent aux principales filiales et aux succursales présentées dans l'analyse sectorielle.

Une dépréciation de l'écart d'acquisition est constatée lorsque le montant le plus élevé entre la valeur d'utilité de l'Unité Génératrice de Trésorerie (valeur actualisée des flux de trésorerie futurs) et la juste valeur diminuée des coûts de vente, est inférieure à sa valeur comptable (actif net et écart d'acquisition).

Les principales hypothèses retenues pour la détermination de la valeur d'utilité comprennent le taux de croissance à l'infini de 1% défini par unité génératrice de trésorerie et le coût du capital entre 3,86% et 5,74% (défini par zone géographique depuis 2006). Le modèle s'appuie sur le budget prévisionnel établi à trois ans par le management, avec une année terminale construite sur la base de ratios de gestion normalisés (ratios combinés et taux de rétention cible).

En outre, dans le cadre de la mise en place d'une société de réassurance interne, le périmètre des unités génératrices de trésorerie a été étendu afin d'intégrer les cessions en réassurance vers cette nouvelle société ainsi que la quote-part des capitaux propres associés. Les hypothèses chiffrées retenues au 31 décembre 2017 sont détaillées à la Note 3 « *Ecarts d'acquisition* ».

La perte de valeur, comptabilisée en résultat, est affectée en premier lieu à l'écart d'acquisition, si un écart d'acquisition a été affecté à l'unité génératrice de trésorerie, puis pour le solde au prorata des autres actifs constituant cette unité génératrice de trésorerie. La dépréciation de l'écart d'acquisition n'est jamais reprise.



# Annexe aux comptes consolidés

## Autres actifs incorporels

Tous les autres actifs incorporels font l'objet d'un test de dépréciation s'il existe un indice de perte de valeur. La perte de valeur constatée pour un actif autre qu'un écart d'acquisition est reprise si l'estimation de la valeur recouvrable a augmenté depuis la comptabilisation de la dernière dépréciation. La reprise ne peut toutefois avoir pour effet de porter la valeur comptable de l'actif à un montant supérieur à la valeur comptable qui aurait été déterminée, nette d'amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée.

## **2.13. Actifs immobiliers**

### Distinction entre immeubles de placement et immeubles d'exploitation

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou construction) détenu par le Groupe pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire. Les immeubles de placement figurent au bilan dans le poste « Placements des activités d'assurance ».

Les immeubles d'exploitation du Groupe sont classés dans la catégorie des immobilisations corporelles.

### Comptabilisation et évaluation

Le Groupe comptabilise les immeubles (de placement et d'exploitation) selon la méthode du coût. Cela signifie que chaque actif immobilier doit être enregistré pour un montant égal au coût à la date d'acquisition (prix d'achat, taxes non récupérables et autres dépenses directement attribuables à l'acquisition comme les droits de mutation et les frais juridiques) augmenté des dépenses ultérieures qui peuvent être capitalisées selon la norme IAS 16 et diminué des amortissements accumulés conformément à la norme IAS 16 et pertes de valeur liées à l'application de la norme IAS 36.

Le Groupe a déterminé quatre catégories d'actifs immobiliers applicables aussi bien aux immeubles de placement qu'aux immeubles d'exploitation :

- habitat ;
- entrepôts et locaux commerciaux ;
- bureaux ;
- immeubles de grande hauteur.

La base amortissable au bilan correspond au coût d'acquisition (y compris les dépenses capitalisables) diminué de la valeur résiduelle le cas échéant et de la perte de valeur. Aussi longtemps que le coût historique d'acquisition ainsi déterminé est supérieur à la valeur résiduelle, un amortissement est comptabilisé. La valeur résiduelle correspond au montant que l'entreprise obtiendrait actuellement lors de la cession d'un actif ayant déjà l'âge et l'usure de l'actif à la fin de sa durée d'utilité, net des coûts liés à sa cession.

Le groupe a identifié pour chaque catégorie d'actif immobilier six composants significatifs en plus du terrain présentant une durée d'utilisation différente et devant donc faire l'objet d'un plan d'amortissement sur leurs propres durées d'utilisation. Le tableau ci-après donne, par catégorie d'actif immobilier, les principes généraux d'affectation à chaque composant, la durée d'amortissement et la valeur résiduelle le cas échéant. Les frais d'acquisition des immeubles sont rattachés aux composants et amortis sur la même durée.

	Habitat	Entrepôts et locaux commerciaux	Bureaux	Immeubles de grande hauteur
Composants	Durée Amort	Durée Amort	Durée Amort	Durée Amort
Structures et façades porteuses	100 ans	30 ans	100 ans	70 ans
Fenêtres et façades non porteuses, toitures et terrasses, constructions intérieures	40 ans	30 ans	40 ans	40 ans
Génie climatique, plomberie et réseaux, génie électrique	25 ans	20 ans	25 ans	25 ans
Gestion technique centralisée, sécurité incendie, sécurité	25 ans	20 ans	25 ans	25 ans
Appareils de levage	25 ans	20 ans	25 ans	25 ans
Gros entretien	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans

# Annexe aux comptes consolidés

Les immeubles sont évalués périodiquement par des experts indépendants ; la juste valeur des immeubles est estimée sur la base des prix de marché, ajustés le cas échéant pour tenir compte de la nature, de la localisation ou d'autres caractéristiques propres à l'immeuble concerné. La juste valeur est présentée dans la Note 5 « *Immobilier de placement et d'exploitation* ».

## Dépréciation

### – Immeubles de placement

Une provision pour dépréciation des immeubles est comptabilisée si nécessaire pour ramener la valeur de l'immeuble à la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la valeur d'expertise diminuée des coûts de la vente. Cette provision peut être reprise par le résultat en cas de reprise de valeur.

### – Immeubles pour utilisation propre

Lorsque la valeur d'expertise est inférieure à sa valeur comptable, il convient alors de déterminer la valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie (UGT) auxquelles l'immeuble appartient. Une provision pour dépréciation est comptabilisée afin de ramener la valeur de l'immeuble d'exploitation à la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la valeur d'expertise diminuée des coûts de la vente. En cas de reprise de valeur, cette provision peut être reprise par le résultat.

## **2.14. Autres immobilisations corporelles**

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les durées d'utilité et modes d'amortissements sont généralement les suivantes :

- Matériel informatique            linéaire            3 ans
- Mobilier/agencements            linéaire            10 ans
- Véhicules                            linéaire            5 ans

## **2.15. Instruments financiers**

### Placements financiers

Conformément aux normes IFRS, les placements financiers sont répartis entre les classes suivantes : instruments financiers à la juste valeur par résultat, placements détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances et actifs financiers disponibles à la vente. La classification est déterminée à la comptabilisation initiale de l'instrument en fonction de sa nature et/ou de l'intention de détention du Groupe.

Les placements financiers du Groupe sont classés pour l'essentiel en actifs disponibles à la vente. Le Groupe n'a pas opté pour l'option juste valeur par compte de résultat pour la valorisation de ses placements financiers.

### Actifs disponibles à la vente (AFS)

Les actifs financiers disponibles à la vente sont les actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme disponibles à la vente ou ne sont pas classés dans les trois autres catégories d'instruments financiers définies ci-après.

#### – Comptabilisation initiale

Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables à l'acquisition (ci-après prix d'achat).

La différence entre le prix d'achat et la valeur de remboursement des titres à revenus fixes est constatée au compte de résultat de façon actuarielle sur la durée de vie résiduelle des titres en application de la méthode du taux d'intérêt effectif.

#### – Evaluation

À la clôture, les actifs disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur. La différence entre la juste valeur des titres et la valeur comptable (y compris amortissement actuariel) est comptabilisée dans le poste « actifs disponibles à la vente » en contrepartie de la réserve de réévaluation, sans effet sur le résultat.

#### – Dépréciation

Lorsqu'il existe un indice objectif de dépréciation d'un actif disponible à la vente, la perte cumulée comptabilisée directement en capitaux propres est sortie des capitaux propres et comptabilisée en résultat.

# Annexe aux comptes consolidés

Les critères indiquant une dépréciation des instruments de capitaux propres disponibles à la vente sont les suivants (critères non cumulatifs) :

- à la fin de l'exercice une dépréciation significative est présumée lorsque la juste valeur d'une action disponible à la vente est inférieure de plus de 20% au coût moyen d'acquisition des titres;
- une dépréciation durable est présumée lorsque la juste valeur est inférieure au coût d'acquisition depuis plus de neuf mois.

Le montant de la perte cumulée sortie des capitaux propres et comptabilisée en résultat est égal à la différence entre le coût d'acquisition (net de tout remboursement en principal et de tout amortissement) et la juste valeur actuelle, diminuée de toute perte de valeur sur cet actif financier préalablement comptabilisée en résultat.

Par ailleurs, toute diminution subséquente de la juste valeur d'un titre déjà déprécié entraîne la comptabilisation d'une dépréciation complémentaire par résultat.

Les dépréciations constatées sur un instrument de capitaux propres ne sont jamais reprises en résultat avant la décomptabilisation de l'instrument.

Pour les instruments de dettes, une perte n'est constatée par résultat qu'en cas de risque avéré de défaillance de l'émetteur.

– Cession

En cas de cession, les montants comptabilisés en réserve de réévaluation sont comptabilisés en résultat.

## Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)

Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, autres que les prêts et créances, que le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.

– Comptabilisation initiale

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs HTM sont évalués à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables à l'acquisition.

– Evaluation

A la clôture, les placements détenus jusqu'à leur échéance sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les primes et décotes entrent dans le calcul du coût amorti et sont constatées en résultat de manière actuarielle sur la durée de vie de l'actif financier.

## Actifs détenus à des fins de transaction (trading)

Un actif financier est classé comme détenu à des fins de transaction s'il est soit :

- acquis ou encouru principalement en vue d'être vendu ou racheté à court terme ;
- une partie d'un portefeuille d'instruments financiers identifiés qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent de prise de bénéfices à court terme ;
- un dérivé (à l'exception d'un dérivé qui est un instrument de couverture désigné comme tel et efficace).

# Annexe aux comptes consolidés

## - Comptabilisation initiale

Les actifs détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition.

## - Evaluation

Les actifs à des fins de transaction sont évalués à la juste valeur. La variation de la juste valeur des titres détenus à des fins de transaction durant la période est constatée dans le compte de résultat de la période.

## Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif, à l'exception des instruments classés comme à la juste valeur par résultat ou comme disponibles à la vente.

## - Comptabilisation et évaluation

Les prêts sont enregistrés à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables. A la clôture, ils sont évalués à leur coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Les produits financiers pour la période sont enregistrés en appliquant le taux d'intérêt effectif au coût amorti de l'opération.

## - Dépréciation

S'il existe un indice objectif de dépréciation (ex : détérioration de la situation financière des émetteurs), le montant de la perte est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine de l'actif financier.

## Instruments dérivés

Un dérivé est un instrument financier, ou un autre contrat entrant dans le champ d'application de la norme IAS 39, qui présente les trois caractéristiques suivantes : (a) sa valeur fluctue en fonction de l'évolution d'un taux d'intérêt, du prix d'un instrument financier, du prix d'une marchandise, d'un cours de change, d'un indice de prix ou de cours, d'une notation de crédit ou d'un indice de crédit, ou d'une autre variable (le «sous-jacent») ; (b) il ne requiert aucun placement net initial ou un placement net initial inférieur à celui qui serait nécessaire pour d'autres types de contrats dont on pourrait attendre des réactions similaires aux évolutions des conditions du marché ; et (c) il est réglé à une date future.

Tout instrument dérivé est comptabilisé à la juste valeur par résultat sauf s'il s'agit d'un instrument de couverture désigné comme tel et efficace. Dans ce dernier cas, l'instrument est toujours évalué à la juste valeur mais la comptabilisation du gain ou de la perte suit les modalités applicables à la relation de couverture à laquelle il se rattache.

Les instruments dérivés éligibles à la comptabilité de couverture de juste valeur (c'est à dire utilisés pour couvrir les variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif) sont comptabilisés comme suit :

- l'instrument de couverture est comptabilisé à la juste valeur et les variations sont constatées au compte de résultat ;
- le gain ou la perte sur l'élément couvert attribuable au risque couvert est porté en ajustement de la valeur comptable de l'élément couvert, la variation étant constatée au compte de résultat ;
- l'élément couvert est réévalué à la valeur de marché pour la composante relative au risque couvert.

Les instruments dérivés éligibles à la comptabilité de couverture de flux de trésorerie futurs sont comptabilisés à la juste valeur, et la part de la variation de juste valeur sur l'instrument de couverture qui est considérée constituer une couverture efficace est comptabilisée en contrepartie des capitaux propres. La part inefficace de la couverture est immédiatement comptabilisée en résultat.

Les instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture sont comptabilisés en tant que dérivés isolés (free standing derivatives) dans la catégorie des actifs détenus à des fins de transaction. La juste valeur des dérivés isolés est donc comptabilisée à l'actif ou au passif du bilan, sa variation étant comptabilisée au compte de résultat.

Les instruments dérivés au sein du Groupe correspondent principalement à des options de couverture des plans de paiement fondés sur des actions mis en place dans le cadre de l'*Allianz group Equity Incentive* (cf. note 30 – Plans de paiement fondés sur des actions).

# Annexe aux comptes consolidés

## 2.16. Actifs détenus en vue de la vente

Un actif est classé en « Actifs détenus en vue de la vente » seulement si la vente est hautement probable dans un horizon raisonnable, si l'actif est disponible en vue d'une vente immédiate dans son état actuel et si un plan de vente a été initié par le management avec un degré d'avancement suffisant. Conformément à la norme IFRS 5, « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés font l'objet d'une présentation sur une ligne à part dans l'état de la situation financière et sont évalués et comptabilisés au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur valeur de marché diminuée des coûts nécessaires à la réalisation de la vente.

Cette ligne regroupe par conséquent :

- les actifs non courants destinés à être cédés ;
- les groupes d'actifs destinés à être cédés ;
- l'ensemble des actifs courants et non courants rattachables à un secteur d'activité ou à un secteur géographique lui-même destiné à être cédé (c'est-à-dire à une activité non conservée).

## 2.17. Créances et dettes nées d'opérations d'assurance ou de réassurance

Ces rubriques au bilan reprennent principalement les dettes et créances nées des opérations d'assurance et de réassurance, les primes acquises non émises et les annulations de primes, nettes de réassurance.

## 2.18. Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition reportés concernent les contrats d'assurance. Ils comprennent, pour l'essentiel, les commissions de courtage et les dépenses des services commerciaux et marketing. Le montant reporté est calculé selon la même méthode que la provision pour primes non acquises. La période couverte par les contrats étant principalement d'un an maximum, ces frais d'acquisition sont reportés sur l'exercice suivant. La variation des frais d'acquisition reportés est comprise dans les frais d'acquisition au compte de résultat.

## 2.19. Impôts exigibles et impôts différés

L'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible et l'impôt différé. Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés en résultat sauf quand ils se rattachent à un regroupement d'entreprises ou à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ou en autres éléments du résultat global.

L'impôt exigible est (i) le montant estimé de l'impôt dû (ou à recevoir) au titre du bénéfice (ou de la perte) imposable d'une période, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de Reporting, et (ii) tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes. L'impôt exigible inclut également toute dette d'impôt qui provient de la déclaration de dividendes.

L'impôt différé est comptabilisé sur la base des différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs et leurs bases fiscales. Les éléments suivants ne donnent pas lieu à la constatation d'impôt différé :

- la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui n'affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable ;
- les différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des coentreprises dans la mesure où il est probable qu'elles ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible ;
- les différences temporelles imposables générées par la comptabilisation initiale d'un goodwill.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé et le passif réglé, sur la base des taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés actifs sont comptabilisés dès lors que leur récupération est jugée probable par le Groupe.

# Annexe aux comptes consolidés

## 2.20. Autres créances et autres dettes

Les autres créances et autres dettes comprennent principalement les créances et dettes de nature fiscale (autres que l'impôt sur les sociétés), les dettes vis-à-vis du personnel, les dettes fournisseurs, et les créances et dettes vis-à-vis du groupe Allianz.

## 2.21. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend la caisse et les dépôts à vue. Les découverts bancaires remboursables à vue sont considérés comme des équivalents de trésorerie lorsqu'ils font partie intégrante de la gestion de la trésorerie du Groupe.

## 2.22. Provisions pour risques et charges

### Provisions

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites (voir note 2.23 « Avantages consentis au personnel »). Les autres provisions sont évaluées selon les règles de la norme IAS 37 qui supposent l'existence d'une obligation actuelle résultant d'un événement passé, la probabilité qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour régler l'obligation et une estimation fiable du montant de l'obligation. Elles font l'objet d'une actualisation dans le cas où l'impact s'avère significatif.

### Passifs éventuels et actifs éventuels

Un passif éventuel est soit une obligation potentielle résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance ou la non survenance d'un ou plusieurs événements futurs incertains, qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise, soit une obligation actuelle résultant d'événements passés mais qui n'est pas comptabilisée, soit parce qu'une sortie de ressources n'est pas probable, soit parce que le montant de l'obligation ne peut être mesuré avec suffisamment de fiabilité.

Un actif éventuel est un actif potentiel résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance ou non d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise.

Les sociétés du Groupe peuvent être concernées par des litiges inhérents à l'exercice normal de leur activité.

## 2.23. Avantages consentis au personnel

Le Groupe participe, selon les lois et usages de chaque pays, à la constitution des retraites de son personnel. Les avantages offerts aux salariés du Groupe relèvent soit de régimes à cotisations définies, soit de régimes à prestations définies.

- Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent le Groupe de tout engagement futur vis-à-vis des salariés. De ce fait, les cotisations payées ou dues au titre de l'année figurent dans les comptes du Groupe. Les pays concernés sont la France, les Etats-Unis, le Royaume-Uni et la Scandinavie.
- Les régimes à prestations définies se caractérisent par un montant de prestations à verser au salarié au moment de son départ à la retraite qui dépend en général d'un ou plusieurs facteurs tels que l'âge, le nombre d'années de service et le salaire. Ces régimes sont mis en place dans les pays suivants : France, Allemagne, Belgique, Pays-Bas, Italie, Scandinavie et Royaume-Uni.

Les engagements sont évalués conformément à la norme IAS 19 Révisée. L'obligation est comptabilisée au bilan selon la méthode des unités de crédits projetés, en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe qui sont revues chaque année. Cette méthode consiste à attribuer une unité supplémentaire de droits à prestations pour chaque période de service ; chacune de ces unités est évaluée séparément pour obtenir l'obligation finale.

Lorsque le Groupe dispose pour certains plans d'actifs de couverture dédiés, l'obligation est diminuée du montant de la juste valeur de ces actifs.

La réévaluation du passif / actif net lié aux régimes à prestations définies dues aux écarts d'hypothèses ou d'expérience est comptabilisée en autres éléments du résultat global sans reclassement ultérieur éventuel.

Le coût des services passés désigne la variation de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies pour les services rendus au cours d'exercices antérieurs, résultant de l'introduction, de la modification ou de la réduction d'un régime d'avantages postérieurs à l'emploi.

## Annexe aux comptes consolidés

Pour les droits à prestation déjà acquis, le montant correspondant doit être passé immédiatement en charge. Pour les droits à prestation non encore acquis, la charge ou le produit est étalé linéairement sur la durée moyenne de services restant à accomplir pour que les droits soient acquis.

Le Groupe provisionne également les engagements liés aux autres avantages à long terme (médailles du travail, etc.) consentis aux salariés. La provision correspond à la valeur actuelle de l'obligation et est calculée annuellement par le Groupe.

### 2.24. Paiements en actions et assimilés

La juste valeur déterminée à la date d'attribution des droits à paiement fondé sur des actions accordées aux membres du personnel est comptabilisée en charges de personnel, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres, sur la période au cours de laquelle les membres du personnel acquièrent les droits d'une manière définitive.

Le montant comptabilisé en charges est ajusté pour refléter le nombre des droits pour lesquels il est estimé que les conditions de service et de performance hors marché seront remplies, de telle sorte que le montant comptabilisé en charges in fine est basé sur le nombre réel de droits qui remplissent les conditions de service et les conditions de performance hors marché à la date d'acquisition.

Pour les droits à paiement fondé sur des actions assorties d'autres conditions, l'évaluation de la juste valeur à la date d'attribution reflète ces conditions et les écarts entre l'estimation et la réalisation ne donnent lieu à aucun ajustement ultérieur.

Allianz et le Groupe ont mis en place des plans d'options dont bénéficient des salariés et des membres du Directoire du Groupe. Lors de l'exercice de leurs droits, ces derniers reçoivent un montant en numéraire correspondant à la différence entre la valeur de marché et le prix de souscription (plans Stock Appreciation Rights), ou des instruments de capitaux propres (pour les RSU, le choix est laissé à Allianz entre paiement en numéraire ou en instruments de capitaux propres).

La juste valeur des options octroyées est calculée par application du modèle d'évaluation Cox-Ross-Rubinstein.

### 2.25. Contrats d'assurance et de réassurance

Les contrats considérés comme des contrats d'assurance et de réassurance en normes françaises sont ventilés selon les normes IFRS entre les catégories de contrats suivantes :

- contrats d'assurance et de réassurance relevant de la norme IFRS 4 ;
- contrats d'investissement avec participation discrétionnaire relevant de la norme IFRS 4 ;
- contrats d'investissement sans participation discrétionnaire relevant de la norme IAS 39.

Après une revue détaillée de ses contrats d'assurance et de réassurance, il s'avère que le Groupe n'est concerné que par la première catégorie qui couvre les contrats d'assurance et de réassurance relevant de la norme IFRS 4. Cette revue a permis de mettre en évidence l'absence de dérivés incorporés. De la même manière, le Groupe n'a pas identifié de contrats de services relevant de la norme IAS 18.

#### Définition des contrats d'assurance

Les contrats d'assurance sont des contrats dans lesquels l'assureur accepte un risque d'assurance significatif. Un risque d'assurance est un risque, autre qu'un risque financier, transféré par le détenteur du contrat à l'émetteur du contrat (un risque financier est le risque d'une variation future possible d'un ou de plusieurs éléments suivants : taux d'intérêt spécifié, prix d'un instrument financier, prix d'une marchandise, taux de change, indice de prix ou de taux, notation de crédit ou indice de crédit ou autre variable, à condition que dans le cas d'une variable non-financière, la variable ne soit pas spécifique à une des parties au contrat). Les contrats d'assurance-crédit sont inclus dans la norme IFRS 4 (paragraphe B18 (g) de la norme).

# Annexe aux comptes consolidés

## Evaluation des contrats d'assurance

IFRS 4 permet, sauf exceptions précisées par la norme, le maintien des principes comptables antérieurs pour la comptabilisation des contrats d'assurance et de réassurance. Le Groupe a ainsi continué à appliquer les normes définies par le CRC 2000-05 relatives aux règles de consolidation et de combinaison des entreprises régies par le Code des assurances en prenant en compte les points suivants qui font l'objet de dispositions particulières introduites par IFRS 4 :

- suppression des provisions pour égalisation ;
- réalisation d'un test de suffisance des passifs ;
- tests de dépréciation sur les actifs de réassurance ;
- identification et séparation des dérivés incorporés.

Pour tous les autres aspects, les méthodes déjà appliquées par le Groupe, en conformité avec le règlement n° 2000-05 du Comité de la Réglementation Comptable, ont été maintenues pour l'évaluation des contrats d'assurance.

### – Ventilation par destination des frais relatifs aux contrats

Les frais relatifs aux contrats d'assurance sont comptabilisés initialement par nature puis ventilés par destination dans les postes du compte de résultat au moyen de clés de répartition s'appuyant sur des critères objectifs d'activité.

Les frais de règlement des sinistres sont compris dans les charges des prestations des contrats. Les frais d'acquisition des contrats et les frais d'administration apparaissent au compte de résultat.

### – Primes

Les primes correspondent aux primes émises hors taxes, brutes de réassurance, nettes d'annulations. Elles sont comptabilisées à la date de prise d'effet de la garantie et comprennent une estimation des primes restant à émettre et une estimation des primes à annuler postérieurement à la date de clôture.

Les primes reconnues dans le chiffre d'affaires résultent de la garantie donnée aux assurés de couvrir leurs créances commerciales émises durant la période de garantie. Compte tenu des délais de règlement, du décalage entre le fait générateur, à savoir la défaillance du débiteur et la déclaration du sinistre, il existe un décalage entre la comptabilisation des primes et des sinistres correspondants qui est pris en compte via la dotation de provisions pour IBNR (Incurred But Not Reported).

### – Provisions pour primes non acquises

Une provision pour primes non acquises, brute de commissions et de frais, est constatée contrat par contrat, linéairement, en fonction du temps restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date d'échéance de la prime.

### – Sinistres

Les sinistres se composent des éléments suivants :

- sinistres réglés durant l'exercice relatifs à l'exercice en cours ou à des exercices antérieurs nets des recours encaissés ;
- frais de règlement des sinistres notamment les frais des services règlements et les commissions affectées à la gestion des sinistres.

### – Provisions pour sinistres à payer

Ces provisions techniques sont destinées à couvrir les pertes probables relatives :

- aux sinistres déclarés mais non encore réglés à la clôture de l'exercice ;
- aux sinistres survenus pendant l'exercice mais déclarés après la clôture de l'exercice et aux sinistres relatifs aux créances commerciales nées avant la clôture de l'exercice et couvertes par une garantie à cette date qui surviendront et seront déclarés au cours des exercices suivants. Ces sinistres dits « inconnus » ou *Incurred But Not Reported* sont estimés à l'aide de modèles statistiques qui s'appuient notamment sur la sinistralité observée au cours des exercices antérieurs et sur l'analyse de l'évolution de la sinistralité récente.

Les provisions pour sinistres sont majorées d'une provision pour frais de gestion.

Des informations complémentaires sur l'évaluation des provisions pour sinistres sont détaillées dans le chapitre 4 « Principaux facteurs de risques et leur gestion au sein du Groupe ».



# Annexe aux comptes consolidés

## – Prévisions de recours

Les recours correspondent aux actions exercées en vue d'obtenir des débiteurs défaillants le remboursement total ou partiel des indemnités de sinistre versées aux assurés. Les prévisions de recours représentent une estimation prudente des récupérations potentielles sur les sinistres réglés. Ces prévisions sont comptabilisées en diminution de la provision pour sinistres à payer. Elles tiennent compte d'une provision pour frais de gestion déterminée en fonction des taux de frais réels observés.

## – Autres provisions techniques

Une provision pour risques en cours est constituée par catégorie de risques en complément de la provision pour primes non acquises lorsque les sinistres susceptibles de se produire après la fin de l'exercice et relatifs aux contrats souscrits avant cette date et les frais d'acquisition et d'administration y afférant ne sont pas couverts par la provision pour primes non acquises.

## – Test de suffisance du passif

À chaque arrêté, les passifs des contrats d'assurance nets des actifs liés (frais d'acquisition reportés et valeurs de portefeuille), font l'objet d'un test de suffisance du passif.

Les méthodes déjà appliquées par le Groupe et maintenues dans le cadre de la norme IFRS 4 - parmi lesquelles notamment l'évaluation des provisions pour sinistres sur la base du coût ultime non escompté et les modalités de constitution de la provision pour risques en cours – constituent un test de suffisance du passif satisfaisant aux dispositions minimales spécifiées par la norme IFRS 4.

## Contrats de réassurance

### – Acceptations

Les acceptations d'assurance sont comptabilisées affaire par affaire sur la base des résultats de l'année, réels ou estimés. Les provisions techniques correspondent aux montants communiqués par les cédantes.

### – Cessions

Les contrats de cession en réassurance sont comptabilisés en conformité avec les termes des différents traités. La part des cessionnaires dans les provisions techniques est évaluée de la même façon que les provisions techniques brutes de réassurance apparaissant au passif.

Les dépôts en espèces reçus des réassureurs sont comptabilisés en dettes nées des opérations de réassurance cédée. Les créances sur les réassureurs ne font l'objet d'une dépréciation que dans le cas où il existe des preuves tangibles que l'on ne pourra pas recevoir tous les montants qui sont dus aux termes du contrat.

## **2.26. Dettes de financement**

Les emprunts sont des obligations contractuelles consistant soit à remettre à une autre entité de la trésorerie ou un actif financier, soit à échanger avec une autre entité un actif financier dans des conditions potentiellement défavorables.

L'évaluation et la comptabilisation des emprunts sont définies par la norme IAS 39. A l'exception des instruments dérivés (voir note 2.15 « Instruments financiers - instruments dérivés »), les emprunts et autres passifs financiers sont comptabilisés à l'origine à la juste valeur diminuée des coûts de transaction attribuables ; par la suite, ils sont évalués au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts comprennent au sens de la norme IAS 39 les emprunts et les autres financements, les instruments dérivés, ainsi que les dettes fournisseurs et dettes sociales figurant dans le poste « dettes d'exploitation ».

## **2.27. Produits des activités ordinaires**

Les produits des activités ordinaires peuvent être composés d'éléments évalués et comptabilisés selon les normes IFRS 4, IAS 18 et IAS 39. Cet agrégat a un sens plus large que le chiffre d'affaires, car il intègre également les produits des placements.

Le chiffre d'affaires est composé des primes et commissions acquises et des autres produits d'exploitation.

# Annexe aux comptes consolidés

## Primes

Les primes d'assurance-crédit entrant dans le chiffre d'affaires correspondent aux primes émises hors taxes, diminuées des primes annulées pendant l'exercice et d'une estimation des primes émises qui devront être annulées après la date de clôture. Elles sont augmentées d'une estimation des primes à émettre pour la part acquise à l'exercice et corrigées de la variation des provisions pour primes non acquises, lesquelles correspondent à la quote-part des primes émises qui couvrent la période postérieure à la date de clôture de l'exercice. Les ristournes de primes accordées aux assurés sont présentées sur une ligne distincte, en déduction du chiffre d'affaires.

Les prestations de service se composent des frais d'enquête et de surveillance facturés au titre de la gestion et de la prévention des risques pour le compte des assurés, et des honoraires de recouvrement des créances contentieuses. Ils comprennent également les produits liés à l'activité gestion des garanties export pour le compte de l'Etat allemand, ainsi que les autres produits à caractère technique.

## Produits sur placements

Les produits sur placements sont comptabilisés en conformité avec la norme IAS 39, IAS 17 ou IAS 18 en fonction de leur nature.

– Produits des placements nets de charges de gestion

Ces produits comprennent notamment les catégories de revenus suivantes :

- revenus nets sur immeubles ;
- revenus nets sur valeurs mobilières ;
- autres revenus financiers (intérêts créditeurs de banque, revenus sur autres placements) ;
- gains et pertes de change ;
- frais de gestion des placements.

– Plus et moins-values de cession des placements

Les plus ou moins-values sur cessions de valeurs mobilières ou d'immeubles sont enregistrées au compte de résultat. Les titres échangés dans le cadre d'une offre publique d'échange donnent lieu à la constatation en résultat d'une plus-value d'échange.

– Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat

Sont comptabilisés les écarts de juste valeur constatés sur l'exercice, diminués des écarts de l'exercice précédent. Il s'agit essentiellement des réévaluations sur les instruments dérivés.

– Variation des dépréciations sur placements

Les dépréciations concernent notamment les pertes de valeur des placements et reprises suite à une cession, ainsi que les dotations aux amortissements et pertes de valeurs des immeubles de placement.

## **2.28. Charges des prestations d'assurance**

Les charges des prestations d'assurance comprennent la charge nette des sinistres, à savoir les indemnités réglées durant l'exercice diminuées des recours encaissés, la variation des provisions pour sinistres nette des prévisions de recours et les frais engagés ou qui restent à engager pour la gestion des indemnisations et du recouvrement.

Les principes de comptabilisation de ces éléments relèvent de la norme IFRS 4 et sont décrits dans la note 2.25 « Contrats d'assurance et de réassurance - Evaluation des contrats d'assurance ».

## **2.29. Charges ou produits nets des cessions en réassurance**

Dans cette rubrique sont enregistrés la part des cessions et rétrocessions aux réassureurs sur les primes acquises, les sinistres payés, les variations de provisions pour sinistres et les variations pour ristournes de primes ainsi que les commissions.

Les principes de comptabilisation de ces éléments relèvent de la norme IFRS 4 et sont décrits à la note 2.25 « Contrats d'assurance et de réassurance – Contrats de réassurance ».

# Annexe aux comptes consolidés

## 2.30. Frais d'administration et Frais d'acquisition des contrats

Les frais d'administration comprennent principalement les charges salariales et les coûts des systèmes d'informations, affectés à l'administration des contrats.

Les frais d'acquisition comprennent quant à eux principalement les charges salariales liées à l'acquisition de contrats, les commissions de courtage, les frais d'ouverture de dossiers et les dépenses liées aux réseaux commerciaux.

## 2.31. Autres produits et charges opérationnels courants

Les autres produits et charges opérationnels correspondent principalement aux frais et revenus liés à l'activité de prestation de services du Groupe.

## 2.32. Autres produits et charges opérationnels

Ces produits et charges résultent d'un événement majeur intervenu pendant la période comptable, de nature à fausser la lecture de la performance de l'entreprise. Il s'agit donc d'éléments peu nombreux, inhabituels ou anormaux, et dont le montant est significatif.

## 2.33. Charges de financement

Les principes de comptabilisation de cette rubrique relèvent de la norme IAS 39.

La charge de financement est constituée des charges relatives aux éléments suivants :

- passifs financiers à long terme : opérations d'emprunt de capitaux réalisées auprès du public - par exemple sous forme d'emprunt obligataire - ou auprès de banques ou d'établissements financiers (crédits à moyen ou long terme, crédits-bails,...) ;
- passifs financiers à court terme de même nature que ci-dessus y compris des émissions de titres de créances négociables à court terme auprès des investisseurs ;
- instruments financiers de couverture de juste valeur inscrits au bilan relatifs aux passifs constitutifs de l'endettement financier brut décrits ci-dessus ;
- intérêts courus sur les postes du bilan constitutifs de l'endettement financier brut.

## 2.34. Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net consolidé part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice déduction faite des actions propres.

Une action ordinaire est un instrument de capitaux propres qui est subordonné à toutes les autres catégories d'instruments de capitaux propres.

La dilution est une réduction du résultat par action résultant de l'hypothèse de conversion d'instruments convertibles, d'exercice d'options ou de bons de souscription d'actions, ou d'émission d'actions ordinaires si certaines conditions spécifiées sont remplies.

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 3 Ecart d'acquisition

Conformément à la norme IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet systématiquement d'un test de dépréciation réalisé en fin d'exercice et dès qu'il existe un indice de perte de valeur.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017					31 décembre 2016	
	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Benelux	Autres pays	Total	Total
<b>Solde à l'ouverture</b>							
Valeur brute	6 229	58 441	40 198	9 459	6 944	121 271	128 963
Pertes de valeur cumulées	(409)	(8 466)	(4 077)	-	-	(12 952)	(14 111)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>5 820</b>	<b>49 975</b>	<b>36 121</b>	<b>9 459</b>	<b>6 944</b>	<b>108 320</b>	<b>114 852</b>
<b>Variations de l'exercice</b>							
Valeur nette comptable ouverture	5 820	49 975	36 121	9 459	6 944	108 320	114 852
Augmentation de la valeur brute	-	-	-	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de	-	-	-	-	-	-	-
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-
Différences de change	-	(1 878)	(4 393)	-	(176)	(6 448)	(6 532)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>5 820</b>	<b>48 097</b>	<b>31 728</b>	<b>9 459</b>	<b>6 768</b>	<b>101 872</b>	<b>108 320</b>
<b>Solde à la clôture</b>							
Valeur brute	6 229	56 253	35 309	9 459	6 768	114 018	121 271
Pertes de valeur cumulées	(409)	(8 156)	(3 581)	-	-	(12 146)	(12 952)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>5 820</b>	<b>48 097</b>	<b>31 728</b>	<b>9 459</b>	<b>6 768</b>	<b>101 872</b>	<b>108 320</b>

Au 31 décembre 2017, la variation des écarts d'acquisition s'explique par la dépréciation de la livre sterling et par l'appréciation du dollar américain par rapport à l'euro.

Les UGT qui composent l'ensemble « autres pays » sont testés individuellement. L'ensemble s'élevant à 6 768 milliers d'euros comprend un goodwill sur le secteur Asie-Pacifique pour 3 135 milliers d'euros, un goodwill sur le secteur Europe du Nord pour 3 517 milliers d'euros (UGT République Tchèque) et un goodwill sur le secteur Méditerranée pour 116 milliers d'euros (UGT Grèce).

Au 31 décembre 2016, la variation des écarts d'acquisition s'expliquait par l'appréciation de la livre sterling et dans la moindre mesure par l'appréciation du dollar américain par rapport à l'euro.

### Méthode des tests d'impairment

Conformément à la norme IAS 36, le Groupe procède à des tests de dépréciation des écarts d'acquisition en comparant la valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie (UGT) auxquelles ont été affectés les écarts d'acquisition et leur valeur comptable (actif net et écart d'acquisition).

La valeur d'utilité se définit comme la valeur actuelle des flux futurs de trésorerie tels qu'ils résultent des *business plans* de la filiale concernée avec la prise en compte d'une valeur terminale.

Les principales hypothèses retenues pour la détermination de la valeur d'utilité sont le taux de croissance à l'infini défini par UGT et le coût du capital, défini par zone géographique. Le modèle s'appuie sur le budget prévisionnel à trois ans préparé par les UGT et validé par le management avec une dernière année construite sur la base de ratios de gestion normalisés (ratios combinés et taux de rétention cible). En outre, depuis la mise en place d'une région Réassurance au sein du Groupe, le périmètre des UGT a été étendu afin d'intégrer les activités de réassurance interne intervenant entre les UGT et la région Réassurance. Par conséquent il faut également inclure une partie de la contribution de la région Réassurance à l'actif net consolidé du Groupe.

Les paramètres utilisés pour calculer les valorisations des UGT sont présentés dans le tableau ci-dessous :

# Annexe aux comptes consolidés

## Résultat des tests d'impairment

	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas
Coût du capital	5,35%	4,52%	5,74%	3,97%	3,86%
<i>dont taux sans risque</i>	2,02%	1,19%	2,41%	0,64%	0,53%
<i>dont prime de risque (bêta = 0,666)</i>	3,33%	3,33%	3,33%	3,33%	3,33%
Taux d'imposition	24,00%	19,25%	35,00%	33,99%	24,50%
Ratio combiné brut	83,60%	86,00%	79,80%	86,50%	87,00%
Taux de rétention cible EH Réassurance	28,54%	25,00%	26,60%	21,19%	28,36%
Croissance long terme	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
<b>Valeur d'utilité (en millions d'euros)</b>	<b>678,6</b>	<b>529,6</b>	<b>870,1</b>	<b>168,6</b>	<b>173,8</b>
<b>Contribution à l'actif consolidé</b>	<b>259,4</b>	<b>173,8</b>	<b>386,0</b>	<b>63,9</b>	<b>58,7</b>
Delta	<b>419,2</b>	<b>355,8</b>	<b>484,1</b>	<b>104,7</b>	<b>115,2</b>

## Sensibilité des tests d'impairment

Les analyses de sensibilité ont été exécutées sur les tests d'impairment considérant l'écart dans quelques paramètres de calcul :

- sensibilité sur la croissance à long terme : les tests d'impairment ont été effectués avec la même méthodologie, mais considérant une diminution de -0,5 point au niveau du taux de croissance perpétuel. Pour toutes les UGT, le résultat de ce test de sensibilité a conclu à une valeur d'utilité toujours plus élevée que la contribution à l'actif net consolidé du Groupe. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.
- sensibilité sur le coût du capital : les tests d'impairment ont été effectués avec la même méthodologie, mais considérant une augmentation de +0,5 point au niveau du coût du capital. Pour toutes les UGT, le résultat de ce test de sensibilité a conclu à une valeur d'utilité toujours plus élevée que la valeur comptable. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.
- sensibilité sur le ratio combiné brut : les tests d'impairment ont été effectués avec la même méthodologie, mais considérant une augmentation de +3 points au niveau du ratio combiné brut (+2 points au niveau du ratio de sinistre brut et +1 point au niveau du ratio des coûts brut). Pour toutes les UGT, le résultat de ce test de sensibilité a conclu à une valeur d'utilité toujours plus élevée que la valeur comptable. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.

## Paramètres de rentabilité

Le tableau suivant présente le niveau que doivent atteindre les hypothèses clés pour que la valeur d'utilité de chaque UGT soit égale à sa valeur comptable.

	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas
<b>Croissance long terme</b>	-8,5%	-8,9%	-7,0%	-5,1%	-7,1%
<b>Coût du capital</b>	13,1%	12,6%	12,3%	9,3%	10,6%
<b>Ratio combiné brut</b>	95,2%	95,8%	91,5%	94,0%	95,1%

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 4 Autres actifs incorporels et portefeuilles de contrats

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017				31 décembre 2016			
	Portefeuilles de contrats	Develop. informatiques et logiciels	Autres immo. incorp.	Total	Portefeuilles de contrats	Develop. informatiques et logiciels	Autres immo. incorp.	Total
<b>Solde à l'ouverture</b>								
Valeur brute	2 703	331 363	16 904	350 970	2 703	309 340	26 783	338 826
Amortissements cumulés	(2 703)	(208 022)	(14 153)	(224 878)	(2 703)	(194 272)	(23 123)	(220 098)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>123 341</b>	<b>2 751</b>	<b>126 092</b>	<b>-</b>	<b>115 068</b>	<b>3 660</b>	<b>118 728</b>
<b>Variations de l'exercice</b>								
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>-</b>	<b>123 341</b>	<b>2 751</b>	<b>126 092</b>	<b>-</b>	<b>115 068</b>	<b>3 660</b>	<b>118 728</b>
Acquisitions nouvelles	-	25 569	14	25 583	-	32 643	(10)	32 633
Variations de périmètre	-	(4)	83 740	83 736	-	26	(1)	25
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	(20)	-	(20)	-	(319)	-	(319)
Reclassements	-	(102)	(2)	(104)	-	671	(211)	460
Différences de change	-	(1 322)	(113)	(1 435)	-	(2 372)	(452)	(2 824)
Amortissements nets	-	(19 312)	(238)	(19 550)	-	(16 888)	(235)	(17 123)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-	-	(5 529)	-	(5 529)
Autres variations	-	-	-	-	-	41	-	41
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>-</b>	<b>128 150</b>	<b>86 152</b>	<b>214 302</b>	<b>-</b>	<b>123 341</b>	<b>2 751</b>	<b>126 092</b>
<b>Solde à la clôture</b>								
Valeur brute	2 703	354 219	99 844	456 766	2 703	331 363	16 904	350 970
Amortissements cumulés	(2 703)	(226 069)	(13 692)	(242 464)	(2 703)	(208 022)	(14 153)	(224 878)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>128 150</b>	<b>86 152</b>	<b>214 302</b>	<b>-</b>	<b>123 341</b>	<b>2 751</b>	<b>126 092</b>

En 2017, comme en 2016, les acquisitions nouvelles de développements informatiques et logiciels résultent principalement de la capitalisation des applicatifs du Groupe développés en interne, ainsi que d'acquisitions de logiciels dans le cadre de projets internes.

L'augmentation en 2017 des autres actifs incorporels pour 83,7 millions d'euros correspond à la valorisation de la relation contractuelle avec le gouvernement fédéral allemand acquise auprès de PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft afin de pouvoir exploiter seul les activités de l'Agence allemande de crédit à l'exportation et de la garantie allemande (voir note 1 « Faits marquants »). La durée de vie utile de cet actif incorporel est considérée comme indéterminée, car il n'y a pas de limite prévisible à la période au cours de laquelle l'actif incorporel identifié devrait générer des entrées de trésorerie nettes pour Euler Hermes.

Les principaux applicatifs Groupe développés sont :

- En 2017 : Broker Portal, Master Data Management (6,9M€), E-Doc (1,5M€), Bonding (1,6M€), ainsi que le projet de migration du réseau Euler Hermes vers Allianz.
- En 2016 : Galileo, Eolis (développements liés au projet « EH 3.0 et Digitalization »), Bonding ainsi que le projet de migration du réseau Euler Hermes vers celui d'Allianz.

Les amortissements sur l'exercice 2016 et 2017 sont principalement liés aux logiciels développés en interne Galileo (Commercial) et FIT+1 (Comptabilité).

Une dotation pour dépréciation du logiciel Convergence avait été comptabilisée en 2016 pour 5,5 millions d'euros.

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 5 Immobilier de placement et d'exploitation

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
<b>Solde à l'ouverture</b>				
Valeur brute	103 665	27 420	103 271	27 367
Amortissements cumulés	(26 987)	(17 989)	(24 297)	(17 827)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>76 678</b>	<b>9 431</b>	<b>78 974</b>	<b>9 540</b>
<b>Variations de l'exercice</b>				
Valeur nette comptable ouverture	76 678	9 431	78 974	9 540
Acquisitions	3	111	391	44
Variations de périmètre	-	-	-	-
Sorties d'immeubles	-	(2)	-	-
Reclassements	-	-	-	-
Différences de change	-	(23)	-	4
Amortissements nets	(2 660)	(154)	(2 688)	(157)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-
Autres variations	-	-	1	-
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>74 021</b>	<b>9 363</b>	<b>76 678</b>	<b>9 431</b>
<b>Solde à la clôture</b>				
Valeur brute	103 668	27 477	103 665	27 420
Amortissements cumulés	(29 647)	(18 114)	(26 987)	(17 989)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>74 021</b>	<b>9 363</b>	<b>76 678</b>	<b>9 431</b>
<b>Juste valeur</b>	<b>281 472</b>	<b>23 261</b>	<b>274 878</b>	<b>22 782</b>
<b>Montants comptabilisés dans le résultat</b>				
<b>Immobilier de placement</b>	<b>31 décembre 2017</b>	<b>31 décembre 2016</b>		
Produits locatifs des immeubles de placement	9 263	6 672		
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeubles	(7)	(2)		

Au cours de l'année 2017, comme en 2016, l'immeuble de la rue Euler a été amorti à hauteur de 1,7 millions d'euros.

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 6 Placements financiers

### Classement par méthode de comptabilisation

Pour un instrument coté sur un marché actif, la juste valeur est le cours acheteur à la date d'évaluation pour un actif détenu ou un passif à émettre et le cours vendeur pour un actif destiné à être acheté ou un passif destiné à être détenu. Si ces cours ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée sur la base du prix de la transaction la plus récente.

Si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, le Groupe estime la juste valeur en utilisant une technique de valorisation basée sur l'utilisation de transactions récentes dans des conditions de concurrence normale entre parties informées et consentantes, si elles sont disponibles, la référence à la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles de valorisation des options.

### Classement par catégories de placement

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017						31 décembre 2016					
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
Obligations	191	-	191	191	-	191	191	-	191	-	-	191
<b>Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>191</b>
Actions	279 265	47 302	326 567	326 567	3 355 964	167 426	247 590	39 934	287 524	287 524	3 120 141	68 872
Obligations	3 129 851	66 972	3 196 823	3 196 823	-	-	2 826 177	75 312	2 901 489	2 901 489	-	-
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>3 409 116</b>	<b>114 274</b>	<b>3 523 390</b>	<b>3 523 390</b>	<b>3 355 964</b>	<b>167 426</b>	<b>3 073 767</b>	<b>115 246</b>	<b>3 189 013</b>	<b>3 189 013</b>	<b>3 120 141</b>	<b>68 872</b>
Prêts, dépôts et autres placements financiers	442 745	-	442 745	446 694	-	-	602 912	-	602 912	609 789	-	-
<b>Total Placements financiers (hors participations dans les sociétés consolidées)</b>	<b>3 852 052</b>	<b>114 274</b>	<b>3 966 326</b>	<b>3 970 275</b>	<b>3 355 964</b>	<b>167 617</b>	<b>3 676 870</b>	<b>115 246</b>	<b>3 792 116</b>	<b>3 798 993</b>	<b>3 120 141</b>	<b>69 063</b>

Pour les placements non cotés, le Groupe estime la juste valeur en utilisant une technique de valorisation basée sur l'utilisation de transactions récentes dans des conditions de concurrence normale entre parties informées et consentantes, si elles sont disponibles, la référence à la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles de valorisation des options. Les placements non cotés sont composés essentiellement d'obligations hypothécaires allemandes.

Le portefeuille n'a pas été impacté de manière significative par des dépréciations au 31 décembre 2017, le Groupe n'ayant aucune exposition sur des actifs financiers tels que les fonds de trésorerie « dynamiques » ou investissements *subprime*.

### Classification de la juste valeur par niveaux hiérarchiques

- Actifs disponibles à la vente

Le niveau 1 est composé principalement d'actions et d'obligations cotées sur un marché actif.

Le niveau 3 est composé principalement de participations dans des fonds immobiliers cotés et non cotés, de titres non consolidés et d'obligations d'Etat marocaines non cotées.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>3 355 030</b>	<b>-</b>	<b>168 360</b>

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>3 118 319</b>	<b>-</b>	<b>70 694</b>

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>3 217 155</b>	<b>-</b>	<b>45 939</b>

- Autres placements financiers

Les obligations détenues jusqu'à l'échéance ainsi que les prêts, dépôts et autres placements financiers sont évalués d'après la méthode du coût amorti. Leur classement hiérarchique est principalement de niveau 3, sauf pour les obligations hypothécaires allemandes non cotées, classées en niveau 2 pour 141 millions d'euros.



# Annexe aux comptes consolidés

## Classification par zone géographique

### 2017

Valeur nette (en milliers d'euros)	France	Etranger	Groupe
Obligations	191	-	191
<b>Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>
Actions	15 348	311 219	326 567
Obligations	185 071	3 011 752	3 196 823
<b>Total Actifs disponibles à la vente</b>	<b>200 419</b>	<b>3 322 971</b>	<b>3 523 390</b>
Prêts, dépôts et autres placements financiers	93 383	349 362	442 745
<b>Total Prêts, dépôts et autres placements financiers</b>	<b>93 383</b>	<b>349 362</b>	<b>442 745</b>
<b>Total Placements financiers</b>	<b>293 993</b>	<b>3 672 333</b>	<b>3 966 326</b>

### 2016

Valeur nette (en milliers d'euros)	France	Etranger	Groupe
Obligations	191	-	191
<b>Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>
Actions	62 327	225 197	287 524
Obligations	228 859	2 672 630	2 901 489
<b>Total Actifs disponibles à la vente</b>	<b>291 186</b>	<b>2 897 827</b>	<b>3 189 013</b>
Prêts, dépôts et autres placements financiers	81 602	521 310	602 912
<b>Total Prêts, dépôts et autres placements financiers</b>	<b>81 602</b>	<b>521 310</b>	<b>602 912</b>
<b>Total Placements financiers</b>	<b>372 979</b>	<b>3 419 137</b>	<b>3 792 116</b>

### 2015

Valeur nette (en milliers d'euros)	France	Etranger	Groupe
Obligations	191	-	191
<b>Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>
Actions	64 430	206 056	270 486
Obligations	400 668	2 591 940	2 992 608
<b>Total Actifs disponibles à la vente</b>	<b>465 098</b>	<b>2 797 996</b>	<b>3 263 094</b>
Prêts, dépôts et autres placements financiers	135 485	619 684	755 169
<b>Total Prêts, dépôts et autres placements financiers</b>	<b>135 485</b>	<b>619 684</b>	<b>755 169</b>
<b>Total Placements financiers</b>	<b>600 774</b>	<b>3 417 680</b>	<b>4 018 454</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Variation des placements

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017				31 décembre 2016
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>191</b>	<b>3 189 013</b>	<b>602 912</b>	<b>3 792 116</b>	<b>4 018 454</b>
Augmentations	-	1 263 070	178 115	1 441 185	3 510 981
Diminutions	-	(853 014)	(325 558)	(1 178 572)	(3 727 703)
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Réévaluations	-	4 067	-	4 067	28 607
Dépréciations	-	10	(716)	(706)	(414)
Différences de change	-	(63 257)	(12 027)	(75 284)	(17 363)
Reclassements	-	1 270	2	1 272	756
Autres variations	-	(17 769)	17	(17 752)	(21 202)
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>191</b>	<b>3 523 390</b>	<b>442 745</b>	<b>3 966 326</b>	<b>3 792 116</b>

En 2017, les autres variations des actifs disponibles à la vente sont principalement les amortissements des surcotes et décotes des placements obligataires. L'impact des différences de change est principalement lié à l'évolution de la livre sterling contre l'euro.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016				31 décembre 2015
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>191</b>	<b>3 263 094</b>	<b>755 169</b>	<b>4 018 454</b>	<b>3 894 626</b>
Augmentations	-	866 250	2 644 731	3 510 981	3 712 143
Diminutions	-	(926 583)	(2 801 120)	(3 727 703)	(3 561 309)
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Réévaluations	-	28 607	-	28 607	(47 399)
Dépréciations	-	(414)	-	(414)	(53)
Différences de change	-	(21 492)	4 129	(17 363)	54 811
Reclassements	-	756	-	756	(10 167)
Autres variations	-	(21 205)	3	(21 202)	(24 198)
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>191</b>	<b>3 189 013</b>	<b>602 912</b>	<b>3 792 116</b>	<b>4 018 454</b>

En 2016, les autres variations des actifs disponibles à la vente sont principalement les amortissements des surcotes et décotes des placements obligataires. L'impact des différences de change est principalement lié à l'évolution de la livre sterling contre l'euro.

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 7 Investissements dans les entreprises associées

Les entreprises comptabilisées par mise en équivalence sont les suivantes :

Entreprises associées	Pays	% de détention
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	49,00%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	50,00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	50,00%
Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA	Espagne	50,00%
CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd	Chine	49,00%

### Informations sur les entreprises associées

(en milliers d'euros)

Société	31 décembre 2017			
	Actif <sup>(1)</sup>	Capitaux propres <sup>(2)</sup>	Chiffre d'affaires <sup>(3)</sup>	Résultat
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	733 538	382 290	283 289	32 191
	<b>733 538</b>	<b>382 290</b>	<b>283 289</b>	<b>32 191</b>

<sup>(1)</sup> L'actif correspond aux comptes IFRS au 30 Septembre 2017, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo. Ltd pour lesquelles l'actif correspond aux comptes IFRS au 31 décembre 2017.

<sup>(2)</sup> Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 septembre 2017, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo. Ltd pour lesquelles les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 31 décembre 2017.

<sup>(3)</sup> Le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 30 septembre 2017 plus un quart du chiffre d'affaires total de 2016, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo pour lesquelles le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 décembre 2017.

(en milliers d'euros)

Société	31 décembre 2016			
	Actif <sup>(4)</sup>	Capitaux propres <sup>(5)</sup>	Chiffre d'affaires <sup>(6)</sup>	Résultat
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	724 008	376 226	303 275	30 855
	<b>724 008</b>	<b>376 226</b>	<b>303 275</b>	<b>30 855</b>

<sup>(4)</sup> L'actif correspond aux comptes IFRS au 30 Septembre 2016, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo. Ltd pour lesquelles l'actif correspond aux comptes IFRS au 31 décembre 2016.

<sup>(5)</sup> Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 septembre 2016, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo. Ltd pour lesquelles les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 31 décembre 2016.

<sup>(6)</sup> Le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 30 septembre 2016 plus un quart du chiffre d'affaires total de 2015, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo. Ltd pour lesquelles le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 décembre 2016.

# Annexe aux comptes consolidés

## Mouvements de l'exercice

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>202 019</b>	<b>193 292</b>
Augmentations	-	3 570
Quote part dans le résultat de l'exercice	16 026	15 343
Dividendes versés	(9 922)	(9 284)
Dépréciations	-	-
Différences de change	(872)	423
Autres variations	(1 485)	(1 325)
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>205 766</b>	<b>202 019</b>

Les dividendes payés correspondent aux dividendes de la société OeKB EH Beteiligungs – u. Management A.G. pour 5 millions d'euros, de la société Compania de Seguro de Creditos S.A. pour 2,8 millions d'euros et de Israel Credit Insurance Company Ltd pour 2,1 millions d'euros.

Les autres variations correspondent principalement aux variations de la réserve de réévaluation des entreprises associées.

## Contribution aux capitaux propres (hors quote-part de résultat 2017)

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	189 740	186 676
<b>Quote-part de capitaux propres</b>	<b>189 740</b>	<b>186 676</b>

## Contribution au résultat

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	16 026	15 343
<b>Quote-part de résultat</b>	<b>16 026</b>	<b>15 343</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 8 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Immobilier d'exploitation	Autres immo. corporelles	Total	Immobilier d'exploitation	Autres immo. corporelles	Total
<b>Solde à l'ouverture</b>						
Valeur brute	27 420	159 426	186 846	27 367	159 620	186 987
Amortissements cumulés	(17 989)	(124 996)	(142 985)	(17 827)	(123 737)	(141 564)
Pertes de valeurs cumulées	-	(699)	(699)	-	(299)	(299)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>9 431</b>	<b>33 731</b>	<b>43 162</b>	<b>9 540</b>	<b>35 584</b>	<b>45 124</b>
<b>Variations de l'exercice</b>						
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>9 431</b>	<b>33 731</b>	<b>43 162</b>	<b>9 540</b>	<b>35 584</b>	<b>45 124</b>
Acquisitions	111	15 615	15 726	44	15 711	15 755
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-
Sorties	(2)	(4 541)	(4 543)	-	(8 006)	(8 006)
Reclassements	-	-	-	-	(171)	(171)
Différences de change	(23)	(676)	(699)	4	84	88
Amortissements nets	(154)	(10 292)	(10 446)	(157)	(9 055)	(9 212)
Provisions nettes pour dépréciation	-	(2)	(2)	-	(400)	(400)
Autres variations	-	(102)	(102)	-	(15)	(15)
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>9 363</b>	<b>33 733</b>	<b>43 096</b>	<b>9 431</b>	<b>33 731</b>	<b>43 161</b>
<b>Solde à la clôture</b>						
Valeur brute	27 477	164 716	192 193	27 420	159 426	186 846
Amortissements cumulés	(18 114)	(130 282)	(148 396)	(17 989)	(124 996)	(142 985)
Pertes de valeurs cumulées	-	(701)	(701)	-	(699)	(699)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>9 363</b>	<b>33 733</b>	<b>43 096</b>	<b>9 431</b>	<b>33 731</b>	<b>43 161</b>

En 2017 comme en 2016, les acquisitions et les cessions d'autres immobilisations corporelles sont principalement liées au renouvellement des ordinateurs, du mobilier et de matériels de bureau.

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 9 Impôts différés

### Ventilation de l'impôt par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Impôts différés actifs	270 818	286 293
Impôts différés passifs	(375 451)	(436 176)
<b>Solde net (passif) des impôts différés</b>	<b>(104 633)</b>	<b>(149 883)</b>
Déficits fiscaux activés	1 635	3 425
Impôts différés actifs liés à la réévaluation des placements AFS	3 724	6 307
Impôts différés actifs - provisions sur engagements de retraite	184 477	187 331
Impôts différés actifs - provisions techniques	7 821	17 136
Autres impôts différés actifs	73 161	72 094
<b>Total Impôts différés actifs</b>	<b>270 818</b>	<b>286 293</b>
Impôts différés passifs liés à la réévaluation des placements AFS	(22 516)	(26 258)
Impôts différés passifs - provisions sur engagements de retraite	(139 257)	(143 143)
Impôts différés passifs - provisions techniques	(160 714)	(219 324)
Autres impôts différés passifs	(52 964)	(47 451)
<b>Total Impôts différés passifs</b>	<b>(375 451)</b>	<b>(436 176)</b>
<b>Solde net impôts différés</b>	<b>(104 633)</b>	<b>(149 883)</b>
Après compensation des impôts différés actif et passif par entité fiscale		
Impôts différés actifs	32 221	32 131
Impôts différés passifs	(136 854)	(182 014)
<b>Solde net des impôts différés</b>	<b>(104 633)</b>	<b>(149 883)</b>

### Variation de l'impôt différé par zone géographique

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS et engagements sur avantages au personnel	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31 décembre 2017
France	(13 741)	6 255	801	-	391	(6 294)
Allemagne, Autriche & Suisse	(102 705)	40 104	(83)	164	95	(62 425)
Europe du Nord	(3 481)	1 128	(4 213)	(154)	530	(6 190)
Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	7 401	318	(44)	(113)	(24)	7 538
Asie & Pacifique	424	36	-	(29)	-	431
Amériques	687	(3 541)	(52)	112	1 073	(1 721)
Réassurance	(41 594)	447	1 233	-	673	(39 241)
Services groupe / Holdings	3 126	2 387	(620)	-	(1 624)	3 269
<b>Solde net des impôts différés</b>	<b>(149 883)</b>	<b>47 134</b>	<b>(2 978)</b>	<b>(20)</b>	<b>1 114</b>	<b>(104 633)</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Variation du taux normal d'imposition

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Taux Groupe	13,79%	24,80%
France	34,43%	34,43%
Allemagne	31,00%	31,00%
Italie	24,00%	27,50%
Royaume-Uni	19,00%	20,00%
Etats-Unis	35,00%	35,00%
Pays-Bas	25,00%	25,00%
Belgique	33,99%	33,99%
Suisse	15,00%	17,50%
Pologne	19,00%	19,00%

Le taux Groupe correspond au taux apparent ou taux effectif d'impôt, à savoir la charge d'impôt comptabilisée au résultat rapportée au résultat brut avant impôt et retraitée du résultat des sociétés mises en équivalence.

Le passage entre le taux d'impôt de la société mère Euler Hermes Group et le taux effectif d'impôt est fourni en Note 26.

## **Note 10 Créances d'assurance et de réassurance**

### Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016
	Brut	Provisions	Net	Net
Créances sur les assurés et les agents	295 684	(12 494)	283 190	307 413
Primes acquises non émises	258 141	-	258 141	279 369
Créances sur les débiteurs garantis	20 190	-	20 190	8 127
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	92 024	(61)	91 963	100 022
<b>Total Créances d'assurance crédit</b>	<b>666 039</b>	<b>(12 555)</b>	<b>653 484</b>	<b>694 931</b>

Les créances sur les débiteurs garantis concernent des créances à recevoir comptabilisées par Euler Hermes SA (NV) au titre de l'activité *Retail* (qui est en cessation depuis l'année 2011). Ces créances ont été réévaluées en 2017 pour refléter la décision de prolonger la période de recouvrement de 3 années supplémentaires. Durant l'année 2017, 15 millions d'euros de créances liées à l'activité *Retail* ont été recouverts.

### Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017				
	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Créances brutes	488 624	13 982	215	-	502 822
Part revenant aux réassureurs	128 893	1 579	-	-	130 472
Créances nettes sur débiteurs garantis	20 190	-	-	-	20 190
<b>Total Créances d'assurance crédit</b>	<b>637 707</b>	<b>15 561</b>	<b>215</b>	<b>-</b>	<b>653 484</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Provisions pour créances douteuses sur les assurés et les agents

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Solde à l'ouverture</b>	<b>(17 383)</b>	<b>(20 359)</b>
Entrée de périmètre	-	-
Dotations	(3 905)	(898)
Reprises	3 482	3 928
Ecart de conversion	56	16
Autres variations	5 256	(70)
<b>Solde à la clôture</b>	<b>(12 494)</b>	<b>(17 383)</b>

## Note 11 Autres créances

### Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016	
	Brut	Provision	Net	Net	
Comptes-courants	17 522	-	17 522	11 580	
Créances d'impôts	64 951	-	64 951	63 591	
Autres créances	139 388	(4 359)	135 029	117 588	
dont intérêts courus non échus	30 098	-	30 098	33 735	
Charges constatées d'avance	16 319	-	16 319	14 104	
Autres comptes de régularisation actif	664	-	664	1 317	
Autres actifs	724	-	724	278	
<b>Total des autres créances</b>	<b>239 568</b>	<b>(4 359)</b>	<b>235 209</b>	<b>208 458</b>	

### Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	< 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
<b>Total des autres créances nettes de provisions</b>	<b>210 616</b>	<b>24 352</b>	<b>241</b>	<b>-</b>	<b>235 209</b>

## Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Avoirs en banque	262 435	377 566
Cash pooling	49 445	72 715
<b>Total Trésorerie</b>	<b>311 880</b>	<b>450 281</b>
<b>Solde trésorerie au bilan</b>	<b>311 880</b>	<b>450 281</b>
Equivalents de trésorerie pris en compte dans le tableau de flux de trésorerie	-	-
Autres dettes de financement prises en compte dans le tableau de flux de trésorerie	(15)	(4)
<b>Total Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau de flux de trésorerie</b>	<b>311 865</b>	<b>450 277</b>



# Annexe aux comptes consolidés

## Note 13 Réserves de réévaluation

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Impôt	Différence de change	Entreprises associées	Autre	Réserve de réévaluation hors intérêts minoritaires	Intérêts minoritaires	Réserve de réévaluation
<b>Montants à l'ouverture</b>	109 137	(23 536)	4 084	(4 110)	1 784	87 359	(1)	87 358
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat - part Groupe	(25 645)	1 028	-	-	-	(24 617)	-	(24 617)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres - part Groupe	29 673	1 429	(8 060)	-	(1)	23 041	-	23 041
Variation de juste valeur correspondant aux entreprises associées	-	-	-	(1 487)	-	(1 487)	-	(1 487)
Autres variations	-	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
<b>Montants à la clôture</b>	113 165	(21 079)	(3 976)	(5 597)	1 782	84 295	(1)	84 294

## Note 14 Participations ne donnant pas le contrôle

### Mouvements de la période

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Participations ne donnant pas le contrôle - Début d'exercice</b>	<b>50 616</b>	<b>61 807</b>
<b>Résultat revenant aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>2 932</b>	<b>697</b>
<b>Variations des autres éléments du résultat global</b>	<b>(293)</b>	<b>11</b>
Réserve latente de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	-
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	3	(4)
Effet de la variation des taux de conversion	(296)	15
<b>Autres mouvements</b>	<b>(1 073)</b>	<b>(11 899)</b>
Dividendes versés aux minoritaires	(1 072)	(1 987)
Augmentations de capital et autres mouvements	(1)	(9 912)
<b>Participations ne donnant pas le contrôle - Fin d'exercice</b>	<b>52 182</b>	<b>50 616</b>

Les dividendes versés aux minoritaires correspondent principalement à Euler Hermes Maroc.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Euler Hermes en France	47 549	46 071
Euler Hermes en Allemagne	21	76
Euler Hermes en Suisse	9	13
Euler Hermes au Maroc	4 053	4 099
Euler Hermes en Tunisie	551	356
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>52 182</b>	<b>50 616</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 15 Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	Dotations	Provision utilisée	Provision non utilisée	Reclassements	Autres variations	31 décembre 2017
<b>Plan de retraite (cf note 17 Avantages au personnel pour détails)</b>	<b>249 492</b>	<b>22 108</b>	<b>(16 347)</b>	<b>(942)</b>	<b>327</b>	<b>(14 838)</b>	<b>239 800</b>
Plans de retraite à prestations définies	249 492	22 108	(16 347)	(942)	327	(14 838)	239 800
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>187 648</b>	<b>121 558</b>	<b>(112 839)</b>	<b>(11 667)</b>	<b>-</b>	<b>(1 956)</b>	<b>182 744</b>
Provision pour redressement fiscal en Allemagne	269	-	-	-	-	(13)	256
Provision pour risques fiscaux divers	58 029	13 785	(16 803)	(8 776)	-	(40)	46 195
Provisions pour avantages divers au personnel	90 062	92 099	(77 555)	(490)	-	(1 739)	102 377
Provision pour plan de restructuration	29 144	14 559	(12 423)	(406)	-	(113)	30 761
Provisions pour litiges divers	10 144	1 115	(6 058)	(1 995)	-	(51)	3 155
<b>Total Provisions pour risques et charges</b>	<b>437 140</b>	<b>143 666</b>	<b>(129 186)</b>	<b>(12 609)</b>	<b>327</b>	<b>(16 794)</b>	<b>422 544</b>

Les autres variations des plans de retraite à prestations définies pour 14,8 millions d'euros s'expliquent principalement par les hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience, qui sont comptabilisés conformément à IAS 19 révisée, en autres éléments du résultat global.

## Note 16 Avantages au personnel

Le Groupe a mis en place au profit de ses collaborateurs, en fonction de l'environnement réglementaire et des accords collectifs, des régimes de retraite à contributions définies et des régimes de retraite à prestations définies (d'entreprise ou multi-employeurs).

### Régimes à cotisations définies

Les régimes à contributions (ou cotisations) définies désignent les plans pour lesquels le Groupe (ou une entité du Groupe) paye une contribution déterminée à l'avance (en fonction de la masse salariale) à une entité séparée (un fonds de pension ou une entité similaire), ce qui l'exonère de tout paiement éventuel complémentaire.

Au cours de l'exercice 2017, le Groupe a comptabilisé des charges au titre des régimes à cotisations définies à hauteur de 10 millions d'euros (2016 : 10,8 millions d'euros). De plus, le Groupe a payé des cotisations au titre des régimes obligatoires de base à hauteur de 28,8 millions d'euros en 2017 (2016 : 28,5 millions d'euros).

### Régimes à prestations définies

Descriptif général des régimes :

- Indemnités de Fin de Carrière (France) : les droits au titre des IFC sont définis par la convention collective des sociétés d'assurance. Ce régime est financé en partie par un contrat souscrit auprès d'une société d'assurance.
- PSAD (France) : il s'agit d'un régime de retraite sur-complémentaire qui a été fermé en 1978 et concernait les cadres dirigeants de la société Euler Hermes France. Le montant des cotisations doit être versé par la société à leurs bénéficiaires ou leurs conjoints survivants (réversion) jusqu'à leur décès. Le plan est géré par le BCAC qui communique trimestriellement à la société le montant des cotisations à verser.
- Cardif (France) : il s'agit d'un régime de retraite complémentaire qui a été fermé en 2006 et concernait les membres du Directoire et/ou mandataires sociaux des sociétés Euler Hermes Group et Euler Hermes France. Le montant des prestations doit être versé par Cardif à leurs bénéficiaires ou leurs conjoints survivants (réversion) jusqu'à leur décès.
- Euler Hermes SA (NV) (succursale italienne) : le TFR (*Trattamento di Fine Rapporto*) est un plan de retraite établi par la législation italienne assimilable à un plan de retraite à prestations définies. Il est valorisé conformément à IAS 19 par un actuaire indépendant.

## Annexe aux comptes consolidés

L'engagement en fin d'exercice a été évalué sur la base des éléments suivants :

- l'âge présumé de départ de l'entreprise a été fixé à 62 ans pour les femmes et à 66 ans pour les hommes ;
- la probabilité de quitter l'entreprise dans les cinq années à venir pour les employés de moins de 42 ans a été déterminée selon les données historiques ;
- la probabilité moyenne d'espérance de vie a été déterminée selon les statistiques en vigueur ;
- la probabilité d'une demande anticipée du TFR a été calculée également par utilisation des données historiques disponibles dans l'entreprise.

Euler Hermes SA (NV) (succursale italienne) ne dispose pas d'actif dédié en couverture de la dette actuarielle.

- Euler Hermes SA (NV) (succursale britannique) : Euler Hermes au Royaume-Uni a mis en place un plan de retraite à prestations définies dont bénéficient l'ensemble des employés qui ont rejoint l'entreprise avant le 31 décembre 2001. Grâce à ce plan, les employés bénéficieront d'une pension lors de leur départ en retraite, qui sera calculée sur la base d'une fraction de leur salaire au moment du départ en retraite ainsi qu'en fonction de leur ancienneté dans l'entreprise. Le plan a été fermé au 31 décembre 2012, date à laquelle la prise en compte des augmentations futures a été arrêtée. L'entreprise finance ces droits au travers d'un fonds dédié. Les droits à retraite sont réévalués annuellement en fonction des contraintes fixées par la loi qui prévoit différents taux de revalorisation obligatoires en fonction de la date d'acquisition des droits. La fermeture du plan en 2012 s'est traduite par un gain de 6,2 millions de livres sterling.
- AVK/APV : Euler Hermes Deutschland AG, Euler Hermes AG et Euler Hermes Rating Deutschland GmbH ont mis en place un plan pour tous les employés. Les bénéficiaires recevront une rente lors du départ à la retraite à 65 ans au plus tard. Ces plans sont financés en partie par des sociétés externes, Pensionskasse AVK et Unterstützungskasse APV et par un contrat nommé Methusalem Trust eV. Les employés qui quittent l'entreprise avant la date prévue pourront bénéficier d'une rente d'un montant inférieur à celui prévu initialement.

Dans le cadre du plan Allianz auquel participe le Groupe en Allemagne, une modification des modalités de détermination de la dette actuarielle a été mise en œuvre en 2014. Le plan a été décomposé en 2 éléments : une partie correspondant à l'engagement de payer une annuité fixe aux salariés, couverte par un contrat d'assurance, et un deuxième élément correspondant à la prise en compte de l'inflation. L'analyse menée a permis de considérer que la dette actuarielle correspondant à l'engagement de payer une annuité fixe était totalement couverte en l'absence de participation aux bénéfices, et pouvait donc être évaluée à la juste valeur de l'actif. La deuxième partie reste évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées conformément à IAS 19.

- Euler Hermes SA (NV) (succursale belge) a mis en place un plan qui couvre le versement aux employés d'Euler Hermes Europe SA (succursale belge) et Euler Hermes Services Belgium SA d'un capital fixé comme étant un multiple de leur salaire à 60 ans. Il couvre aussi leur décès éventuel pour un multiple de leur salaire dépendant de la composition familiale ainsi qu'une éventuelle invalidité de l'employé. Le plan a été arrêté en 2012.  
En 2016, les plans belges à cotisations définies ont été comptabilisés comme des plans à prestations définies compte tenu du rendement minimum garanti exigé légalement par les autorités belges.
- Euler Hermes SA (NV) (succursale néerlandaise) a mis en place un plan de retraite à prestations définies pour ses employés dont la gestion est assurée par Delta Lloyd. Le plan a été arrêté fin 2012.  
Un plan de retraite à prestations définies a été signé avec Aegon en février 2009 et couvre 6 employés. Le plan est renouvelé tous les 5 ans.
- Scandinavie :  
Euler Hermes SA (NV) (succursale suédoise) : il s'agit d'un plan multi-employeur géré par la société d'assurance-vie SPP. Les salariés commencent à cotiser dès l'âge de 28 ans et peuvent percevoir une rente à partir de 65 ans représentant en moyenne 65% de leur dernier salaire.  
Euler Hermes SA (NV) (succursale norvégienne) : il s'agit d'un plan multi-employeur géré par la société d'assurance-vie Vital. Les salariés commencent à cotiser dès le premier jour d'activité et peuvent percevoir une rente à partir de 65 ans représentant en moyenne 65% de leur dernier salaire.

# Annexe aux comptes consolidés

31 décembre 2017 (en milliers d'euros)	France & Grèce			Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	Scandinavie		Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif						FTP	VITAL	
<b>Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture</b>	<b>(11 418)</b>	<b>(3 048)</b>	<b>(4 038)</b>	<b>(8 724)</b>	<b>(257 484)</b>	<b>(647 781)</b>	<b>(25 538)</b>	<b>(26 295)</b>	<b>(7 600)</b>	<b>(1 571)</b>	<b>(993 496)</b>
- Coût des services rendus dans la période	(663)	-	-	(798)	-	(13 286)	(826)	(950)	(129)	(103)	(16 754)
- Intérêt sur la dette	(149)	(39)	(52)	(57)	(6 797)	(11 710)	(358)	(402)	(211)	(28)	(19 802)
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	(3 130)	(118)	(332)	-	-	(3 580)
- Modification du régime	-	-	-	-	-	-	-	6	-	-	6
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	(12 863)	-	-	-	-	(12 863)
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Cessions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	730	139	309	25	1 573	(34)	587	4 691	(605)	5	7 420
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	84	235	1 128	23	2 368	(4 504)	(773)	447	(118)	-	(1 110)
- Prestations payées	506	283	147	112	7 194	16 604	1 142	60	205	12	26 265
- Ecart de conversion	-	-	-	-	9 873	-	-	-	305	16	10 194
- Autres	-	-	-	5	-	(406)	-	(27)	-	-	(428)
- Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur de la dette actuarielle à la clôture</b>	<b>(10 910)</b>	<b>(2 430)</b>	<b>(2 506)</b>	<b>(9 413)</b>	<b>(243 273)</b>	<b>(677 110)</b>	<b>(25 884)</b>	<b>(22 802)</b>	<b>(8 154)</b>	<b>(1 668)</b>	<b>(1 004 149)</b>
<b>Juste valeur des actifs à l'ouverture</b>	<b>6 984</b>	<b>-</b>	<b>2 890</b>	<b>-</b>	<b>234 545</b>	<b>451 191</b>	<b>19 146</b>	<b>22 426</b>	<b>5 936</b>	<b>887</b>	<b>744 004</b>
- Rendement réel des actifs du régime	96	-	39	-	6 228	8 134	263	302	163	14	15 239
- Effet d'expérience sur revenus des actifs	16	-	(778)	-	17 400	5 583	397	(4 506)	(31)	55	18 136
- Cotisations employés	(329)	-	-	-	-	3 130	118	332	-	-	3 251
- Cotisations employeurs	1 271	-	-	-	3 307	7 441	1 099	1 138	859	83	15 199
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Cessions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Prestations payées	(506)	-	(147)	-	(7 194)	(11 166)	(1 142)	(60)	(201)	-	(20 416)
- Ecart de conversion	-	-	-	-	(9 027)	-	-	-	(225)	(12)	(9 264)
- Autres	-	-	-	-	-	422	-	(237)	-	-	185
<b>Juste valeur des actifs à la clôture</b>	<b>7 532</b>	<b>-</b>	<b>2 004</b>	<b>-</b>	<b>245 259</b>	<b>464 737</b>	<b>19 881</b>	<b>19 396</b>	<b>6 500</b>	<b>1 027</b>	<b>766 335</b>
<b>Engagements nets négatifs</b>	<b>(3 379)</b>	<b>(2 430)</b>	<b>(502)</b>	<b>(9 413)</b>	<b>-</b>	<b>(212 373)</b>	<b>(6 003)</b>	<b>(3 406)</b>	<b>(1 653)</b>	<b>(641)</b>	<b>(239 800)</b>
<b>Engagements nets positifs</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 986</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 986</b>
<b>Perte / gain actuariel - Montant cumulé en Autres éléments du résultat global (OCI)</b>											
- Perte / gain actuariel - Valeur brute - Ouverture	(2 901)	42	(746)	(673)	(88 706)	(144 721)	(4 033)	(1 637)	(2 003)	318	(245 060)
- Perte / gain actuariel - Valeur brute - Mouvement	1 319	1	546	48	21 342	1 454	211	632	311	60	25 923
<b>Perte / gain actuariel - Valeur brute - Clôture</b>	<b>(1 582)</b>	<b>43</b>	<b>(200)</b>	<b>(626)</b>	<b>(67 364)</b>	<b>(143 267)</b>	<b>(3 822)</b>	<b>(1 005)</b>	<b>(1 692)</b>	<b>378</b>	<b>(219 137)</b>
- Perte / gain actuariel - Effet d'impôt - Clôture	873	-	1	164	14 269	44 324	1 772	254	286	(16)	61 926
<b>Perte / gain actuariel - Valeur nette - Clôture</b>	<b>(709)</b>	<b>43</b>	<b>(199)</b>	<b>(462)</b>	<b>(53 095)</b>	<b>(98 943)</b>	<b>(2 050)</b>	<b>(751)</b>	<b>(1 406)</b>	<b>362</b>	<b>(157 211)</b>
<b>Charges de l'exercice</b>	<b>(716)</b>	<b>(39)</b>	<b>(13)</b>	<b>(853)</b>	<b>(569)</b>	<b>(16 861)</b>	<b>(920)</b>	<b>(1 044)</b>	<b>(116)</b>	<b>(178)</b>	<b>(21 309)</b>
- Coût des services rendus de la période	(663)	-	-	(798)	-	(13 286)	(826)	(950)	(129)	(103)	(16 754)
- Coût financier (effet de la désactualisation)	(149)	(39)	(52)	(57)	(6 797)	(11 710)	(358)	(402)	(211)	(28)	(19 802)
- Rendement attendu des actifs de régime	96	-	39	-	6 228	8 134	263	302	163	14	15 239
- Profit ou perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Hypothèses actuarielles<sup>(1)</sup></b>											
- Taux d'actualisation retenu régime	1,60%	1,60%	1,60%	1,60%	2,40%	1,80%	1,60%	2,00%	2,25%	2,30%	
- Taux d'inflation retenu régime	1,80%	1,80%	1,80%	1,50%	2,20%	1,50%	1,80%	-	2,00%	2,30%	
- Taux attendus d'augmentation de salaires	2,20%	2,20%	2,20%	1,5%/0,50% <sup>(4)</sup>	-	1,70%	2,50%	2,50%	3,00%	2,50%	
- Taux d'évolution des coûts médicaux	-	-	-	-	-	-	-	-	3,00%	-	
- Taux d'augmentation des rentes retenu	-	-	-	-	3,10%	-	-	-	2,00%	-	
- Age de départ en retraite	63	63	63	62 et 66 <sup>(3)</sup>	65	63	60	67	65	65	
- Durée résiduelle d'activité	-	-	-	-	-	15	11	16	-	-	
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Structure des actifs de couverture<sup>(2)</sup></b>											
- Actions	-	-	-	-	41,70%	10,00%	-	-	5,00%	10,90%	
- Obligations	-	-	100,00%	-	23,20%	85,30%	-	-	87,00%	40,40%	
- Immobilier	100,00%	-	-	-	7,80%	3,90%	-	-	8,00%	10,00%	
- Autres instruments	-	-	-	-	27,30%	0,80%	100,00%	100,00%	-	38,70%	

<sup>(1)</sup> Hypothèses actuarielles: pour l'Allemagne et la Belgique, les taux correspondent à l'entité la plus significative.

<sup>(2)</sup> Structure des actifs de couverture: détail par entité. Les statistiques de l'Allemagne et des Pays-Bas correspondent à l'entité la plus significative.

<sup>(3)</sup> L'âge de départ en retraite retenu est de 62 ans pour les femmes et 66 ans pour les hommes

<sup>(4)</sup> 1,5% pour les dirigeants/0,50% pour les non-dirigeants

# Annexe aux comptes consolidés

31 décembre 2016 (en milliers d'euros)	France & Grèce			Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	Scandinavie		Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif						FTP	VITAL	
<b>Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture</b>	<b>(9 875)</b>	<b>(2 994)</b>	<b>(3 660)</b>	<b>(8 043)</b>	<b>(234 674)</b>	<b>(609 720)</b>	<b>(23 845)</b>	<b>(19 469)</b>	<b>(5 902)</b>	<b>(1 309)</b>	<b>(919 493)</b>
- Coût des services rendus dans la période	(629)	-	-	(694)	-	(13 057)	(613)	(1 201)	(82)	(105)	(16 382)
- Intérêt sur la dette	(193)	(57)	(72)	(61)	(7 943)	(13 569)	(455)	(436)	(222)	(32)	(23 040)
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	(3 561)	(64)	(294)	-	-	(3 919)
- Modification du régime	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	94	94
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	(1 686)	(223)	(514)	(121)	(56 763)	(21 138)	(1 751)	(4 975)	(1 291)	70	(88 392)
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	452	(99)	42	41	2 957	(627)	585	244	(478)	-	3 116
- Prestations payées	513	325	166	216	6 854	14 856	1 778	(164)	137	14	24 695
- Ecart de conversion	-	-	-	-	32 085	-	-	-	453	(242)	32 296
- Autres	-	-	-	(61)	-	(963)	(1 173)	-	(215)	(61)	(2 473)
- Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur de la dette actuarielle à la clôture</b>	<b>(11 418)</b>	<b>(3 048)</b>	<b>(4 038)</b>	<b>(8 724)</b>	<b>(257 484)</b>	<b>(647 781)</b>	<b>(25 538)</b>	<b>(26 295)</b>	<b>(7 600)</b>	<b>(1 571)</b>	<b>(993 496)</b>
<b>Juste valeur des actifs à l'ouverture</b>	<b>6 369</b>	<b>-</b>	<b>2 942</b>	<b>-</b>	<b>238 383</b>	<b>422 639</b>	<b>18 340</b>	<b>15 186</b>	<b>5 454</b>	<b>694</b>	<b>710 006</b>
- Rendement réel des actifs du régime	122	-	57	-	8 148	9 521	344	352	204	16	18 763
- Effet d'expérience sur revenus des actifs	55	-	57	-	23 476	16 516	217	5 650	100	(25)	46 046
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	3 561	64	294	-	-	3 919
- Cotisations employeurs	951	-	-	-	4 158	8 013	764	780	454	101	15 221
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(51)	(51)
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Prestations payées	(513)	-	(166)	-	(6 854)	(9 603)	(1 778)	164	(137)	-	(18 887)
- Ecart de conversion	-	-	-	-	(32 765)	-	-	-	(353)	153	(32 965)
- Autres	-	-	-	-	-	545	1 195	-	214	-	1 954
<b>Juste valeur des actifs à la clôture</b>	<b>6 984</b>	<b>-</b>	<b>2 890</b>	<b>-</b>	<b>234 545</b>	<b>451 191</b>	<b>19 146</b>	<b>22 426</b>	<b>5 936</b>	<b>887</b>	<b>744 004</b>
<b>Engagements nets négatifs</b>	<b>(4 434)</b>	<b>(3 048)</b>	<b>(1 148)</b>	<b>(8 724)</b>	<b>(22 938)</b>	<b>(196 590)</b>	<b>(6 392)</b>	<b>(3 869)</b>	<b>(1 664)</b>	<b>(684)</b>	<b>(249 492)</b>
<b>Engagements nets positifs</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Perte / gain actuariel - Montant cumulé en Autres éléments du résultat global (OCI)</b>											
- Perte / gain actuariel - Valeur brute - Ouverture	(1 722)	364	(331)	(593)	(58 375)	(139 472)	(3 084)	(2 556)	(335)	273	(205 831)
- Perte / gain actuariel - Valeur brute - Mouvement	(1 179)	(322)	(415)	(80)	(30 330)	(5 249)	(949)	919	(1 668)	45	(39 228)
<b>Perte / gain actuariel - Valeur brute - Clôture</b>	<b>(2 901)</b>	<b>42</b>	<b>(746)</b>	<b>(673)</b>	<b>(88 706)</b>	<b>(144 721)</b>	<b>(4 033)</b>	<b>(1 637)</b>	<b>(2 003)</b>	<b>318</b>	<b>(245 060)</b>
- Perte / gain actuariel - Effet d'impôt - Clôture	839	163	256	184	18 611	44 649	1 824	411	673	-	67 610
<b>Perte / gain actuariel - Valeur nette - Clôture</b>	<b>(2 062)</b>	<b>205</b>	<b>(490)</b>	<b>(489)</b>	<b>(70 095)</b>	<b>(100 072)</b>	<b>(2 209)</b>	<b>(1 226)</b>	<b>(1 330)</b>	<b>318</b>	<b>(177 450)</b>
<b>Charges de l'exercice</b>	<b>(700)</b>	<b>(57)</b>	<b>(15)</b>	<b>(755)</b>	<b>205</b>	<b>(17 105)</b>	<b>(724)</b>	<b>(1 285)</b>	<b>(100)</b>	<b>(122)</b>	<b>(20 658)</b>
- Coût des services rendus de la période	(629)	-	-	(694)	-	(13 057)	(613)	(1 201)	(82)	(105)	(16 381)
- Coût financier (effet de la désactualisation)	(193)	(57)	(72)	(61)	(7 943)	(13 569)	(455)	(436)	(222)	(32)	(23 040)
- Rendement attendu des actifs de régime	122	-	57	-	8 148	9 521	344	352	204	16	18 763
- Profit ou perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Hypothèses actuarielles <sup>(1)</sup></b>											
- Taux d'actualisation retenus régime	0,90%	0,90%	0,90%	1,50%	2,75%	1,80%	1,40%	1,30%	2,75%	2,10%	
- Taux d'inflation retenu régime	1,80%	1,80%	1,80%	1,50%	2,35%	1,50%	-	-	2,00%	2,10%	
- Taux attendus d'augmentation de salaires	2,00%	2,00%	2,00%	1,5%/0,50% <sup>(4)</sup>	-	2,10%	2,50%	2,00%	3,00%	2,25%	
- Taux d'évolution des coûts médicaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
- Taux d'augmentation des rentes retenu	1,80%	1,80%	1,80%	-	3,20%	-	-	-	-	-	
- Age de départ en retraite	60	60	60	62 et 66 <sup>(3)</sup>	65	63	60	67	65	67	
- Durée résiduelle d'activité	-	-	-	-	-	15	11	16	-	-	
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Structure des actifs de couverture <sup>(2)</sup></b>											
- Actions	-	-	-	-	46,10%	9,30%	3,14%	-	5,00%	6,70%	
- Obligations	-	-	100,00%	-	23,60%	55,40%	90,60%	-	87,00%	43,90%	
- Immobilier	100,00%	-	-	-	7,80%	3,30%	4,67%	-	8,00%	7,40%	
- Autres instruments	-	-	-	-	22,50%	32,00%	1,59%	100,00%	-	42,00%	

<sup>(1)</sup> Hypothèses actuarielles : pour l'Allemagne et la Belgique, les taux correspondent à l'entité la plus significative.

<sup>(2)</sup> Structure des actifs de couverture : détail par entité. Les statistiques de l'Allemagne et des Pays-Bas correspondent à l'entité la plus significative.

<sup>(3)</sup> L'âge de départ en retraite retenu est de 62 ans pour les femmes et 66 ans pour les hommes

<sup>(4)</sup> 1,5% pour les dirigeants/0,50% pour les non-dirigeants

## Sensibilité aux hypothèses actuarielles

Concernant l'Allemagne, qui représente 89% des engagements nets du Groupe en matière de retraite à prestations définies, une hausse du taux d'actualisation de 50 points de base engendrerait une baisse de la provision de retraite à prestations définies de 44 millions d'euros. Une baisse de 50 points de base créerait une hausse de la provision de retraite de 51 millions d'euros ; et une augmentation ou une baisse des salaires de 25 points de base engendreraient une variation non significative de la provision de retraite.

# Annexe aux comptes consolidés

## Estimation des contributions et paiements futurs

Le tableau suivant présente les montants estimés des prestations à payer principalement aux participants des entités allemandes par les fonds de retraite et par le Groupe :

(en milliers d'euros)	Prestations de retraite
2017	16 604
2018	16 136
2019	17 378
2020	17 915
2021	18 957
2022	19 722
2023-2027	106 328

## **Note 17 Dettes de financement**

### Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Dettes subordonnées</b>	-	-
Comptes et emprunts à terme	259 633	252 181
Comptes ordinaires à vue	1 935	38
<b>Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire</b>	<b>261 568</b>	<b>252 219</b>
<b>Autres dettes de financement</b>	<b>2 041</b>	<b>2 031</b>
<b>Total des dettes de financement</b>	<b>263 609</b>	<b>254 250</b>

Les dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire comprennent principalement les lignes suivantes :

- emprunt 2015 auprès de BNP Paribas de 110 millions d'euros à échéance 18 juin 2020, au taux fixe annuel de 0,97% (négocié en juin 2015) ;
- emprunt 2010 auprès de HSBC de 110 millions d'euros à échéance 18 juin 2020, au taux fixe annuel de 0,97% (antérieurement emprunt de 125 millions d'euros au taux fixe annuel de 1,885%, renégocié en juin 2015) ;
- ligne de crédit auprès de AAREAL Bank de 32 millions d'euros à échéance 22 octobre 2023, à taux variable Euribor 3 mois plus 1,55% de marge. Au 31 décembre 2016, cette ligne a été intégralement tirée (32 millions d'euros) ;
- intérêts courus non échus pour 0,2 million d'euros.

Certaines dettes de financement sont assorties d'une clause d'augmentation du taux annuel de l'emprunt en cas de dégradation de la note attribuée par l'agence de notation externe *Standard & Poor's* ou toute autre agence de notation équivalente au sens des conventions de prêt.

Les autres dettes de financement correspondent à un prêt accordé par Moody's à EH Rating dans le cadre de l'accord de partenariat signé en septembre 2016 dans l'objectif de fournir des prestations de notation sur-mesure adaptées aux petites et moyennes entreprises européennes.

### Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
<b>Total des dettes de financement</b>	<b>2 115</b>	<b>7 462</b>	<b>222 032</b>	<b>32 000</b>	<b>263 609</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Ventilation par échéance des intérêts

(en millions d'euros)	2017	2018
Emprunt 2015 de 110 M€ à échéance 18/06/2020, au taux fixe annuel de 0,97%	1,07	1,07
Emprunt 2010 de 110 M€ à échéance 18/06/2020, au taux fixe annuel de 0,97%	1,07	1,07
<b>Total des prévisions de charge d'intérêts d'emprunts externes au groupe Allianz</b>	<b>2,13</b>	<b>2,13</b>

<sup>(1)</sup> Le montant annuel de la charge d'intérêts d'emprunt s'élève à 2,13 millions d'euros.

(en millions d'euros)	2017	2018 à 2023 <sup>(1)</sup>	2024
Emprunt 2013 de 32 M€ à échéance 22/10/2023, au taux Euribor 3 mois +1,55% <sup>(2)</sup>	0,39	2,74	0,39
<b>Total des prévisions de charge d'intérêts d'emprunts externes au groupe Allianz</b>	<b>0,39</b>	<b>2,74</b>	<b>0,39</b>

<sup>(1)</sup> Ce montant de charges d'intérêts est cumulé sur 7 années ; le montant annuel de la charge d'intérêts d'emprunt s'élève à 0,39 million d'euros.

<sup>(2)</sup> Le prêt de 32 millions d'euros à échéance octobre 2023 a été utilisé pour sa totalité.

## Note 18 Provisions techniques

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Variations de périmètre	Autres variations	31 décembre 2017
Provisions pour primes non acquises	464 764	35 864	(22 960)	-	(631)	477 037
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	1 738 299	107 083	(51 356)	-	(9 082)	1 784 944
Participation aux bénéfices et ristournes	152 753	8 719	(2 120)	-	(81)	159 271
<b>Provisions techniques brutes de réassurance</b>	<b>2 355 816</b>	<b>151 666</b>	<b>(76 436)</b>	-	<b>(9 794)</b>	<b>2 421 252</b>
Provisions pour primes non acquises	25 183	406	(715)	-	-	24 874
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	542 175	54 966	(9 304)	-	(1 546)	586 291
Participation aux bénéfices et ristournes	31 624	1 289	(393)	-	-	32 520
<b>Part des réassureurs dans les provisions techniques</b>	<b>598 982</b>	<b>56 661</b>	<b>(10 412)</b>	-	<b>(1 546)</b>	<b>643 685</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 756 834</b>	<b>95 005</b>	<b>(66 024)</b>	-	<b>(8 248)</b>	<b>1 777 567</b>

## Provisions de sinistres

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Provisions de sinistres brutes de recours</b>	<b>2 016 155</b>	<b>(667 552)</b>	<b>1 348 603</b>	<b>1 970 789</b>	<b>(624 369)</b>	<b>1 346 420</b>
Exercice en cours	1 082 305	(307 431)	774 874	1 014 364	(271 582)	742 782
Exercices antérieurs	933 850	(360 121)	573 729	956 425	(352 787)	603 638
<b>Recours à encaisser</b>	<b>(231 211)</b>	<b>81 261</b>	<b>(149 950)</b>	<b>(232 490)</b>	<b>82 194</b>	<b>(150 296)</b>
Exercice en cours	(72 044)	15 311	(56 733)	(66 337)	14 188	(52 149)
Exercices antérieurs	(159 167)	65 950	(93 217)	(166 153)	68 006	(98 147)
<b>Provisions de sinistre</b>	<b>1 784 944</b>	<b>(586 291)</b>	<b>1 198 653</b>	<b>1 738 299</b>	<b>(542 175)</b>	<b>1 196 124</b>

## Ventilation par type de provisions

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Provisions pour primes non acquises</b>	<b>477 037</b>	<b>(24 874)</b>	<b>452 163</b>	<b>464 764</b>	<b>(25 183)</b>	<b>439 581</b>
<b>Provisions pour sinistres</b>	<b>1 784 944</b>	<b>(586 291)</b>	<b>1 198 653</b>	<b>1 738 299</b>	<b>(542 175)</b>	<b>1 196 124</b>
dont provisions pour sinistres connus	1 233 383	(427 233)	806 150	1 293 168	(431 679)	861 489
dont provisions pour sinistres tardifs	698 528	(231 953)	466 575	604 309	(182 562)	421 747
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	83 790	(8 366)	75 424	73 364	(10 128)	63 236
dont autres provisions techniques	454	-	454	(52)	-	(52)
dont recours à encaisser	(231 211)	81 261	(149 950)	(232 490)	82 194	(150 296)
<b>Participation aux bénéfices et ristournes</b>	<b>159 271</b>	<b>(32 520)</b>	<b>126 751</b>	<b>152 753</b>	<b>(31 624)</b>	<b>121 129</b>
<b>Provisions techniques</b>	<b>2 421 252</b>	<b>(643 685)</b>	<b>1 777 567</b>	<b>2 355 816</b>	<b>(598 982)</b>	<b>1 756 834</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 19 Dettes d'assurance et de réassurance

### Ventilation par nature puis par échéance

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Dépôts de garantie des assurés et divers	93 196	102 455
Dettes envers les assurés et les agents	100 593	115 506
<b>Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptée</b>	<b>193 789</b>	<b>217 961</b>
Dettes envers les réassureurs et les cédants	83 770	32 507
Dépôts reçus des réassureurs	6 901	7 266
<b>Dettes nées d'opérations de réassurance cédées</b>	<b>90 671</b>	<b>39 773</b>
<b>Total Dettes d'assurance ou de réassurance</b>	<b>284 460</b>	<b>257 734</b>

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
<b>Total Dettes d'assurance ou de réassurance</b>	<b>268 860</b>	<b>8 742</b>	<b>6 858</b>	<b>-</b>	<b>284 460</b>

## Note 20 Autres dettes

### Ventilation par nature puis par échéance

(en milliers d'euros)	December 31, 2017	December 31, 2016
Dettes fiscales et sociales	159 530	157 343
Autres dettes d'exploitation	126 745	148 341
Produits constatés d'avance	34 073	27 977
Autres comptes de régularisation passifs	-	-
Autres passifs	259	238
<b>Total des autres dettes</b>	<b>320 607</b>	<b>333 899</b>

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
<b>Total des autres dettes</b>	<b>302 124</b>	<b>16 920</b>	<b>1 541</b>	<b>23</b>	<b>320 607</b>



# Annexe aux comptes consolidés

## Note 21 Ventilation du résultat opérationnel courant

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Primes émises	2 348 499	(672 563)	1 675 936	2 326 251	(652 458)	1 673 793
Ristournes de primes	(147 501)	31 919	(115 582)	(126 416)	29 160	(97 256)
Primes émises brutes - assurance-crédit	2 200 998	(640 644)	1 560 354	2 199 835	(623 298)	1 576 537
Variation des primes non acquises	(35 864)	3 500	(32 364)	(29 606)	(15 909)	(45 515)
<b>Primes acquises</b>	<b>2 165 134</b>	<b>(637 144)</b>	<b>1 527 990</b>	<b>2 170 229</b>	<b>(639 207)</b>	<b>1 531 022</b>
Prestations de services	401 814	-	401 814	399 677	-	399 677
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 566 948</b>	<b>(637 144)</b>	<b>1 929 804</b>	<b>2 569 906</b>	<b>(639 207)</b>	<b>1 930 699</b>
<b>Produits des placements nets de charges</b>	<b>87 386</b>	<b>-</b>	<b>87 386</b>	<b>75 326</b>	<b>-</b>	<b>75 326</b>
Sinistres payés	(872 248)	229 147	(643 101)	(992 306)	286 975	(705 331)
Charges des provisions pour sinistres	(90 078)	56 889	(33 189)	8 113	(876)	7 237
Frais de gestion des sinistres	(128 641)	1 747	(126 894)	(103 918)	2 174	(101 744)
<b>Charges des prestations d'assurance</b>	<b>(1 090 967)</b>	<b>287 783</b>	<b>(803 184)</b>	<b>(1 088 111)</b>	<b>288 273</b>	<b>(799 838)</b>
Commissions de courtage	(228 470)	-	(228 470)	(218 906)	-	(218 906)
Autres frais d'acquisition	(256 135)	-	(256 135)	(265 263)	-	(265 263)
Variation des frais d'acquisition reportés	11 627	-	11 627	9 024	-	9 024
<b>Frais d'acquisition des contrats</b>	<b>(472 978)</b>	<b>-</b>	<b>(472 978)</b>	<b>(475 145)</b>	<b>-</b>	<b>(475 145)</b>
<b>Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Frais d'administration</b>	<b>(251 259)</b>	<b>-</b>	<b>(251 259)</b>	<b>(227 571)</b>	<b>-</b>	<b>(227 571)</b>
<b>Commissions reçues des réassureurs</b>	<b>-</b>	<b>245 280</b>	<b>245 280</b>	<b>-</b>	<b>233 748</b>	<b>233 748</b>
<b>Autres produits et charges opérationnels courants</b>	<b>(358 929)</b>	<b>-</b>	<b>(358 929)</b>	<b>(360 381)</b>	<b>-</b>	<b>(360 381)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>480 201</b>	<b>(104 081)</b>	<b>376 120</b>	<b>494 024</b>	<b>(117 186)</b>	<b>376 838</b>

### Charges de sinistres

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Charges de sinistres de l'année en cours</b>	<b>1 412 450</b>	<b>(371 246)</b>	<b>1 041 204</b>	<b>1 296 315</b>	<b>(322 066)</b>	<b>974 249</b>
Sinistres payés	259 520	(59 401)	200 119	230 931	(54 269)	176 662
Charges de provisions de sinistres	1 050 869	(309 441)	741 428	980 651	(265 541)	715 110
Frais de gestion des sinistres	102 061	(2 404)	99 657	84 733	(2 256)	82 477
<b>Recours et sauvetages de l'année en cours</b>	<b>(86 309)</b>	<b>17 008</b>	<b>(69 301)</b>	<b>(72 722)</b>	<b>15 388</b>	<b>(57 334)</b>
Recours et sauvetages reçus	(13 456)	1 547	(11 909)	(6 873)	1 188	(5 685)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(72 853)	15 461	(57 392)	(65 849)	14 200	(51 649)
<b>Charges de sinistres sur les exercices antérieurs</b>	<b>(174 263)</b>	<b>17 176</b>	<b>(157 087)</b>	<b>(117 722)</b>	<b>(14 146)</b>	<b>(131 868)</b>
Sinistres payés	758 290	(236 378)	521 912	900 731	(289 788)	610 943
Charges de provisions de sinistres	(959 133)	252 897	(706 236)	(1 037 638)	275 561	(762 077)
Frais de gestion des sinistres	26 580	657	27 237	19 185	81	19 266
<b>Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs</b>	<b>(60 911)</b>	<b>49 279</b>	<b>(11 632)</b>	<b>(17 760)</b>	<b>32 549</b>	<b>14 789</b>
Recours et sauvetages reçus	(132 106)	65 085	(67 021)	(132 483)	55 894	(76 589)
Variation des provisions de recours et sauvetages	71 195	(15 806)	55 389	114 723	(23 345)	91 378
<b>Charges de sinistres</b>	<b>1 090 967</b>	<b>(287 783)</b>	<b>803 184</b>	<b>1 088 111</b>	<b>(288 275)</b>	<b>799 836</b>

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 22 Produits financiers

(en milliers d'euros)

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Revenus sur immeubles de placement</b>	<b>9 263</b>	<b>6 672</b>
<b>Revenus sur valeurs mobilières</b>	<b>53 274</b>	<b>49 536</b>
Disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	53 274	49 536
Détenus à des fins de transaction	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	-	-
<b>Revenus des prêts, dépôts et autres placements financiers</b>	<b>11 191</b>	<b>14 815</b>
<b>Autres produits financiers</b>	<b>(59)</b>	<b>421</b>
<b>Produits des placements</b>	<b>73 668</b>	<b>71 444</b>
Amortissement des immeubles de placement	(2 660)	(2 686)
Frais de gestion des placements	(7 934)	(8 965)
Intérêts versés aux réassureurs	(164)	(154)
Autres charges financières	-	-
<b>Charges des placements</b>	<b>(10 758)</b>	<b>(11 805)</b>
<b>Profits (Pertes) sur cessions d'immeubles</b>	<b>8</b>	<b>-</b>
<b>Profits (Pertes) nets sur cessions de valeurs mobilières</b>	<b>26 138</b>	<b>21 608</b>
Disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	26 138	18 806
Détenus à des fins de transaction	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	-	-
Sur prêts aux banques et clients	-	2 802
<b>Profits (Pertes) sur cessions de titres de participation</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Plus et moins-values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissement</b>	<b>26 146</b>	<b>21 608</b>
Variation de juste valeur des instruments dérivés	(9 624)	(2 914)
Variation de juste valeur des placements détenus à des fins de transaction	-	-
<b>Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat</b>	<b>(9 624)</b>	<b>(2 914)</b>
Dotation pour dépréciation des placements	(730)	(414)
<b>Variation des dépréciations sur placements</b>	<b>(730)</b>	<b>(414)</b>
<b>Variation nette des impacts de change</b>	<b>8 684</b>	<b>(2 593)</b>
<b>Produits des placements nets de charges (hors coût de financement)</b>	<b>87 386</b>	<b>75 326</b>

En 2017, la variation nette des impacts de change s'explique principalement par l'affaiblissement du dollar américain par rapport à l'euro. En 2016, elle s'explique principalement par la dépréciation de la livre sterling par rapport à l'euro.

## Note 23 Contrats de location

Le tableau suivant présente les loyers des contrats de location simple pour lesquels les entités sont engagées sur les exercices futurs.

(en milliers d'euros)

	31 décembre 2017						
	Royaume-Uni	Etats-Unis	Europe du Nord (1)	Allemagne	France	Asie	Autres
Moins de 1 an	2 188	2 921	3 142	6 855	14 367	1 877	3 149
Entre 1 an et 5 ans	4 170	7 128	12 128	32 727	59 300	3 838	7 552
Plus de 5 ans	207	19	-	77 198	50 527	-	4 072
<b>Total</b>	<b>6 565</b>	<b>10 068</b>	<b>15 270</b>	<b>116 780</b>	<b>124 194</b>	<b>5 715</b>	<b>14 773</b>

(1) Inclut les Pays-Bas, la Scandinavie et la Belgique.

Le Groupe est locataire de son siège social situé à la tour First à la Défense. Le bail a été renouvelé à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2016 pour une durée de 10 ans et demi. Le montant du loyer annuel après franchise s'élève à 9 815 milliers d'euros.

## Annexe aux comptes consolidés

### Note 24 Autres produits et charges opérationnels courants

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Autres produits opérationnels courants</b>	<b>19 435</b>	<b>18 305</b>
Autres charges opérationnelles courantes	(368 998)	(371 338)
Participation et intéressement des salariés	(9 366)	(7 348)
<b>Autres charges opérationnelles courantes</b>	<b>(378 364)</b>	<b>(378 686)</b>
<b>Autres produits et charges opérationnels courants</b>	<b>(358 929)</b>	<b>(360 381)</b>

Les autres charges opérationnelles courantes concernent essentiellement les coûts de prestations de services.

### Note 25 Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Autres produits opérationnels	-	35 049
Autres charges opérationnelles	(16 582)	(38 548)
<b>Autres produits et charges opérationnels non courants</b>	<b>(16 582)</b>	<b>(3 499)</b>

Les autres charges opérationnelles courantes sont principalement constituées d'une charge de restructuration (cf. § Note 1 « *Faits marquants de la période* »).

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 26 Impôts sur les résultats

### Ventilation de la charge d'impôt entre impôts exigibles et impôts différés

La charge d'impôt sur les bénéfices se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Impôt exigible</b>		
France	(12 355)	11 378
Autres pays	110 412	71 222
<b>Sous-total</b>	<b>98 057</b>	<b>82 600</b>
<b>Impôt différé</b>		
France	(8 641)	(2 049)
Autres pays	(38 493)	14 291
<b>Sous-total</b>	<b>(47 134)</b>	<b>12 242</b>
<b>Charge d'impôt totale du compte de résultat</b>	<b>50 923</b>	<b>94 842</b>

En 2017, la charge d'impôt courant d'Euler Hermes Group inclut un effet positif exceptionnel de 31,0 M€ résultant du remboursement de la taxe de 3% sur les dividendes payées sur les années 2013 à 2017, ce prélèvement ayant été jugé inconstitutionnel.

En 2016, la charge d'impôt courant d'Euler Hermes Group incluait un effet positif exceptionnel de 9,8 M€ dans le cadre de la réclamation contentieuse relative à la quote-part de frais et charges afférentes aux dividendes versés par les filiales européennes détenues à au moins 95%.

### Preuve d'impôt

La preuve d'impôt permet d'expliquer le passage entre l'impôt théorique de 34,43 % correspondant au taux de la maison mère et l'impôt réel enregistré au compte de résultat donnant un taux apparent de 13,79 %.

(en milliers d'euros)	12M 2017	12M 2016
<b>Résultat consolidé avant impôt</b>	<b>369 300</b>	<b>382 491</b>
Taux d'impôt théorique	34,43%	34,43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>127 150</b>	<b>131 692</b>
Contribution des sociétés mises en équivalence	(4 275)	(5 050)
Incidence des différentiels entre taux Groupe et taux locaux	(49 829)	(40 844)
Impôts spécifiques locaux	6 195	5 568
Produit net des éléments non imposables ou non déductibles	(9 962)	(3 081)
Boni d'intégration fiscale	-	(892)
Dividendes	8 429	11 129
Corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs	(44 563)	(13 798)
Non-reconnaissance d'actifs d'impôts différés et provisions pour incertitude fiscale	17 345	9 886
Autres différences permanentes	433	232
<b>Charge effective d'impôt</b>	<b>50 923</b>	<b>94 842</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>13,79%</b>	<b>24,80%</b>

Les principales divergences viennent :

- de la différence entre le taux local de chaque entité et le taux Groupe ;
- de la quote-part de frais et charges non déductibles sur les dividendes reçus (hors du groupe fiscal France) ainsi que de la contribution additionnelle de 3% sur les dividendes versés par Euler Hermes Group ;
- des différences permanentes (principalement impôts sans base et déficits fiscaux non activés) ;
- des impôts à taux réduits ;
- des situations fiscales particulières (principalement des ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs).

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 27 Résultat par action et dividende par action

### Résultat par action

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	315 445	286 952
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution	42 017 258	42 842 180
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>7,51</b>	<b>6,70</b>
<hr/>		
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	315 445	286 952
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution	42 017 258	42 842 180
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>7,51</b>	<b>6,70</b>

Le nombre de titres moyen provenant de l'effet de dilution est nul en 2017 et 2016.  
C'est le résultat net consolidé part du Groupe qui sert de base au calcul.

### Dividende par action

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 30 mai 2018 le versement d'un dividende de 4,85 euros par action au titre de l'exercice 2017.

## Note 28 Information sectorielle

Les actifs sectoriels sont les actifs opérationnels qui sont utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités opérationnelles et qui sont directement attribuables à ce secteur ou qui peuvent lui être raisonnablement affectés. Les passifs sectoriels sont les passifs opérationnels résultant des activités opérationnelles d'un secteur, qui sont directement attribuables à ce secteur ou qui peuvent lui être raisonnablement affectés.

Le résultat sectoriel comprend les produits et les charges résultant des activités opérationnelles d'un secteur qui sont directement attribuables à ce secteur et la partie pertinente des produits et charges pouvant être raisonnablement affectée au secteur, notamment les produits et les charges liés aux ventes aux clients externes et les produits et charges liés aux transactions avec d'autres secteurs de la même entreprise.

Le secteur de référence pour le Groupe est le secteur géographique car il correspond à l'information présentée aux organes de *management* du Groupe.

# Annexe aux comptes consolidés

## Résultat sectoriel au 31 décembre 2017

(en milliers d'euros)

31 Décembre 2017

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Primes émises	618 903	361 936	481 457	272 032	313 770	128 618	1 714 223	-	(1 542 440)	2 348 499
Ristournes sur primes	(62 575)	(28 569)	(26 456)	(15 636)	(6 527)	(4 441)	(100 289)	-	96 992	(147 501)
Variation des primes non acquises	3 156	(2 517)	(4 783)	(5 887)	(12 982)	(13 646)	(28 297)	-	29 092	(35 864)
<b>Primes acquises - hors Groupe</b>	<b>559 484</b>	<b>330 850</b>	<b>450 218</b>	<b>250 509</b>	<b>294 261</b>	<b>110 531</b>	<b>1 585 637</b>	-	<b>(1 416 356)</b>	<b>2 165 134</b>
Prestations de services - hors Groupe	145 705	85 622	94 463	71 386	46 841	34 015	-	116 261	(192 479)	401 814
<b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>	<b>705 189</b>	<b>416 472</b>	<b>544 681</b>	<b>321 895</b>	<b>341 102</b>	<b>144 546</b>	<b>1 585 637</b>	<b>116 261</b>	<b>(1 608 835)</b>	<b>2 566 948</b>
Produits des placements	18 094	14 464	11 501	9 892	6 974	4 980	30 818	178 433	(187 770)	87 386
<i>Dont dividendes</i>	<i>(1 098)</i>	<i>(828)</i>	<i>(1 171)</i>	-	-	-	<i>(1 816)</i>	<i>(182 667)</i>	<i>187 556</i>	<i>(24)</i>
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>723 283</b>	<b>430 936</b>	<b>556 182</b>	<b>331 787</b>	<b>348 076</b>	<b>149 526</b>	<b>1 616 455</b>	<b>294 694</b>	<b>(1 796 605)</b>	<b>2 654 334</b>
Charges des prestations d'assurance	(250 191)	(182 701)	(205 878)	(123 817)	(139 107)	(111 235)	(784 890)	2 353	704 499	(1 090 967)
Produits des cessions en réassurance	314 303	194 503	263 039	117 156	174 630	107 774	552 826	-	(1 191 168)	533 063
Charges des cessions en réassurance	(406 767)	(223 838)	(333 388)	(179 429)	(211 314)	(85 547)	(613 216)	-	1 416 355	(637 144)
Autres produits et charges opérationnels courants	(286 855)	(165 983)	(234 211)	(135 970)	(134 731)	(82 707)	(554 993)	(166 864)	679 148	(1 083 166)
<b>Total autres produits et charges</b>	<b>(629 510)</b>	<b>(378 019)</b>	<b>(510 438)</b>	<b>(322 060)</b>	<b>(310 522)</b>	<b>(171 715)</b>	<b>(1 400 273)</b>	<b>(164 511)</b>	<b>1 608 834</b>	<b>(2 278 214)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>93 773</b>	<b>52 917</b>	<b>45 744</b>	<b>9 727</b>	<b>37 554</b>	<b>(22 189)</b>	<b>216 182</b>	<b>130 183</b>	<b>(187 771)</b>	<b>376 120</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	(4 530)	962	(10 239)	(2 126)	-	-	-	-	(649)	(16 582)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>89 243</b>	<b>53 879</b>	<b>35 505</b>	<b>7 601</b>	<b>37 554</b>	<b>(22 189)</b>	<b>216 182</b>	<b>130 183</b>	<b>(188 420)</b>	<b>359 538</b>
Charges de financement	(65)	(3 095)	(218)	(56)	(29)	-	(739)	(2 277)	215	(6 264)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	3 809	9 829	-	-	-	(381)	-	2 769	-	16 026
Impôts sur les résultats	(25 185)	(9 006)	(9 029)	(3 485)	(13 900)	(765)	(19 330)	30 002	(225)	(50 923)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>67 802</b>	<b>51 607</b>	<b>26 258</b>	<b>4 060</b>	<b>23 625</b>	<b>(23 335)</b>	<b>196 113</b>	<b>160 677</b>	<b>(188 430)</b>	<b>318 377</b>
<b>dont</b>										
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>67 797</b>	<b>49 839</b>	<b>26 233</b>	<b>2 868</b>	<b>23 625</b>	<b>(23 335)</b>	<b>196 113</b>	<b>160 735</b>	<b>(188 430)</b>	<b>315 445</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	5	1 768	25	1 192	-	-	-	(58)	-	2 932

## Résultat sectoriel au 31 décembre 2016

(en milliers d'euros)

31 décembre 2016

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Primes émises	625 937	355 942	478 345	285 727	291 432	117 115	1 652 591	-	(1 480 838)	2 326 251
Ristournes sur primes	(62 152)	(29 102)	(25 079)	1 270	(5 521)	(2 224)	(89 104)	-	85 496	(126 416)
Variation des primes non acquises	(2 917)	(5 733)	(18 062)	(6 928)	2 189	1 981	(8 136)	-	8 000	(29 606)
<b>Primes acquises - hors Groupe</b>	<b>560 868</b>	<b>321 107</b>	<b>435 204</b>	<b>280 069</b>	<b>288 100</b>	<b>116 872</b>	<b>1 555 351</b>	-	<b>(1 387 342)</b>	<b>2 170 229</b>
Prestations de services - hors Groupe	145 573	82 674	93 245	69 860	47 194	31 138	-	92 628	(162 635)	399 677
<b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>	<b>706 441</b>	<b>403 781</b>	<b>528 449</b>	<b>349 929</b>	<b>335 294</b>	<b>148 010</b>	<b>1 555 351</b>	<b>92 628</b>	<b>(1 549 977)</b>	<b>2 569 906</b>
Produits des placements	20 740	24 909	6 352	7 280	7 191	(1 205)	16 863	802 289	(809 093)	75 326
<i>Dont dividendes</i>	<i>(1 179)</i>	<i>(4 705)</i>	<i>(601)</i>	-	-	-	-	<i>(801 152)</i>	<i>807 637</i>	-
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>727 181</b>	<b>428 690</b>	<b>534 801</b>	<b>357 209</b>	<b>342 485</b>	<b>146 805</b>	<b>1 572 214</b>	<b>894 917</b>	<b>(2 359 070)</b>	<b>2 645 232</b>
Charges des prestations d'assurance	(214 818)	(161 115)	(184 587)	(189 608)	(117 638)	(117 481)	(759 018)	2 943	653 211	(1 088 111)
Produits des cessions en réassurance	257 694	175 238	220 811	192 215	155 105	120 364	517 863	-	(1 117 268)	522 022
Charges des cessions en réassurance	(369 841)	(223 299)	(317 609)	(206 929)	(208 564)	(86 893)	(613 413)	-	1 387 340	(639 208)
Autres produits et charges opérationnels courants	(281 810)	(161 747)	(225 005)	(138 922)	(132 228)	(82 201)	(534 444)	(132 350)	625 610	(1 063 097)
<b>Total autres produits et charges</b>	<b>(608 775)</b>	<b>(370 923)</b>	<b>(506 390)</b>	<b>(343 244)</b>	<b>(303 325)</b>	<b>(166 211)</b>	<b>(1 389 012)</b>	<b>(129 407)</b>	<b>1 548 893</b>	<b>(2 268 394)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>118 406</b>	<b>57 767</b>	<b>28 411</b>	<b>13 965</b>	<b>39 160</b>	<b>(19 406)</b>	<b>183 202</b>	<b>765 510</b>	<b>(810 177)</b>	<b>376 838</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	11 629	(6 191)	(1 651)	-	(559)	-	-	(4 665)	(2 062)	(3 499)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>130 035</b>	<b>51 576</b>	<b>26 760</b>	<b>13 965</b>	<b>38 601</b>	<b>(19 406)</b>	<b>183 202</b>	<b>760 845</b>	<b>(812 239)</b>	<b>373 339</b>
Charges de financement	(90)	(3 073)	(416)	(33)	(15)	-	(510)	(3 512)	1 458	(6 191)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	4 884	7 444	-	-	-	(740)	-	3 755	-	15 343
Impôts sur les résultats	(34 771)	(17 044)	(8 687)	(4 814)	(14 498)	(873)	(21 860)	7 714	(9)	(94 842)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>100 058</b>	<b>38 903</b>	<b>17 657</b>	<b>9 118</b>	<b>24 088</b>	<b>(21 019)</b>	<b>160 832</b>	<b>768 802</b>	<b>(810 790)</b>	<b>287 649</b>
<b>dont</b>										
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>100 058</b>	<b>38 947</b>	<b>17 640</b>	<b>8 394</b>	<b>24 088</b>	<b>(21 019)</b>	<b>160 832</b>	<b>768 802</b>	<b>(810 790)</b>	<b>286 952</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-	(44)	17	724	-	-	-	-	-	697

# Annexe aux comptes consolidés

## Charges des dépréciations sectorielles

(en milliers d'euros)

31 Décembre 2017

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Provisions des prêts et créances	(1 459)	(3 365)	(2 825)	(188)	(328)	(179)	(1 047)	(3 622)	-	(13 013)

(en milliers d'euros)

31 décembre 2016

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Provisions des prêts et créances	(663)	(2 593)	(1 450)	(47)	(80)	(79)	(690)	(412)	-	(6 014)

## Bilan sectoriel au 31 décembre 2017

(en milliers d'euros)

31 Décembre 2017

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GRUPE
Ecarts d'acquisition	-	-	61 074	5 936	31 728	3 134	-	-	-	101 872
Autres immobilisations incorporelles	133 254	30 069	21 206	16 412	1 441	2 229	48	14 558	(4 915)	214 302
Placements des activités d'assurance	233 547	335 890	975 237	43 411	252 980	123 714	1 499 809	693 871	(106 663)	4 051 796
Investissements dans les entreprises associées	66 894	68 381	-	-	-	2 234	-	68 257	-	205 766
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	313 654	143 717	259 104	247 339	119 604	163 366	529 595	110	(1 132 804)	643 685
Créances d'assurance et de réassurance	50 580	65 979	166 979	87 844	120 655	62 121	274 057	(37)	(174 694)	653 484
Autres actifs sectoriels	1 068 375	667 931	163 615	277 674	91 319	66 560	132 666	179 939	(1 855 385)	792 694
<b>Total actif</b>	<b>1 866 304</b>	<b>1 311 967</b>	<b>1 647 215</b>	<b>678 616</b>	<b>617 727</b>	<b>423 358</b>	<b>2 436 175</b>	<b>956 698</b>	<b>(3 274 461)</b>	<b>6 663 599</b>
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	549 267	284 800	512 101	412 237	281 389	245 849	1 340 292	48	(1 204 731)	2 421 252
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	23 645	52 394	36 945	35 163	7 506	14 096	88 082	2 099	(66 141)	193 789
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	15 408	9 617	26 395	23 068	70 980	20 703	59 195	43	(134 738)	90 671
Autres dettes	434 067	181 600	1 885 594	61 872	46 248	22 949	60 578	358 056	(1 861 476)	1 189 488
<b>Total dettes</b>	<b>1 022 387</b>	<b>528 411</b>	<b>2 461 035</b>	<b>532 340</b>	<b>406 123</b>	<b>303 597</b>	<b>1 548 147</b>	<b>360 246</b>	<b>(3 267 086)</b>	<b>3 895 200</b>

L'écart d'acquisition du segment Europe du Nord est composé de 48 097 milliers d'euros au Royaume-Uni, de 9 459 milliers d'euros au Benelux et de 3 518 milliers d'euros en République tchèque. L'écart d'acquisition de la République tchèque est présentée dans la colonne Unité génératrice de trésorerie « Autres » de la Note 3 « Goodwill ». Le pays Italie ne fait pas partie du secteur Europe du Nord mais du secteur méditerranéen. Le segment des pays méditerranéens, Moyen-Orient & Afrique comprend l'écart d'acquisition de l'Italie pour 5 820 milliers d'euros et celui de la Grèce pour 116 milliers d'euros.

# Annexe aux comptes consolidés

## Bilan sectoriel au 31 décembre 2016 – Publié

(en milliers d'euros)

31 décembre 2016

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
Ecart d'acquisition	-	-	62 756	5 936	36 121	3 507	-	-	-	108 320
Autres immobilisations incorporelles	47 966	29 954	20 811	16 288	495	3 029	84	12 379	(4 914)	126 092
Placements des activités d'assurance	438 329	416 634	1 059 289	43 295	277 475	128 717	1 488 789	156 656	(128 032)	3 881 152
Investissements dans les entreprises associées	68 485	63 400	-	-	-	2 974	-	67 160	-	202 019
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	273 660	120 390	245 340	259 501	127 646	131 554	447 426	110	(1 006 645)	598 982
Créances d'assurance et de réassurance	64 893	80 082	161 909	72 521	119 171	72 850	297 017	(47)	(173 465)	694 931
Autres actifs sectoriels	959 504	583 978	252 723	278 553	90 353	50 106	129 370	181 668	(1 631 853)	894 402
<b>Total actif</b>	<b>1 852 837</b>	<b>1 294 438</b>	<b>1 802 828</b>	<b>676 094</b>	<b>651 261</b>	<b>392 737</b>	<b>2 362 686</b>	<b>417 926</b>	<b>(2 944 909)</b>	<b>6 505 898</b>
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	527 959	252 266	517 707	413 710	295 961	207 737	1 207 036	48	(1 066 608)	2 355 816
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	24 431	53 432	55 964	35 817	9 015	17 484	102 279	2 362	(82 823)	217 961
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	17 017	17 871	11 960	19 046	70 915	19 351	6 731	43	(123 161)	39 773
Autres dettes	446 501	190 148	1 676 248	60 966	58 088	30 369	52 500	369 021	(1 664 505)	1 219 336
<b>Total dettes</b>	<b>1 015 908</b>	<b>513 717</b>	<b>2 261 879</b>	<b>529 539</b>	<b>433 979</b>	<b>274 941</b>	<b>1 368 546</b>	<b>371 474</b>	<b>(2 937 097)</b>	<b>3 832 886</b>

## Note 29 Parties liées

Euler Hermes Group est détenue principalement par le groupe Allianz France SA, qui est lui-même détenu par le groupe Allianz à 100%.

L'actionariat d'Euler Hermes Group se compose de la manière suivante:

	Nombre d'actions	%
Allianz France SA	26 864 230	63,00%
Allianz SE	6 388 392	14,98%
Investitori SGR S.p.a	800	0,00%
Actions d'autocontrôle	619 189	1,45%
<b>Sous total</b>	<b>33 872 611</b>	<b>79,44%</b>
Public (titres au porteur)	8 769 024	20,56%
<b>Total</b>	<b>42 641 635</b>	<b>100,00%</b>

## Transactions

(en milliers d'euros)

31 décembre 2017

31 décembre 2016

	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz Belgium	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises
Produits d'exploitation	51 898	-	-	146 493	50 500	-	138 168
Charges de prestations d'assurance	(29 254)	-	-	(67 761)	(49 678)	-	(61 243)
Charges ou produits nets de cession en réassurance	(54 875)	-	-	(3 956)	(58 892)	-	58 284
Charges de financement	(22)	-	-	-	(9)	-	-
<b>Autres produits et charges d'exploitation et financiers nets</b>	<b>(32 905)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(59 394)</b>	<b>(24 977)</b>	<b>-</b>	<b>(45 436)</b>
<i>dont charges liées à l'acquisition de contrats</i>	<i>(16 846)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(46 815)</i>	<i>(17 658)</i>	<i>-</i>	<i>(46 615)</i>
<i>dont autres services rendus</i>	<i>(17 684)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(12 584)</i>	<i>(7 495)</i>	<i>-</i>	<i>(9 546)</i>
<i>dont variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat</i>	<i>398</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(133)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>dont produit de cession des entreprises mises en équivalence <sup>(1)</sup></i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>10 712</i>
<i>dont produits nets d'investissement</i>	<i>1 227</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>5</i>	<i>309</i>	<i>-</i>	<i>15</i>

<sup>(1)</sup> correspond en 2016 à la plus value de cession Graydon



# Annexe aux comptes consolidés

## Créances et dettes

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016			
	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz Belgium	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises
Comptes courants (y compris intérêts courus)	52 242	-	-	-	72 558	-	-
Créances d'exploitation nettes	4 272	-	153	5 196	6 748	153	2 017
Dettes d'exploitation	(14 671)	-	(35)	(2 035)	(17 162)	(441)	511

Le compte courant avec Allianz SE correspond à une partie de la trésorerie du Groupe qui est centralisée par Allianz SE dans un *cash pooling*.

## Rémunération des mandataires sociaux

Les mandataires sociaux du Groupe sont constitués des membres du Directoire et des membres du Conseil de Surveillance

Le tableau ci-dessous résume les sommes attribuées par le Groupe au titre des rémunérations de toutes natures et autres avantages accordés aux membres du Directoire du Groupe au titre de chacun des exercices présentés.

### Membres du Directoire

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Salaires et autres avantages à court terme	6 438	6 438
Plus-value de cession de SAR/RSU		
Avantages en nature	482	482
Autres indemnités spécifiques	120	120
<b>Total</b>	<b>7 040</b>	<b>7 040</b>
Attribution d'options (nombre):	16 908	16 908
- Options Euler Hermes & LTI Euler Hermes Group	11 215	11 215
- AEI (ex RSU)	5 693	5 693

Les détails sur les plans de paiements fondés sur des actions sont mentionnés dans la Note 30.

Aucun des membres du Directoire ne bénéficie d'un régime de retraite supplémentaire à prestations définies (retraite chapeau).

En supplément du régime complémentaire AGIRC-ARRCO, Frédéric Bizière, Dirk Oevermann, Clarisse Kopff et Paul Overeem, bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire à cotisations définies géré par AG2R/ARIAL Assurances.

Messieurs Paul Overeem et Dirk Oevermann bénéficient par ailleurs respectivement d'un plan de retraite complémentaire à cotisations définies américain 401(k) et d'un plan de retraite en Allemagne.

Par ailleurs, Messieurs Wilfried Verstraete et Gerd-Uwe Baden bénéficient du régime de retraite complémentaire à cotisations définies du groupe Allianz pour ses dirigeants.

Le chapitre 2, paragraphe 2.3 du Document de Référence contient une description détaillée des différentes rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux du Groupe.

### Membres du Conseil de Surveillance faisant partie d'Allianz France et/ou du groupe Allianz

Le tableau ci-dessous résume les sommes versées par le Groupe au titre des jetons de présence accordés aux membres du Conseil de Surveillance faisant partie d'Allianz France et/ou du groupe Allianz.

(en milliers d'euros)	2017	2016
Jetons de présence dus par Euler Hermes Group	85	85

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 30 Plans de paiement fondés sur des actions

### Plans Allianz group Equity Incentive

Les plans mis en place dans le cadre de l'*Allianz group Equity Incentives* concernent les membres de la Direction d'Allianz et de ses filiales dans le monde. A partir de 1999, Allianz a émis des SAR (*Stock Appreciation Rights*), instruments dont la rémunération est entièrement et directement liée à l'évolution du cours de l'action Allianz. A partir de 2003, Allianz a émis des RSU (*Restricted Stock Units*) avec une période d'acquisition des droits de quatre ou cinq ans. La rémunération est accordée par chaque entité concernée selon les conditions définies par le groupe Allianz. Le prix d'octroi des SAR et des RSU applicable pour la rémunération des personnes éligibles (prix de référence) est calculé sur la base de la moyenne du cours de l'action Allianz au cours des 10 jours suivant l'Assemblée Générale Annuelle d'Allianz.

### Caractéristiques des plans SAR et RSU

	Plans de SAR	
	Mars 2010	Total
(en milliers d'euros)		
<b>Engagement total</b>	-	-
<b>Engagement à l'ouverture</b>	807	807
Charge comptabilisée sur la période	-	-
Exercice des SAR	-807	-807
<b>Engagement à la clôture</b>	-	-

	Plans de RSU					Total
	Mars 2013	Mars 2014	Mars 2015	Mars 2016	Mars 2017	
<b>Juste valeur au 31 décembre 2017 (en euros par action)</b>		191,50	183,41	174,99	166,27	
(en milliers d'euros)						
<b>Engagement total</b>	-	3 072	2 896	2 689	2 247	10 904
<b>Engagement à l'ouverture</b>	3 849	2 066	1 374	847	-	8 136
Charge comptabilisée sur la période	346	1 001	918	779	829	3 873
Exercice des RSU	-4 195	-113	-93	-111	-	-4 512
<b>Engagement à la clôture</b>	-	2 954	2 199	1 515	829	7 497

#### - SAR

Après une période d'acquisition des droits de quatre ans, les SAR peuvent être exercées à n'importe quel moment entre le deuxième et le septième anniversaire du plan concerné sous les conditions suivantes :

- le cours de l'action Allianz surperforme le prix de référence d'au moins 20% au moment de l'exercice des droits ;
- durant la période contractuelle, le cours de l'action Allianz a surperformé l'indice Dow Jones au moins une fois pendant une période de cinq jours consécutifs.

Sous ces conditions, les sociétés du groupe Allianz doivent payer, par remise de liquidités, la différence entre le cours de l'action Allianz au jour où les droits sont exercés et le prix de référence mentionné dans le plan concerné.

#### - RSU

A l'issue de la période d'acquisition des droits d'une durée de quatre ans, à la date d'exercice des droits, le groupe Allianz pourra opter pour une rémunération par remise de liquidités ou par remise de titres Allianz ou autres instruments de capitaux propres. Dans le premier cas, le paiement se fera par rapport au cours moyen de l'action Allianz sur les 10 jours précédant la fin de la période d'acquisition des droits.

### Incidence sur les comptes consolidés au 31 décembre 2017

La juste valeur de la dette résultant des plans de SAR et de RSU est réévaluée à chaque clôture en fonction de l'évolution du cours de l'action Allianz, jusqu'à l'extinction de l'obligation. La juste valeur des SAR et des RSU est déterminée selon le modèle binomial d'évaluation de Cox-Ross-Rubinstein. La charge est comptabilisée au fur et à mesure de l'acquisition des droits : la charge est donc étalée sur quatre ans pour les SAR et quatre ou cinq ans pour les RSU. Au 31 décembre 2017 la dette relative aux SAR et aux RSU restant à exercer s'élève à 7 497 milliers d'euros.

# Annexe aux comptes consolidés

## Informations relatives aux plans en cours

Date d'octroi	Exercice clos le 31 décembre 2017												
	SAR					RSU							
	Période d'acquisition des droits (années)	Prix de référence (euros)	SAR à l'ouverture	SAR attribuées	SAR annulées	SAR exercées	SAR transférées	Période d'acquisition des droits (années)	RSU à l'ouverture	RSU attribuées	RSU annulées	RSU exercées	RSU transférées
Mars 2010	4	87	11 582			-11 582							
Mars 2013	4							25 402				-25 402	
Mars 2014	4							18 124				-744	-1 337
Mars 2015	4							17 101				-654	-659
Mars 2016	4							16 872				-904	-604
Mars 2017	4							-	13 910				-398

### Plans Euler Hermes Group Long Term Incentive

Au 31 décembre 2017, quatre plans EH LTI sont actifs. Il s'agit des plans mis en place en mars 2014, mars 2015, mars 2016 et mars 2017. Les bénéficiaires concernés sont des salariés et des membres du Directoire d'Euler Hermes Group (classés selon les échelons Allianz 12 à 21). Il s'agit d'un mode de rémunération variable permettant aux acquéreurs (déterminés en fonction de leur rôle et de leur contribution) de profiter du succès du Groupe sur le long terme. De manière générale, les règles d'attribution, de plafonnement (croissance de cours de l'action de 200%) et de versement du plan EH LTI sont identiques au plan Allianz group Equity Incentive Plan.

Les RSU Euler Hermes Group (Euler Hermes Group Restricted Stock Units) ont une période d'acquisition de quatre ans à compter de la date d'octroi. Les conditions des plans Euler Hermes LTI prévoient que, en cas de retrait de la cote de la société, les RSU soient payés aux bénéficiaires par la société, indépendamment de l'avancement dans la période d'acquisition des droits, en date du jour où le retrait de cote prend effet, et à la valeur du dernier jour de cotation précédant ce retrait. La société a considéré que, dans les circonstances actuelles, le retrait de la cote est plus probable qu'improbable, et a comptabilisé une provision correspondant à cette accélération de l'acquisition des droits. L'impact de l'accélération est estimé à 9,1 millions d'euros.

### Caractéristiques des plans RSU Euler Hermes Group

(en milliers d'euros sauf mention contraire)	Plans RSU Euler Hermes Group					Total
	Mars 2013	Mars 2014	Mars 2015	Mars 2016	Mars 2017	
<b>Juste valeur au 31 décembre 2017 (en euros par action)</b>		<b>122,00</b>	<b>122,00</b>	<b>122,00</b>	<b>122,00</b>	
<b>Engagement total (hors charges sociales)</b>	-	<b>3 907</b>	<b>5 073</b>	<b>5 710</b>	<b>6 023</b>	<b>20 714</b>
<b>Engagement à l'ouverture</b>	<b>4 230</b>	<b>2 244</b>	<b>2 171</b>	<b>1 636</b>	-	<b>10 281</b>
Charge comptabilisée sur la période	(71)	1 663	2 902	4 074	6 023	14 592
Exercices	(4 159)	-	-	-	-	(4 159)
<b>Engagement à la clôture</b>	-	<b>3 907</b>	<b>5 073</b>	<b>5 710</b>	<b>6 023</b>	<b>20 714</b>

Le prix d'octroi des RSU Euler Hermes Group est calculé sur la base de la moyenne du cours de l'action Euler Hermes Group au cours des 10 jours suivant la conférence de presse portant sur les comptes d'Euler Hermes Group du quatrième trimestre de l'année précédente.

Le nombre des RSU Euler Hermes Group délivrés est calculé en fonction de la LTI Allocation Value Euler Hermes Group divisée par le prix d'octroi des RSU Euler Hermes Group. Le premier plan RSU Euler Hermes Group en cours à fin décembre 2017 a été octroyé en mars 2014, le second plan en mars 2015, le troisième plan en mars 2016 et, le quatrième plan en mars 2017.

Chaque RSU Euler Hermes Group sera converti en liquidités pour paiement direct sur les salaires.

# Annexe aux comptes consolidés

Informations relatives aux plans en cours

Date d'octroi	Exercice clos le 31 décembre 2017					
	EH RSU					
	Période d'acquisition des droits (années)	RSU à l'ouverture	RSU attribuées	RSU annulées	RSU exercées	RSU transférées
Mars 2013	4	51 619				-51 619
Mars 2014	4	34 049		-2 023		
Mars 2015	4	44 311		-2 726		
Mars 2016	4	49 645		-2 838		
Mars 2017	4	-	49 370			

Le total des attributions en 2016 pour les membres du Directoire s'élève à :

- RSU Allianz **5 693** ;
- RSU Euler Hermes Group **11 215**.

La quote-part de charges comptabilisées sur la période correspondant à la mise à la juste valeur des plans a été reclassée dans les charges financières pour un montant de 6 990 milliers d'euros.

## Note 31 Effectifs du Groupe

### Répartition des effectifs par région

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Allemagne & Suisse	1 585	1 649
France	805	807
Europe du Nord	1 627	1 617
Bassin Méditerranéen & Afrique	588	586
Amériques	494	497
Asie Pacifique	316	336
Captive de réassurance	19	20
Services Groupe	409	387
<b>Total Groupe</b>	<b>5 843</b>	<b>5 899</b>

L'effectif présenté correspond au nombre d'employés avec un contrat de travail avec la filiale à la date d'arrêté des comptes. L'effectif des sociétés mises en équivalence n'est pas pris en compte.

### Charges de personnel

	2017	2016
(en milliers d'euros)		
Frais de personnel	(552 192)	(535 289)
Participation et intéressement	(9 366)	(7 348)
Total charges de personnel	(561 558)	(542 637)

La charge globale de personnel est de 561,6 millions d'euros en 2017 contre 542,6 millions d'euros en 2016. Outre l'accélération de l'acquisition des plans de paiement Euler Hermes Group Long Term Incentive (se référer à la Note 30 « Plans de paiements fondés sur des actions »), l'augmentation des charges de personnel s'explique principalement par les hausses de salaires conventionnelles.

Le montant des rémunérations attribuées aux membres du Directoire de Euler Hermes Group s'élève à **7 040** milliers d'euros au titre de l'exercice 2017 (2016 : 7 040 milliers d'euros).

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 32 Engagements donnés et reçus

(en milliers d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
<b>Engagements reçus</b>	<b>9 449</b>	<b>8 932</b>
Cautions, avals, autres garanties	9 449	8 932
<b>Engagements donnés</b>	<b>112 648</b>	<b>35 710</b>
Cautions, avals, autres garanties	112 648	35 710
Dont garanties données au bénéfice d'assurés	62 000	-
Dont engagements d'investissements dans des fonds de placement	29 642	19 068
Dont engagements liés aux locations de bureaux et voitures	-	3 858
Dont garantie donnée envers Allianz China General Insurance Co Ltd.	4 476	3 411
Dont engagements envers Allianz Global Risk US Insurance Company	3 496	-
Dont garantie Autonome CACIB	3 284	3 284
Dont engagements envers InvestitionsBank Landes Brandenburg	1 857	1 857
Dont autres	7 894	4 232

Au 31 décembre 2017, le Groupe s'engage à accomplir les obligations au bénéfice des assurés, des gestionnaires et dépositaires en cas de défaut de paiement par EH Brésil. Le montant de ces engagements s'élève à 62 millions d'euros.

Le Groupe s'est engagé à investir directement ou par l'intermédiaire d'opérations de co-investissements dans des fonds communs de placements. Le montant de ces engagements s'élève à 29 642 milliers d'euros au 31 décembre 2017 contre 19 068 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

Un engagement hors bilan de 3 284 milliers d'euros a été donné au cours de l'exercice 2012 au titre d'une garantie autonome à première demande dont le bénéficiaire est la compagnie CACIB au titre du dépôt de garantie donné pour la location des locaux d'exploitation de la tour *First* à La Défense.

En 2016, une garantie a été donnée par le Groupe à Allianz China General Insurance Co Ltd afin de satisfaire à la nouvelle réglementation en Chine qui oblige l'assureur local (Allianz China) à obtenir une garantie bancaire du réassureur (Euler Hermes) pour couvrir ses risques et ses besoins en fonds propres. Au 31 décembre 2017, cet engagement s'élève à 4 476 milliers d'euros.

Un engagement a été donné par le Groupe à Cardif pour garantir le versement des sommes nécessaires au fonds de retraite à prestations définies en cas de revalorisation indiciaire de ce fonds.

Dans le cadre du partenariat espagnol Solunion, le Groupe et MAPFRE ont un engagement mutuel de garantie de passif.

### Lettre de confort pour l'activité Garantie des opérations de crédit à l'export de l'Etat allemand

Euler Hermes Allemagne (et PwC) gère l'activité de Garantie des opérations de crédit à l'export pour le compte de l'Etat Fédéral d'Allemagne. Au 1<sup>er</sup> janvier 2014, cette activité a été transférée de Euler Hermes Deutschland AG (nouvellement Euler Hermes Deutschland, succursale d'Euler Hermes SA (NV)) à Euler Hermes AG (anciennement Euler Hermes Forderungsmanagement AG). Suite à ce transfert, Euler Hermes Deutschland a donné une lettre de confort au Ministère de l'Economie et de l'Energie allemand. Par cette lettre Euler Hermes Deutschland garantit pour une durée de cinq ans qu'Euler Hermes AG sera capable de respecter, vis-à-vis du gouvernement allemand, ses obligations professionnelles et commerciales résultant de l'activité réalisée jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2014.

# Annexe aux comptes consolidés

## Note 33 Honoraires d'audit

(en milliers d'euros)	KPMG S.A.				EXCO Paris Ace			
	Montant		%		Montant		%	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
<b>Audit</b>								
o Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
-Emetteur	323	369	9%	10%	172	192	42%	43%
-Filiales intégrées globalement	2 905	3 056	80%	79%	232	240	56%	53%
o Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
-Emetteur	102	157	3%	4%	6	17	1%	4%
-Filiales intégrées globalement	291	240	8%	6%	4		1%	
<b>Sous-total</b>	<b>3 621</b>	<b>3 822</b>	<b>100%</b>	<b>99%</b>	<b>414</b>	<b>449</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>								
o Juridique, fiscal, social								
o IT								
o Stratégie								
o Ressources humaines								
o Autres	5	41	0%	1%				
<b>Sous-total</b>	<b>5</b>	<b>41</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>				
<b>TOTAL</b>	<b>3 626</b>	<b>3 864</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>414</b>	<b>449</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Note 34 Evénements postérieurs au 31 décembre 2017

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe, survenu depuis le 31 décembre 2017 qui remette en cause les hypothèses retenues pour la clôture des comptes.

## Note 35 Gestion des risques

Les sections qui font partie intégrante des états financiers du Groupe relatives à la gestion des risques sont présentées dans les sections 4.2 à 4.2.5 inclus du chapitre 4 « Principaux facteurs de risques et leur gestion au sein du Groupe » du présent Document de Référence.

## **Le Groupe Euler Hermes annonce trois nominations au sein de son directoire pour accélérer sa transformation**

- Chantal Schumacher est nommée ce jour directrice financière et deviendra membre du directoire du Groupe Euler Hermes à partir du 1<sup>er</sup> avril. Elle remplace Clarisse Kopff, qui quitte l'entreprise pour devenir directrice financière d'Allianz France.
- Michael Eitelwein est nommé ce jour directeur des opérations et deviendra membre du directoire du Groupe Euler Hermes à partir du 1<sup>er</sup> avril. Il remplace Ludovic Sénécaut, qui va quitter le Groupe pour relever de nouveaux défis.
- Les responsabilités de Michele Pignotti en tant que membre du directoire en charge du Market Management sont étendues aux activités commerciales et à la distribution à compter du 1<sup>er</sup> avril 2018, après le départ à la retraite de Paul Overeem le 31 mars 2018.
- Comme annoncé le 12 décembre 2017, Virginie Fauvel a été nommée directrice de la transformation du Groupe à partir du 15 janvier 2018 et deviendra membre du directoire en charge de la région Amériques à compter du 1<sup>er</sup> avril 2018.

**PARIS – 9 FEVRIER** – Dans la perspective d'accélérer et de renforcer sa croissance et sa transformation, le Groupe Euler Hermes annonce trois nominations au sein de son directoire.

### **Chantal Schumacher est nommée ce jour directrice financière et deviendra membre du directoire du Groupe Euler Hermes à partir du 1<sup>er</sup> avril.**

Chantal a eu un parcours professionnel très international : elle a rejoint le Groupe Allianz en 1999 au sein d'Allianz AG Asset management en tant que directrice de cabinet du président, avant de passer trois ans aux Etats-Unis dans le département actuariat et contrôle financier. Elle a ensuite été chef de projet dans l'équipe chargée du développement du Groupe, pour devenir directrice du planning et du contrôle d'Allianz Global Risks. Puis elle a pris la tête du département du planning et de la performance d'AGCS, fonction qu'elle a occupé pendant les neuf années suivantes. Après cette expérience, elle est devenue directrice financière au sein d'Allianz Global Assistance. En 2016, elle a été nommée directrice financière d'Allianz Re. Chantal a 47 ans, elle est de nationalité luxembourgeoise et titulaire d'un MBA en finance de la Booth School of Business de l'université de Chicago.

Chantal remplace **Clarisse Kopff**, jusqu'ici directrice financière du Groupe et membre du directoire, qui quitte la société pour devenir directrice financière d'Allianz France.

### **Michael Eitelwein est nommé ce jour directeur des opérations et deviendra membre du directoire du Groupe Euler Hermes à partir du 1<sup>er</sup> avril.**

Michael apporte avec lui plus de 15 années d'expertise en matière de conception et de gestion de projets de transformation numérique à grande échelle dans des entreprises en pleine globalisation, depuis une startup de la Silicon Valley jusqu'au groupe BASF. Au sein du Groupe Allianz depuis plus de 8 ans, il était, dans son poste le plus récent, directeur de l'architecture d'entreprise du Groupe. Dans ce cadre, il a introduit au sein des lignes de métier Particuliers et Entreprises des technologies et des compétences nouvelles comme le big data, l'intelligence artificielle, la blockchain ou encore l'internet des objets. Il a su définir avec succès l'architecture d'entreprise du Groupe Allianz ainsi qu'un cadre stratégique holistique pour les opérations et l'IT. Michael a 45 ans. De nationalité allemande, il est titulaire d'un Master en génie électrique de l'Institut de Technologie de Karlsruhe.

## **Les responsabilités de Michele Pignotti en tant que membre du directoire en charge du Market Management sont étendues aux activités commerciales et à la distribution à compter du 1<sup>er</sup> avril 2018.**

En tant que directeur en charge du « Market Management » depuis 2016, Michele a su motiver ses équipes pour obtenir de très bons résultats en matière de service au client, ce qui a conduit à l'augmentation du « Net Promoter Score » du Groupe et à l'amélioration de son positionnement de marché.

Michele remplace **Paul Overeem**, qui part à la retraite le 31 mars 2018. Paul a fondé la filiale « Euler Hermes Kredietverzekering » au Pays-Bas avant de la diriger en tant que président-directeur général. Pendant les 25 années suivantes, ses différents postes ont reflété des responsabilités de plus en plus larges, jusqu'à rejoindre le directoire du Groupe en janvier 2013.

« *Tous les collaborateurs d'Euler Hermes se joignent à moi pour remercier Clarisse, Paul et Ludovic de leur engagement au service du Groupe. Nous leur souhaitons le meilleur et tout le succès possible dans leurs nouveaux projets* », a déclaré **Wilfried Verstraete, président du directoire du Groupe Euler Hermes**.

Il a ajouté : « *Je suis très heureux que Chantal Schumacher et Michael Eitelwein, qui sont des professionnels compétents et respectés, dotés d'une longue expérience internationale, nous rejoignent. Avec Virginie Fauvel, notre directrice de la transformation récemment nommée, et les autres membres du directoire, ils vont contribuer, grâce à leur vision et à leur énergie, à l'accélération de la transformation du Groupe.*

### **Contacts media :**

#### **Groupe Euler Hermes**

Jean-Baptiste Mounier +33 (0)1 84 11 51 14/07 89  
20 34 97  
[jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com](mailto:jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com)

#### **Consultants Footprint**

Cécile Jacquet +33 (0)1 80 48 14 80  
[cjacquet@footprintconsultants.fr](mailto:cjacquet@footprintconsultants.fr)  
Quentin Giudicelli +33 (0)1 80 48 14 80  
[ggiudicelli@footprintconsultants.fr](mailto:ggiudicelli@footprintconsultants.fr)

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PNB global. Basée à Paris, la société est présente dans 52 pays avec 6 050 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le groupe est noté AA par Standard. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2017 et garantissait pour 894 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2017.  
Plus d'information: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), LinkedIn or Twitter @eulerhermes.

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. De plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme "peut", "va", "devrait", "s'attend à", "projette", "envisage", "anticipe", "évalue", "estime", "prévoit", "potentiel" ou "continue", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Euler Hermes et sur les principaux marchés où il intervient, (ii) des performances des marchés financiers, y compris des marchés émergents, de leur volatilité, de leur liquidité et des crises de crédit, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) du taux de conservation des affaires, (v) de l'importance des défauts de crédit, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements de législations et de réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenants dans les politiques des banques centrales et/ou des gouvernements étrangers, (xi) des effets des acquisitions et de leur intégration, (xii) des opérations de réorganisation et (xiii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit au plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, éventuellement de manière accrue, en cas d'actions terroristes. La société n'est pas obligée de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.



*Ne pas diffuser aux Etats-Unis, au Canada, au Japon, en Australie, en Afrique du Sud, ou en Italie  
Ce communiqué ne constitue pas une offre d'acquérir des titres*

**Nouveau projet d'offre publique d'achat simplifiée sur les actions Euler Hermes Group  
suivie d'un retrait obligatoire**

**PARIS – LE 28 FEVRIER 2018** – A la suite de l'offre publique initiale d'Allianz sur les actions Euler Hermes Group et des acquisitions supplémentaires par Allianz d'actions Euler Hermes Group, Allianz a annoncé le 23 février 2018 son intention de déposer dans les prochaines semaines une nouvelle offre publique d'achat simplifiée au prix de 122 euros par action (en numéraire), suivie d'un retrait obligatoire, visant les 1.998.131 actions Euler Hermes Group restant détenues par des actionnaires minoritaires et qui représentent 4,69 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group<sup>1</sup>.

Le Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group s'est réuni le 28 février 2018 et a demandé à M. Olivier Péronnet (Finexsi), en qualité d'expert indépendant, d'établir une attestation complémentaire sur les conditions financières de l'offre et du retrait obligatoire subséquent conformément à l'article 261-1 I et II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

---

<sup>1</sup> En excluant les 619.189 actions auto-détenues et sur la base d'un nombre total d'actions et de droit de vote de 42.641.635. Sur cette base, Allianz Group détient à ce jour 40.024.315 actions Euler Hermes Group (exclusion faite des actions auto-détenues), représentant 93,86% du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group.



*Avertissement : Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre d'acquiescer des titres. L'offre ne sera réalisée que conformément à la documentation d'offre qui contiendra les termes et conditions complets de l'offre. La documentation d'offre sera soumise à l'examen de l'AMF et l'offre ne sera ouverte qu'après obtention de la décision de conformité de l'AMF. Toute décision relative à l'offre doit se fonder exclusivement sur l'information contenue dans la documentation d'offre.*

*Le présent communiqué a été préparé à des fins d'information uniquement. La diffusion de ce communiqué, l'offre et son acceptation peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent communiqué sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer.*

*Euler Hermes Group décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.*

**Contacts média :**

**Footprint Consultants**

Cécile Jacquet +33 (0)1 80 48 14 80

[cjacquet@footprintconsultants.fr](mailto:cjacquet@footprintconsultants.fr)

Quentin Giudicelli +33 (0)1 80 48 14 80

[qgiudicelli@footprintconsultants.fr](mailto:qgiudicelli@footprintconsultants.fr)

**Euler Hermes Group**

Jean-Baptiste Mounier +33 (0)1 84 11 51 14

[jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com](mailto:jean-baptiste.mounier@eulerhermes.com)

**Euler Hermes** est le leader mondial des solutions d'assurance-crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution. Avec plus de 100 années d'expérience, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients. Son réseau international de surveillance permet d'analyser la stabilité financière de PME et de grands groupes actifs dans des marchés représentant 92% du PIB global. Basée à Paris, la société est présente dans 52 pays avec 6 052 employés. Membre du groupe Allianz, Euler Hermes est coté à NYSE Euronext Paris (ELE.PA). Le groupe est noté AA par Standard & Poor's. La société a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,6 milliards d'euros en 2017 et garantissait pour 894 milliards d'euros de transactions commerciales dans le monde fin 2017. Plus d'information: [www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com), [LinkedIn](#) ou [Twitter @eulerhermesFR](#).

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. De plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de termes comme "peut", "va", "devrait", "s'attend à", "projette", "envisage", "anticipe", "évalue", "estime", "prévoit", "potentiel" ou "continue", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Euler Hermes et sur les principaux marchés où il intervient, (ii) des performances des marchés financiers, y compris des marchés émergents, de leur volatilité, de leur liquidité et des crises de crédit, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) du taux de conservation des affaires, (v) de l'importance des défauts de crédit, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements de législations et de réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenant dans les politiques des banques centrales et/ou des gouvernements étrangers, (xi) des effets des acquisitions et de leur intégration, (xii) des opérations de réorganisation et (xiii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit au plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, éventuellement de manière accrue, en cas d'actions terroristes. La société n'est pas obligée de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.