

Euler Hermes Group

Document de Référence

2016

Gestion des risques | Assurance-crédit
Recouvrement | Cautionnement



Sommaire

Le groupe Euler Hermes en bref	2
Message du Président du Directoire	4
Message du Président du Conseil de Surveillance	6

1 Présentation du Groupe 9

1.1 Histoire et évolution du Groupe	10
1.2 Aperçu de l'activité du Groupe	12
1.3 Structure de l'actionariat au 31 décembre 2016	21
1.4 Organigramme synthétique du Groupe	22
1.5 Responsabilité d'entreprise	24

2 Gouvernement d'entreprise 41

2.1 Directoire	42
2.2 Conseil de Surveillance	47
2.3 Rémunération et avantages des mandataires sociaux	59
2.4 Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société	77
2.5 Rapport des Commissaires aux Comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance	102

3 Analyse des informations financières au 31 décembre 2016 105

3.1 Environnement économique	106
3.2 Informations financières sélectionnées	107
3.3 Événements significatifs	107
3.4 Activité d'Euler Hermes Group SA	109
3.5 Résultat consolidé du Groupe	111
3.6 Évolution de l'activité des principales zones géographiques du Groupe	117
3.7 Trésorerie	124
3.8 Financement	124
3.9 Capitaux propres consolidés	125
3.10 Création de valeur pour l'actionnaire	126
3.11 Perspectives	129

4 Principaux facteurs de risque et leur gestion au sein du Groupe 133

4.1 Facteurs de risque	134
4.2 Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque	140

5 Comptes consolidés 155

5.1 Bilan consolidé	157
5.2 Compte de résultat consolidé	158
5.3 État du résultat global consolidé	159
5.4 Tableau de flux de trésorerie consolidé	160
5.5 État de variation des capitaux propres	162
5.6 Annexe aux comptes consolidés	164
5.7 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	225

6 Comptes sociaux 229

6.1 Bilan au 31 décembre 2016	230
6.2 Compte de résultat	231
6.3 Annexe aux comptes sociaux	232
6.4 Tableau des filiales et participations	242
6.5 Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	244
6.6 Autres informations	244
6.7 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	246

7 Informations sur la Société et le capital 249

7.1 Informations générales sur la Société	250
7.2 Statuts de la Société	251
7.3 Informations générales sur le capital social de la Société	256
7.4 Répartition du capital et des droits de vote	258
7.5 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	262
7.6 Prises de participations de la Société hors du Groupe	262

8 Assemblée Générale 265

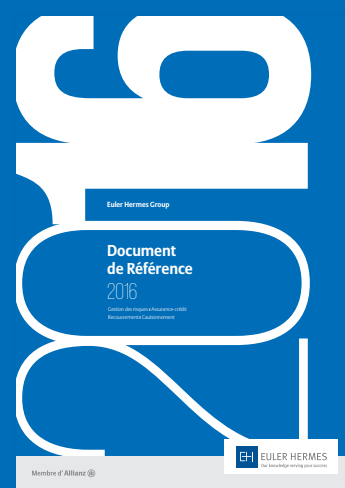
8.1 Rapport du Directoire sur les projets de résolutions soumis à l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017	266
8.2 Observations du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 sur le rapport du Directoire et sur les comptes de 2016	279
8.3 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	280
8.4 Résolutions soumises au vote de l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017	286
8.5 Descriptif du programme de rachat d'actions	291

9 Informations complémentaires 295

9.1 Personne responsable du Document de Référence	296
9.2 Attestation du responsable	296
9.3 Contrôleurs légaux des comptes	296
9.4 Documents accessibles au public	297
9.5 Glossaire	298
9.6 Tableaux de concordance	301

Document de Référence 2016

Le Document de Référence
peut être consulté
et téléchargé sur le site
www.eulerhermes.com



Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 20 avril 2017 conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

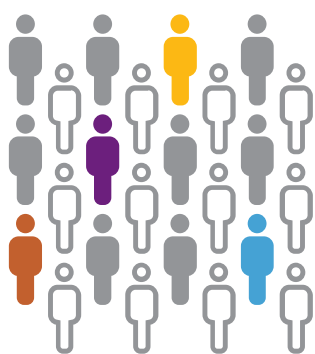
Des exemplaires du présent Document de Référence sont disponibles sans frais auprès du siège social d'Euler Hermes Group.

LE GROUPE EULER HERMES EN BREF

Profil

Sécuriser la croissance des entreprises partout dans le monde

Le Groupe Euler Hermes, leader mondial des solutions d'assurance crédit et un spécialiste reconnu dans les domaines du recouvrement et de la caution, aide les clients à développer leurs activités en toute sécurité, partout dans le monde. Unique par sa solidité financière, son analyse du risque et sa structure mondiale intégrée, le Groupe apporte aux entreprises de toute taille, sur leur marché domestique et à l'export, l'expertise et l'aide dont elles ont besoin pour gérer efficacement leur poste « clients » dans une conjoncture économique en perpétuelle évolution.



+ 5 800

Collaborateurs
dont 95 % en CDI

12 ANS

Ancienneté moyenne

42 ANS

Moyenne d'âge

52 %

Effectif de femmes

48 %

Effectif d'hommes

2 570 M€

Chiffre d'affaires

79,8 %

Ratio combiné net

287 M€

Résultat net, part du Groupe

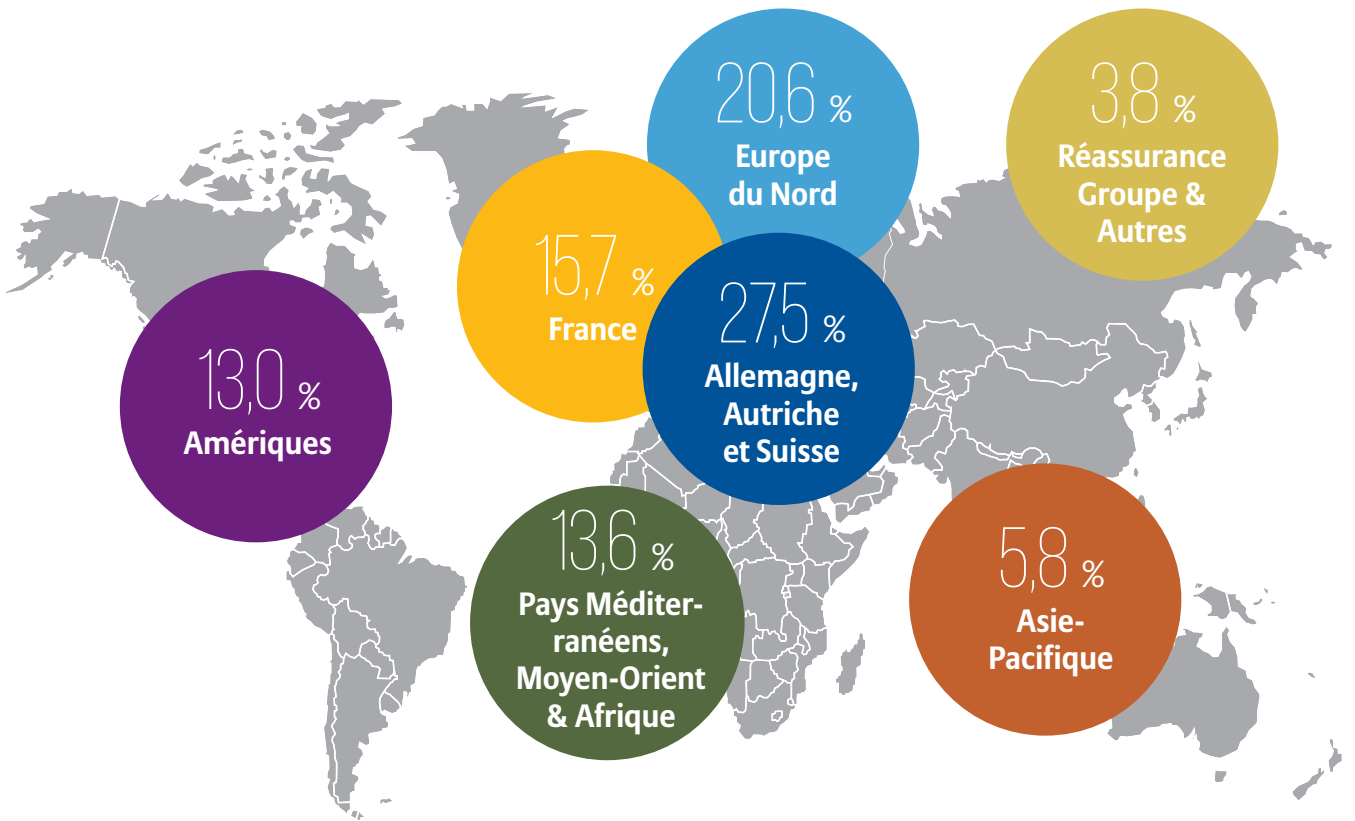
10,8 %

Retour sur fonds propres *

* Le retour sur fonds propres comptables est calculé sur la base du résultat net part du Groupe rapporté à la moyenne des capitaux propres part du Groupe entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016.

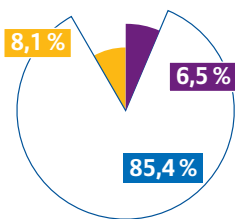
Chiffres clés

Répartition du chiffre d'affaires par région

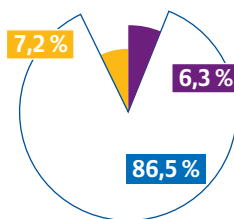


Répartition du chiffre d'affaires par activité

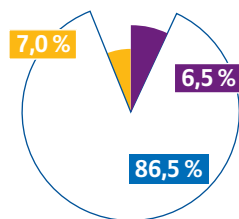
■ AU 31 DÉCEMBRE 2016



■ AU 31 DÉCEMBRE 2015*



■ AU 31 DÉCEMBRE 2014*



- Assurance-crédit et recouvrement
- Cautionnements et garanties
- Autres services

* Pour des besoins de comparaison, les données 2015 et 2014 publiées ont été retraitées pour tenir compte de la vente des entités Bürgel en Allemagne en 2016.

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE



Wilfried Verstraete

Président du Directoire

Le Président du Directoire d'Euler Hermes dresse le bilan de l'année 2016 et présente la stratégie du Groupe pour 2017.

Bilan de l'année 2016

Au début de l'année 2016, nous avons prévu que les entreprises seraient confrontées à plusieurs difficultés, notamment :

- une croissance économique faible et volatile selon les régions impactant le comportement de paiement des entreprises ;
- les fluctuations des taux de change ;
- la persistance des faibles taux d'intérêt et d'une faible inflation ;
- des modèles commerciaux bouleversés par les innovations digitales et structurelles.

Puis, en fin d'année, nous avons fait face à une instabilité géopolitique qui est allée au-delà des attentes. Nous avons été frappés par une série d'événements inattendus : actes de terrorisme, bouleversements électoraux et remise en question profonde des modèles commerciaux et sociaux. L'inquiétude grandissante des marchés a été à la mesure de l'intensification du mécontentement des populations locales et de leurs revendications de changement.

Dans ce contexte, Euler Hermes a restreint ses ambitions commerciales et resserré sa politique de souscription de risques. Nous avons également accéléré notre programme de transformation afin d'accroître la flexibilité de nos coûts et de réaffecter nos ressources à de nouveaux produits et nouvelles technologies.

En 2016, nous avons maintenu un niveau solide de performance avec des résultats et un ratio de solvabilité robustes :

- un chiffre d'affaires de 2 570 millions d'euros, stable à taux de change et périmètre constants ;
- un résultat opérationnel de 373 millions d'euros ; un résultat net de 287 millions d'euros ;
- un ratio combiné net de 79,8 % ;
- un solide ratio de solvabilité de 166 % ;
- un retour sur fonds propres à 12,2 % sur les 5 dernières années.

Standard & Poor's a maintenu la note AA- avec perspective stable pour Euler Hermes.

En fin d'année le taux de rétention des clients a légèrement baissé par rapport à celui de 2015, pour s'établir à 87 %, reflétant une baisse de l'exposition dans certains pays.

Afin de renforcer notre position de leader sur le marché*, nous avons entrepris en 2016 des initiatives ciblées selon les zones géographiques et les opportunités de croissance à long terme au travers de nouveaux partenariats stratégiques de distribution.

Sur le plan géographique, l'Europe de l'Ouest a connu une faible sinistralité mais également une forte pression sur les prix liée à un marché très compétitif. La France a fait figure d'exception ; la croissance a été soutenue par de nouveaux produits et une légère augmentation des volumes assurés. Les marchés non matures ont enregistré une baisse de croissance et une augmentation de la sinistralité ; nous avons donc réajusté l'exposition de notre portefeuille et revu les prix en adéquation avec les risques. La région Asie-Pacifique a ainsi enregistré un taux de progression

* Estimations du groupe Euler Hermes établies en février 2017 sur la base des informations de marchés de 2015 disponibles au cours du même mois (section 1.2.5 – positionnement concurrentiel).



En 2016, nous avons maintenu un niveau solide de performance avec des résultats et un ratio de solvabilité robustes



légèrement supérieur à 3 % en contraste avec les taux à deux chiffres observés jusqu'alors ; au Brésil, dans les pays du Golfe et en Turquie, la croissance est restée atone.

L'année 2016 a été marquée par la signature et le développement de plusieurs partenariats clés :

- la coopération avec CPPIC marque une étape de développement majeure pour Euler Hermes dans la seconde économie mondiale : le travail conjoint de nos équipes avec celles de CPPIC à Shanghai permettra de mieux répondre aux besoins des entreprises et entrepreneurs chinois et étrangers ;
- notre collaboration avec Moody's nous permettra d'offrir de nouveaux services de notation, d'abord pour les entreprises allemandes de taille moyenne (*Mittelstand*) puis pour d'autres petites et moyennes entreprises (PME) européennes ;
- le partenariat avec la fintech URICA nous permet de poser un nouveau jalon en matière de stratégie numérique, en offrant aux sociétés françaises la possibilité de souscrire en ligne une assurance-crédit à la transaction ;
- Solunion, la joint-venture que nous avons créée avec MAPFRE, poursuit son développement ; en janvier 2017, elle a lancé ses activités en République Dominicaine, soit le 9^e pays d'Amérique latine où elle est présente.

Nos produits spéciaux (cautionnement, protection contre la fraude et couverture à la transaction) ont enregistré une croissance satisfaisante ; notre activité dans le domaine de la caution est désormais présente dans plus de 20 pays. La région Asie-Pacifique, le Royaume-Uni et les États-Unis ont poursuivi l'harmonisation de leur gamme de produits. La fusion des équipes Gestion des sinistres et Recouvrement a permis de poursuivre l'optimisation du service client et des synergies administratives. La World Agency, dédiée à une clientèle d'entreprises multinationales, a su améliorer à la fois son excellence opérationnelle et la satisfaction des courtiers avec lesquels elle travaille.

L'année 2016 a été marquée par le lancement d'« Accelerate », une initiative sur 3 ans destinée à accélérer la digitalisation du Groupe et à renforcer notre politique centrée sur le client. L'analyse du parcours client et la prise en compte plus systématique des retours clients et courtiers alimentent notre feuille de route pour créer de nouveaux produits et services en ligne, tout en gardant comme objectif d'être irréprochable dans nos opérations. Ainsi les entreprises et les courtiers bénéficieront des services toujours plus accessibles et performants.

Les équipes de la Digital Agency, désormais établies en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis, jouent un rôle de pionnier dans le cadre de projets et prototypes élaborés avec le concours de start-ups et de partenaires innovants dans le domaine du numérique. Leurs priorités sont l'intelligence artificielle, l'analyse de données (*big data*) et les plateformes d'échange (*platformisation*).

En 2016, suite à la validation de notre modèle interne, nous avons appliqué les obligations réglementaires de Solvabilité II, que nous utilisons activement comme cadre de référence pour nos prises de décisions et notre reporting en matière de gestion des risques et du capital. Euler Hermes demeure le seul assureur crédit mondial qui dispose de son propre modèle interne, représentant ainsi un atout concurrentiel.

Nous avons également renforcé notre position de leader d'opinion en élargissant nos services de recherche économique.

Perspectives pour 2017 : politiques commerciales, digitalisation, transformation

Les perspectives macroéconomiques mondiales restent incertaines... pour des raisons inédites. Des événements inattendus risquent de continuer à dominer les agendas sociopolitiques et du monde des affaires. Il n'est pas facile de savoir ce que les nouveaux leaders et leurs administrations vont concrètement réaliser.

Une série de facteurs d'ajustement pourrait affecter les entreprises et leurs performances :

- le renforcement des barrières commerciales et du protectionnisme ;
- la relance économique liée aux principaux programmes d'infrastructures aux États-Unis et en Chine ;
- les négociations sur le Brexit ;
- la résilience de la Chine et de l'Europe ;
- la sélectivité et la confiance des investisseurs dans les pays émergents ;
- l'impact des faillites parmi les entreprises d'État.

Le taux de croissance du volume des échanges mondiaux a démarré l'année au niveau le plus bas depuis 2009 et de grandes disparités demeurent sur le plan régional. Dans l'ensemble, la croissance mondiale devrait progresser de + 2,8 % et rester en dessous des 3 % pour la septième année consécutive. La tendance baissière des niveaux d'insolvabilité à l'échelle mondiale devrait toucher à sa fin.

Afin de répondre aux besoins futurs de nos clients dans cet environnement qui évolue rapidement, nous continuerons à nous appuyer sur nos équipes de souscription des risques et recherche économique. Des investissements significatifs dans le domaine du marketing et de la digitalisation accéléreront les transformations liées aux nouveaux produits et services qui permettent d'améliorer l'expérience de nos clients et de protéger notre niveau de rentabilité. Nous investirons dans nos employés à travers la formation et à travers des opportunités de projets visant à développer leurs compétences numériques, leurs connaissances et leur capacité d'innovation.

En 2016, nos employés ont mis leur énergie et leur engagement au service de nos clients, tout en accélérant le rythme de transformation de notre activité. Je les remercie, au nom de mes collègues du Directoire pour leur dévouement. 2017 sera l'année de célébration de l'anniversaire de plusieurs de nos bureaux : 100 ans pour l'Allemagne et 90 ans pour la France et l'Italie. Cette longévité démontre que nous possédons les compétences et l'agilité nécessaires pour continuer à faire évoluer notre activité et pour renforcer la confiance que nos clients placent dans Euler Hermes.

Paris, le 9 février 2017

Wilfried Verstraete
Président du Directoire

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE



Axel G. Theis

Président du Conseil de Surveillance

Euler Hermes a affiché une solide performance, réalisant un chiffre d'affaires de 2 570 millions d'euros en 2016, dans un environnement économique difficile et marqué par une série d'événements géopolitiques inattendus.

Cette année, le taux de renouvellement des clients a été de 87 %. Ce niveau relativement élevé dans l'ensemble est une nouvelle fois la preuve que nos produits et services offrent à nos clients un soutien financier précieux dans un contexte de marché volatil et incertain.

Sur la base des résultats 2016, le Conseil proposera un dividende stable de 4,68 euros par action lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 24 mai 2017.

Activités du Conseil et nominations

Le Conseil de Surveillance a supervisé et donné son avis sur un ensemble d'initiatives stratégiques proposées par le Directoire d'Euler Hermes. Les sujets traités en 2016 ont notamment concerné la gestion du capital, la digitalisation, l'innovation et les nouveaux partenariats signés avec CPIC, Moody's et Unicredit. J'ai été ravi d'être présent lors du lancement officiel de CPPIC-EH avec nos partenaires chinois à Shanghai, et je continue de suivre les résultats commerciaux avec intérêt. Les membres du Conseil de Surveillance ont également été étroitement impliqués au rachat d'actions Euler Hermes, une mesure qui bénéficiera aux actionnaires sur le long terme. Enfin, nous avons suivi la mise en œuvre d'un modèle Solvabilité II interne pour sa première année d'application officielle.

De plus amples détails relatifs aux activités du Conseil de Surveillance sont disponibles dans la section 2.4 du Document de Référence 2016.

À l'issue de l'Assemblée des actionnaires tenue à Paris en mai 2016, Marita Kraemer et Ramon Fernandez ont été élus membres du Conseil de Surveillance. Ils ont respectivement remplacé Clement B. Booth, membre du Conseil de Surveillance depuis septembre 2009, qui a quitté ses fonctions



Euler Hermes a affiché une solide performance, réalisant un chiffre d'affaires de 2 570 millions d'euros en 2016, dans un environnement économique toujours difficile.



à la fin de l'assemblée des actionnaires de mai 2016, et Jean-Hervé Lorenzi, membre du Conseil de Surveillance depuis novembre 2004, dont le mandat s'est terminé. J'ai l'honneur d'avoir été élu président du Conseil et je remercie chaleureusement Clement B. Booth pour ses qualités de dirigeant qui ont permis de traverser avec succès une période agitée dans le secteur des services financiers. Avec la nomination d'une quatrième femme parmi les

10 membres du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes⁽¹⁾, nous avons atteint l'objectif que nous nous étions fixé en matière de parité. Cette avancée conforte la diversité du Conseil sur le plan professionnel, sectoriel et international, et reflète de manière croissante celle des marchés que nous couvrons.

Perspectives

Les perspectives économiques pour 2017 restent incertaines. L'environnement mondial restera marqué par des changements économiques, géopolitiques, sociaux et technologiques significatifs souvent inattendus, voire sismiques. Nous prévoyons une stabilisation des prix et une reprise dans certains secteurs. Dans d'autres secteurs, les volumes élevés de défauts de paiement ou l'augmentation de l'ampleur des faillites pourraient avoir un effet domino sur les chaînes d'approvisionnement ou parmi les fournisseurs les plus fragiles.

La croissance globale ne devrait que légèrement augmenter et se maintenir en deçà de la barre des 3 % pendant plusieurs années encore. De modestes développements économiques sont attendus dans certaines régions d'Europe continentale et d'Asie, ainsi qu'au Royaume-Uni et aux États-Unis, tandis que les marchés émergents restent en proie à l'agitation et à des difficultés en matière de croissance et d'endettement. À l'échelle mondiale, le regain d'inflation limité pourrait soulager quelque peu les revenus des entreprises, mais les sociétés vont devoir faire face à l'accroissement des coûts d'approvisionnement, à l'augmentation de la pression salariale et au resserrement des conditions de financement. Elles resteront par ailleurs vulnérables aux développements macroéconomiques et financiers imprévisibles, ainsi qu'aux chocs externes.

L'analyse économique et l'étude des risques demeurent les principales forces d'Euler Hermes : elles permettent de planifier des scénarios avantageux pour nos clients et les actionnaires. Parallèlement à cette approche prudente et systématique, Euler Hermes accélère sa transformation digitale. Des initiatives en matière de restructuration sont en cours en France et en Allemagne avec l'accord des comités d'entreprise locaux. La Société va devenir plus agile et évoluer vers un modèle commercial lui permettant d'utiliser davantage le numérique pour son bénéfice propre et celui de ses clients.

Afin de créer de nouvelles opportunités commerciales, la « Digital Agency » investira davantage dans les personnes que dans les programmes

informatiques, ainsi que dans des partenariats, des projets de conception de prototypes et des plateformes commerciales ou financières spécialisées.

Les principaux investissements en marketing seront axés sur l'amélioration du parcours client en fonction des remontées clients et courtiers. La digitalisation jouera souvent un rôle dans la rationalisation des services, afin de les proposer en ligne et à la demande. Les activités qui constituent nos spécialités, à savoir la caution, la couverture à la transaction, notre solution « Excess of Loss » (XoL) et la fraude demeurent des opportunités de croissance clés.

Sur les marchés moins matures ayant récemment enregistré une hausse des ratios de sinistres, le renforcement de la formation de nos employés a permis de développer une meilleure compréhension de la valeur de la gestion du risque de portefeuille et de l'excellence technique, ainsi que de recentrer nos efforts sur la croissance rentable.

Pour conclure, je remercie, au nom de mes collègues du Conseil de Surveillance, les collaborateurs d'Euler Hermes et les membres du Directoire pour le dévouement et l'engagement dont ils ont fait preuve au cours de l'année 2016 envers nos clients, auxquels j'adresse également mes remerciements pour la confiance qu'ils continuent de témoigner à notre société.

Paris, le 9 février 2017

Pour le Conseil de Surveillance

Axel G. Theis
Président

(1) Compte tenu de la démission d'Elizabeth Corley à l'issue du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 (voir section 2.2.1 du présent Document de Référence pour plus de détails).

PRÉSENTATION DU GROUPE

1.1	Histoire et évolution du Groupe	10	1.5	Responsabilité d'entreprise	24
			1.5.1	Responsabilité sociale	25
1.2	Aperçu de l'activité du Groupe	12	1.5.2	Responsabilité environnementale	30
1.2.1	Principales activités	12	1.5.3	Responsabilité sociétale	33
1.2.2	Exposition par secteur d'activité en 2016	16	1.5.4	Note sur la méthodologie	35
1.2.3	Propriétés immobilières	16	1.5.5	Rapport de l'organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	38
1.2.4	Stratégie du Groupe	17			
1.2.5	Position concurrentielle	19			
1.2.6	Présence internationale	20			
1.3	Structure de l'actionnariat au 31 décembre 2016	21			
1.4	Organigramme synthétique du Groupe	22			
1.4.1	Relations mère-filiales	22			
1.4.2	Organigramme	23			

1.1 Histoire et évolution du Groupe

Le Groupe, aujourd'hui plus que centenaire, s'est développé par croissance interne et externe. Premier assureur-crédit du monde, il est aujourd'hui présent dans plus de 50 pays.

Euler SFAC en France et Hermes Kreditversicherungs-AG en Allemagne sont à l'origine du Groupe tel qu'il existe aujourd'hui.

Hermes Kreditversicherungsbank-AG (Hermes) est créée en 1917 par deux entités : Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft et Globus Versicherungs-AG. En 1949, elle devient le garant des opérations de crédit à l'export de la République fédérale d'Allemagne, en coopération avec Deutsche Revisions-und Treuhand AG. La SFAC est fondée en 1927 par plusieurs grandes compagnies d'assurances, dont les Assurances Générales (prédécesseurs des Assurances Générales de France-AGF) et la Compagnie Suisse de Réassurance.

Au cours des années 1990, la SFAC et Hermes s'engagent dans une politique de croissance internationale en faisant l'acquisition de compagnies d'assurance-crédit et en créant de nouvelles filiales.

En 1996, les AGF deviennent l'actionnaire majoritaire de la SFAC. La même année, Allianz prend le contrôle d'Hermes.

En 1998, Allianz acquiert une participation majoritaire dans le capital des AGF. La SFAC devient Euler SFAC.

En 1999, Euler et Hermes signent un accord de coopération afin de coordonner leur développement international.

Le 27 avril 2000, Euler est introduite au premier marché d'Euronext Paris.

En septembre 2001, le groupe Allianz et les AGF annoncent leur intention de regrouper leurs filiales respectives d'assurance-crédit au travers de l'acquisition d'Hermes par Euler.

En juillet 2002, le groupe Euler finalise l'acquisition d'Hermes.

En 2003, le Groupe et toutes ses filiales adoptent le nom Euler Hermes (le « Groupe »).

Depuis 2004, le Groupe poursuit son développement à l'international.

En 2010, le Groupe lance le projet Excellence et change sa gouvernance pour se renforcer en tant que groupe international intégré, donnant la priorité aux clients.

En 2011, le Groupe, dans le cadre de son projet de restructuration juridique « Blue Europe » regroupe 12 de ses filiales au sein d'une seule et même compagnie d'assurance, Euler Hermes Europe SA, basée à Bruxelles. Le Groupe signe par ailleurs un protocole d'accord avec MAPFRE en vue de créer des alliances stratégiques en Espagne et en Amérique latine, combinant ainsi le savoir-faire du Groupe en matière de souscription du risque de crédit à la robustesse du réseau de vente et de distribution de MAPFRE.

2013 est l'année du lancement officiel de la joint-venture Solunion. Le Groupe augmente également sa participation dans le spécialiste israélien de l'assurance-crédit, ICIC, pour la porter à 50 %. Par ailleurs, le Groupe scelle un partenariat de distribution mondial et novateur avec HSBC.

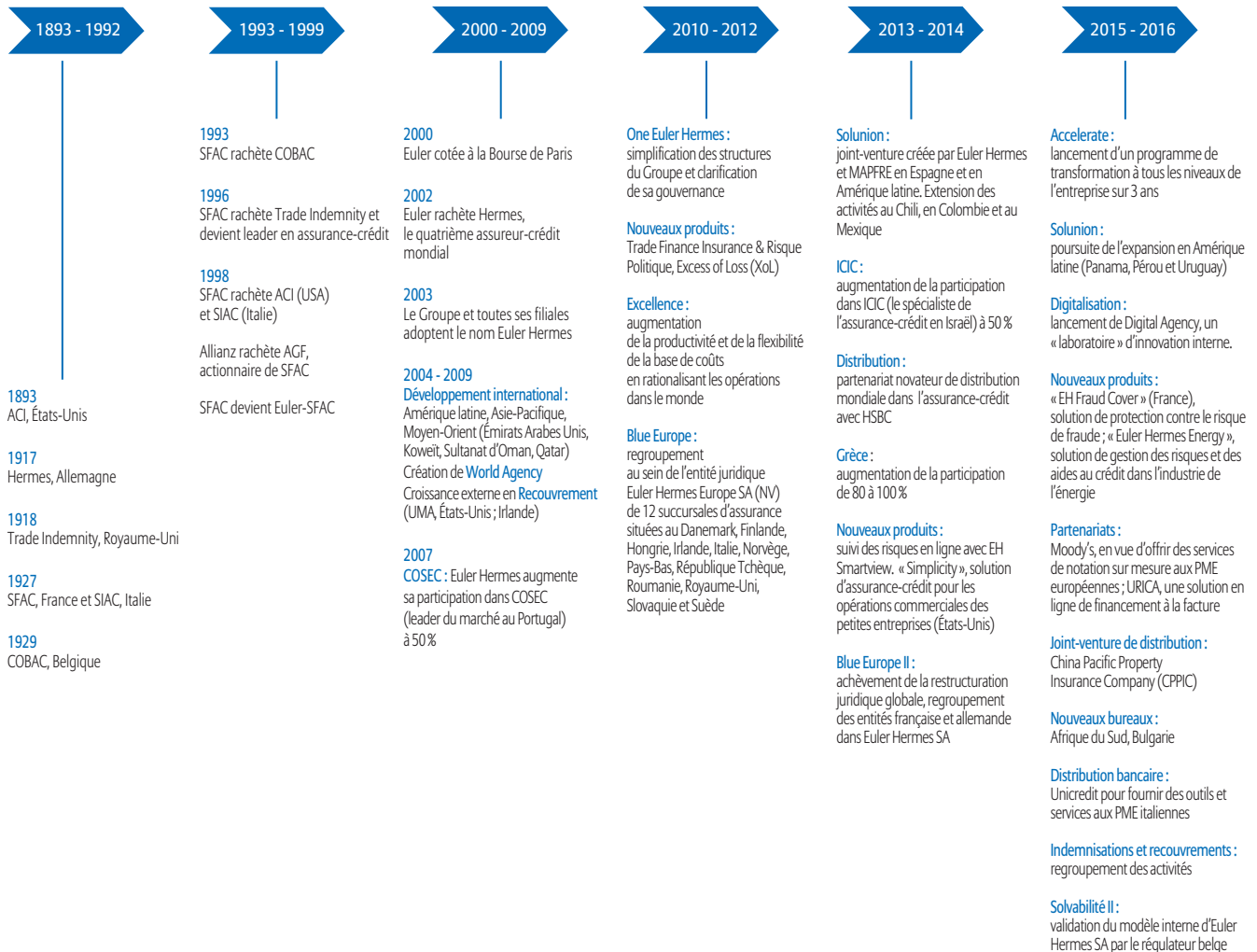
En 2014, le Groupe lance une solution en ligne innovante pour le suivi des risques pour ses assurés : EH Smartview. Il conclut également un partenariat avec Bpifrance, autour d'un nouveau produit garantissant le financement à court terme et un autre avec BNP Paribas qui concerne sa clientèle d'entreprises en France. Avec des contrats locaux aux États-Unis et en Malaisie, le partenariat avec HSBC devient pleinement opérationnel dans tous les pays ciblés. La joint-venture Solunion étend ses activités au Chili, en Colombie et au Mexique comme prévu. La restructuration juridique de « Blue Europe II », c'est-à-dire la fusion d'Euler Hermes Allemagne et d'Euler Hermes France, sociétés d'assurance, dans la société de droit belge Euler Hermes SA (anciennement Euler Hermes Europe SA) est achevée pour l'entrée en vigueur de Solvabilité II.

En 2015, le Groupe a renforcé sa présence en Amérique latine à travers le lancement d'opérations de Solunion au Panama, au Pérou et en Uruguay. Euler Hermes a également ouvert des bureaux en Bulgarie et en Afrique du Sud. La Société a par ailleurs noué de nouveaux partenariats de distribution avec cinq banques : Al Hilal Takaful (Abu Dhabi), Arkéa Banque Entreprises et Institutionnels (France), Allied Irish Banks (Irlande), Banco do Brazil (Brésil) et Unicredit (Italie). De nouveaux produits clients ont été lancés : « EH Fraud Cover » en France, une police d'assurance contre le risque de fraude, et « Euler Hermes Energy » aux États-Unis, une solution de gestion des risques destinée à l'industrie de l'énergie. Les services d'Indemnisations et de Recouvrements ont été regroupés afin d'optimiser efficacité et productivité. Euler Hermes Digital Agency a été créée ; il s'agit d'une structure interne destinée à donner un nouvel élan et accélérer la transformation digitale du Groupe.

Le site Internet de la Société a été complètement remodelé afin d'améliorer la qualité du service en ligne et d'optimiser les connexions avec les médias sociaux.

L'année 2016 a été marquée par le lancement « d'Accelerate », un programme de transformation à tous les niveaux de l'entreprise sur trois ans regroupant des initiatives axées sur la priorité client, la digitalisation, la méritocratie inclusive et l'excellence technique afin de faire face aux défis futurs dans un monde en rapide évolution. Euler Hermes a créé de nouveaux partenariats : avec Moody's en vue d'offrir des services de notation sur mesure aux PME européennes, avec Unicredit (Italie) afin de fournir des outils et services aux PME italiennes, et avec URICA pour mettre en place une solution d'assurance en ligne adossée à une plateforme de financement. Une joint-venture de distribution a été créée en Chine avec China Pacific Property Insurance Company (CPPIC). La division américaine a lancé « Simplicity », une nouvelle solution d'assurance-crédit pour les opérations commerciales des petites entreprises. Une fois encore, le Groupe a été récompensé par différents prix à l'échelle mondiale.

Étapes importantes dans l'évolution du Groupe



1.2 Aperçu de l'activité du Groupe

1.2.1 Principales activités

Assurance-crédit

L'assurance-crédit pour les entreprises est un outil financier qui permet de gérer les risques à la fois commerciaux et politiques qui échappent au contrôle d'une société. L'assurance-crédit protège les entreprises contre le risque de non-paiement de leurs créances commerciales pouvant survenir en cas d'insolvabilité du client ou d'un défaut de paiement dans le délai convenu.

Les créances représentent en principe 30 à 40 % de l'actif d'une entreprise. Cependant, les entreprises assurent généralement leurs principaux actifs (leurs équipements, leurs stocks, etc.), mais elles ne prennent pas toujours de telles mesures vis-à-vis de leurs créances. La probabilité pour une entreprise de subir un impayé est plus élevée que celle d'essuyer des pertes sur ses autres actifs.

Une entreprise bien gérée souscrit une assurance-crédit pour plusieurs raisons :

- l'assurance-crédit protège les entreprises contre les pertes catastrophiques liées aux créances non recouvrées, une des principales causes de défaillance des entreprises. Un montant de perte considérable peut réduire les flux de trésorerie de manière drastique et entraîner un manque à gagner difficile à compenser ;
- l'assurance-crédit permet aux entreprises d'accroître leur chiffre d'affaires. Elles peuvent ainsi accepter d'étendre les limites de crédit déjà concédées à leurs clients existants et accorder en toute sécurité des délais de paiement aux nouveaux comptes pour lesquels elles ne possèdent pas d'informations. Les entreprises peuvent également recourir à l'assurance-crédit afin de prendre des décisions plus stratégiques à l'heure de développer leurs ventes dans des marchés nouveaux ou internationaux ;
- l'assurance-crédit permet aux entreprises de fixer un plancher pour leurs créances irrécouvrables et de réduire leurs provisions pour créances douteuses, une mesure susceptible d'avoir un effet immédiat et positif sur leurs bénéfices ;
- le coût d'acquisition d'informations protégées est généralement moins élevé pour les sociétés d'assurance-crédit que pour les entreprises, et représente de ce fait une solution plus économique pour ces dernières.

L'activité B2B (*business to business*) basée sur la vente inter-entreprises à crédit mobilise toute une série de ressources (capital, recueil et gestion de l'information financière, capacité d'analyse crédit et de recouvrement). Les sociétés peuvent avantageusement partager ces informations avec d'autres entreprises grâce aux possibilités de mutualisation qu'offrent les solutions d'assurance-crédit. Fournir aux entreprises au meilleur prix une assise capitalistique et, partout dans le monde, une information financière exclusive (produite par le Groupe et non disponible sur le marché) ou une

capacité de recouvrement, afin de pouvoir développer leurs activités en toute sécurité, telle est la mission qui incombe aux équipes du Groupe.

Pour l'assurance-crédit à court terme, Euler Hermes propose une gamme de produits ciblant différents types d'entreprises, des micro-entreprises et PME qui ont besoin d'un produit simple leur offrant une couverture suffisante tout en nécessitant très peu de maintenance (*Simplicity*) aux grandes multinationales qui requièrent des solutions mondiales sur mesure (*World Program*). Afin d'offrir le meilleur service à sa clientèle d'entreprises internationales, le Groupe a lancé Euler Hermes World Agency en 2008. Structure intégralement dédiée aux multinationales, cette filiale leur propose une équipe d'experts et une gamme de services uniques pour optimiser la gestion de l'ensemble de leurs créances commerciales et sécuriser leurs paiements. La gamme de produits à court terme du Groupe inclut également des offres pour les PME et les entreprises du marché intermédiaire.

En 2012, le Groupe a encore élargi sa gamme de produits en introduisant une nouvelle solution pour les entreprises qui disposent d'une équipe interne expérimentée de gestion du crédit, mais cherchent à se protéger de sinistres catastrophiques et de risques de crédit exceptionnels. Ce produit, appelé *Excess of Loss*, offre des solutions pour assurer les portefeuilles de créances contre ce type de dommages en se basant sur une part de risque appropriée et sur l'évaluation des procédures de gestion de crédit par les entreprises.

Enfin, afin de protéger ses clients contre des risques plus délicats non inclus dans les assurances standards, le Groupe a créé des produits complémentaires d'assurance (*CAP*, *CAP+* et *Power CAP*).

Le Groupe a également étendu sa gamme de produits d'assurance à moyen terme en développant une nouvelle activité d'assurance des risques politiques et des échanges commerciaux internationaux (assurance des financements commerciaux) baptisée *Transactional Cover*, qui a été lancée par Euler Hermes World Agency. Ce produit est désormais disponible au niveau mondial avec quatre centres d'affaires situés à Paris, Londres, New York et Singapour. Sont ainsi gérés des situations exceptionnelles, des crédits commerciaux structurés et des risques politiques (y compris les risques de confiscation).

Le Groupe a également développé des partenariats et des offres spéciales en collaboration avec de grandes banques internationales et des sociétés d'affacturage afin de répondre à leurs besoins spécifiques, notamment en matière d'allègement de fonds propres.

Les polices d'assurance-crédit offertes par le Groupe sont construites autour de trois services principaux décrits ci-dessous.

Suivi du risque de crédit

Un fournisseur qui accorde un crédit à son client (l'« acheteur ») est exposé au risque de crédit lié au possible défaut de paiement de cet acheteur.

Le Groupe offre aux entreprises « fournisseurs » son expertise de la gestion du risque de crédit associé à une transaction commerciale. Cette expertise repose sur les équipes du Groupe à travers le monde, qui évaluent quotidiennement la situation financière des acheteurs. Grâce à ses services de suivi, le Groupe fournit aux entreprises des informations relatives à la solvabilité de leurs clients, et leur envoie notamment une notification en cas de détérioration de la santé financière d'un client.

Le Groupe suit l'évolution de la solvabilité des entreprises dans les principales économies du monde. Euler Hermes emploie plus de 1 100 analystes crédit et souscripteurs de risque et a accès, grâce à son système de collecte d'informations à une base de données confidentielle qui recense 83 millions de sociétés. Cette base de données est unique tant par sa profondeur que par l'actualité de son contenu, offrant ainsi à ses assurés la meilleure visibilité sur le risque de crédit de leurs propres clients.

L'approche multidimensionnelle de la souscription des risques adoptée par le Groupe lui permet également d'analyser les indicateurs économiques mondiaux et la stabilité politique de certains pays.

Le Groupe reçoit plus de 19 500 demandes d'assurance-crédit par jour et près de 90 % d'entre elles sont traitées en moins de 48 heures.

Recouvrement des créances impayées

Le Groupe propose des services de recouvrement à ses clients depuis des décennies dans le cadre de ses polices d'assurance-crédit. Il gère 380 000 dossiers de recouvrement de créances dans plus de 130 pays. Acteur majeur dans le domaine du recouvrement de créances, le Groupe dispose de ses propres équipes de spécialistes réparties dans le monde. Ce réseau intégré, tout comme les informations personnellement générées par les analystes de crédit du Groupe, est unique sur le marché. Il est d'une grande valeur pour les clients ayant des créances à recouvrer sur leurs marchés d'exportation, où ils sont souvent confrontés à une langue et à un système juridique différents des leurs.

En 2009, le Groupe a rassemblé toutes ses activités de recouvrement à travers le monde sous le nom d'Euler Hermes Collections dans le cadre d'une initiative visant non seulement à développer davantage l'offre de recouvrement pour les assurés du Groupe, mais aussi à étendre cette offre à de nouvelles entreprises non assurées. Le recouvrement étant une activité de volume, l'objectif de cette initiative est, à coût marginal, de faire bénéficier l'ensemble des clients du Groupe (que leurs créances soient assurées ou non) des effets bénéfiques d'un accroissement de la taille critique de cette activité. Euler Hermes Collections s'appuie sur un réseau international de sociétés de recouvrement, ainsi que sur un centre de services partagés en Pologne qui assure les principales fonctions support.

Fin 2014, le Directoire a décidé de lancer une étude relative à la fusion des activités d'Indemnisation et de Recouvrement. Après avoir fait l'objet d'une analyse, la décision a été prise de procéder à la fusion, laquelle est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016. Il s'agit d'un changement important, stratégique et organisationnel pour ces deux services et le groupe ainsi que pour les clients et les courtiers car Euler Hermes pourra offrir un service mieux coordonné. La nouvelle fonction d'Indemnisation et de

Recouvrement a été intégrée au cadre de souscription des risques, *Information & Grading*, Indemnisation et Recouvrement et gouvernance de Réassurance. Cette nouvelle structure est essentielle pour l'ambition du Groupe d'accroître son orientation client en fournissant des services de qualité et intégrés.

Indemnisation des créances non recouvrées

Les effets d'un simple défaut de paiement sur une entreprise « fournisseur » peuvent être significatifs. Dans certains pays, la faillite d'une entreprise sur quatre est provoquée par celle de l'un de ses clients. C'est même l'une des principales causes de défaillance des entreprises. Afin de garder un bilan stable, l'entreprise « fournisseur » doit générer très rapidement des ventes additionnelles et utiliser les bénéfices résultant de ces ventes pour compenser les pertes occasionnées par la créance irrécouvrable. Ainsi, pour compenser dans son compte de résultat un simple impayé de 10 000 euros, une entreprise « fournisseur » dont la marge est de 5 % devra générer des ventes additionnelles de 200 000 euros, au risque, dans la précipitation, de devoir faire face à de nouveaux impayés.

En indemnisant les créances non recouvrées, le Groupe décharge l'entreprise « fournisseur » de son obligation de trouver à très court terme des ventes additionnelles pour compenser la perte de la créance impayée et lui permet de se concentrer sur la recherche de nouvelles opportunités de marché. Fortes de la puissance financière d'Euler Hermes, membre du groupe Allianz, les entreprises « fournisseurs » ont l'assurance d'être indemnisées.

Cautions et garanties

Par le biais d'une caution, le Groupe couvre le bénéficiaire à l'égard de tiers pour de nombreux types de risques (par exemple pour ses obligations en tant que contractant en vertu de contrats de construction ou d'approvisionnement). La caution ou la garantie assure que le contractant remplira ses obligations (ou l'assure contre le défaut de paiement) en vertu d'un contrat.

Le Groupe offre une large gamme de cautions et garanties qui protègent les clients de diverses industries pour de nombreux types d'obligations (par exemple des cautions de bonne exécution, cautions au titre d'infrastructures ou cautions fiscales).

Le Groupe s'est attaché à développer son portefeuille de cautions au fil des années ; son orientation stratégique a répondu aux besoins de ses clients et suivi les exigences du marché dans plusieurs régions du monde. Le Groupe a renforcé ses produits en introduisant différents types de cautions et de garanties liées aux paiements, afin de soutenir ses clients et de compléter les instruments bancaires traditionnels. Cette offre est valable pour la majorité des secteurs d'activités. Parmi les exemples les plus courants figurent les solutions de couverture des risques de défaillance dans les programmes d'assurance responsabilité civile, qui incluent une part significative de rétention de la part des assurés. Les investissements dans les projets d'infrastructure nécessitent des financements par capitaux propres adéquats, ce qui peut alors entraîner le besoin d'une garantie afin de sécuriser cet engagement.

La présence du Groupe à l'échelle mondiale offre un grand intérêt aux multinationales en quête de solutions pour couvrir leurs cautions. Euler Hermes est en mesure d'offrir cette activité de cautionnement à sa clientèle d'entreprises dans 31 pays à travers le réseau du groupe Allianz. Parallèlement aux réseaux commerciaux traditionnels, le Groupe travaille également en collaboration avec Allianz Global Corporate & Specialties (AGCS). Les clients bénéficient de l'expertise de ces deux entités dans la souscription de risques techniques et financiers, qui leur offre un soutien partout dans le monde, notamment pour des projets d'ingénierie ou des transactions dans l'industrie lourde.

De nombreuses banques privées majeures bénéficient de la puissance financière du Groupe et des cotes de crédit qui lui sont attribuées dans le cadre des régimes de participation aux risques. Les solutions d'allègement des fonds propres et la demande en matière de gouvernance interne ont accéléré le développement de cette activité.

Le montant total de l'ensemble de ces facilités s'élève à 39,9 milliards d'euros.

Autres services

Assurance contre la fraude

L'offre du Groupe comprend l'assurance contre la fraude (assurance contre la fraude pour les entreprises commerciales, industrielles et financières), qui couvre les pertes financières causées par des agissements frauduleux de leurs employés, de leurs agents temporaires ou de leurs prestataires externes, tels que les vols, les détournements ou la fraude. Elle assure également les entreprises contre des risques spécifiques tels que les pertes liées à la divulgation de secrets professionnels, les indemnités contractuelles ou les pertes causées par l'intrusion de tiers dans leurs systèmes informatiques. Grâce à ses unités de souscription implantées en Allemagne, en Suisse et en France, le Groupe Euler Hermes peut mettre en œuvre ces solutions à travers l'Europe et la Suisse.

Réassurance

Fin 2005, le Groupe a créé une filiale dédiée à la réassurance, Euler Hermes Reinsurance AG (EH Re). Depuis 2008, chaque société ou

branche d'activité du Groupe cède ses affaires et ses risques exclusivement à EH Re.

En centralisant son activité de réassurance dans une société dédiée, le Groupe a pu améliorer sa capacité et son taux de rétention, augmentant ainsi ses bénéfices au fil des ans grâce à l'optimisation de ses conditions générales en se présentant sous une seule bannière sur le marché international de la réassurance.

De manière générale, le Groupe achète sur le marché de la réassurance des protections contre le risque d'augmentation brutale de la fréquence de sinistres, ainsi que le risque d'occurrence de sinistres particulièrement importants. EH Re, notamment, est un outil important qui permet de regrouper tous les portefeuilles locaux afin de réduire la volatilité. Le Groupe peut ainsi acheter des protections plus efficaces au moyen de traités de réassurance qui protègent à la fois l'entité locale et les activités d'EH Re tout en mettant à disposition des capitaux supplémentaires. Cela permet au Groupe d'optimiser le capital qu'il doit allouer à ses activités en fonction de la nature des risques, des fonds propres disponibles et des risques transférés aux réassureurs. De plus, grâce à EH Re, le Groupe peut obtenir sur le marché les protections optimales contre des risques très spécifiques.

Tous les traités internes sont entièrement harmonisés avec les traités de réassurance externes pour assurer une protection complète contre tout risque commercial et/ou politique dans tous les pays où le Groupe est actif. En plus des capacités qu'EH Re fournit, cela permet un développement plus rapide des activités dans toutes les régions à un coût réduit grâce au partage de l'expertise et des capacités en matière de réassurance.

Le Groupe offre également des capacités de réassurance à certaines de ses filiales dans lesquelles il ne détient pas de participation majoritaire, mais qui respectent les règles et les politiques du Groupe en matière de souscription (Solunion en Espagne et en Amérique latine, COSEC au Portugal, Acredia en Autriche et ICIC en Israël). Enfin, depuis 2014, EH Re réassure l'activité de cautionnement de certaines entités d'Allianz, ce qui a un effet positif sur son volume d'affaires et renforce la coopération et les opportunités commerciales entre les deux groupes.

Chiffre d'affaires par activité

(en millions d'euros)	31 décembre 2016			
	Tous secteurs d'activité	Assurance-crédit et recouvrement	Cautionnements et garanties	Autres services
Primes acquises	2 170,2	1 874,7	197,1	98,4
Prestations de service	399,7	319,1	10,8	69,8
Chiffre d'affaires	2 569,9	2 193,8	207,9	168,2
% du chiffre d'affaires Groupe	100,0 %	85,4 %	8,1 %	6,5 %

31 décembre 2015*

(en millions d'euros)	Tous secteurs d'activité	Assurance-crédit et recouvrement	Cautionnements et garanties	Autres services
Primes acquises	2 205,4	1 932,2	179,3	93,9
Prestations de service	393,8	315,4	8,5	69,9
Chiffre d'affaires	2 599,3	2 247,7	187,8	163,8
% du chiffre d'affaires Groupe	100,0 %	86,5 %	7,2 %	6,3 %

* Pour des besoins de comparaison, les données 2015 et 2014 publiées ont été retraitées pour tenir compte de la vente des entités Bürgel en Allemagne en 2016.

31 décembre 2014*

(en millions d'euros)	Tous secteurs d'activité	Assurance-crédit et recouvrement	Cautionnements et garanties	Autres services
Primes acquises	2 125,9	1 864,0	167,3	94,6
Prestations de service	364,3	290,7	7,4	66,2
Chiffre d'affaires	2 490,3	2 154,7	174,7	160,8
% du chiffre d'affaires Groupe	100,0 %	86,5 %	7,0 %	6,5 %

* Pour des besoins de comparaison, les données 2015 et 2014 publiées ont été retraitées en prenant en compte la vente des entités Bürgel en Allemagne en 2016.

Chiffre d'affaires par zone géographique

31 décembre 2016

(en millions d'euros)	Groupe	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient & Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Réassurance Groupe & Autres
Primes acquises	2 170,2	560,9	321,1	435,2	280,0	288,1	116,9	168,0
Prestations de service	399,7	145,5	82,7	93,2	69,9	47,2	31,1	(70,0)
Chiffre d'affaires	2 569,9	706,4	403,8	528,4	349,9	335,3	148,0	98,0
% du chiffre d'affaires Groupe	100,0 %	27,5 %	15,7 %	20,6 %	13,6 %	13,0 %	5,8 %	3,8 %

31 décembre 2015*

(en millions d'euros)	Groupe	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient & Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Réassurance Groupe & Autres
Primes acquises	2 205,4	572,3	316,5	472,5	278,0	289,6	113,9	162,6
Prestations de service	393,8	148,1	75,3	96,1	68,9	47,2	29,4	(71,2)
Chiffre d'affaires	2 599,3	720,3	391,8	568,7	346,9	336,8	143,3	91,5
% du chiffre d'affaires Groupe	100,0 %	27,7 %	15,1 %	21,9 %	13,3 %	13,0 %	5,5 %	3,5 %

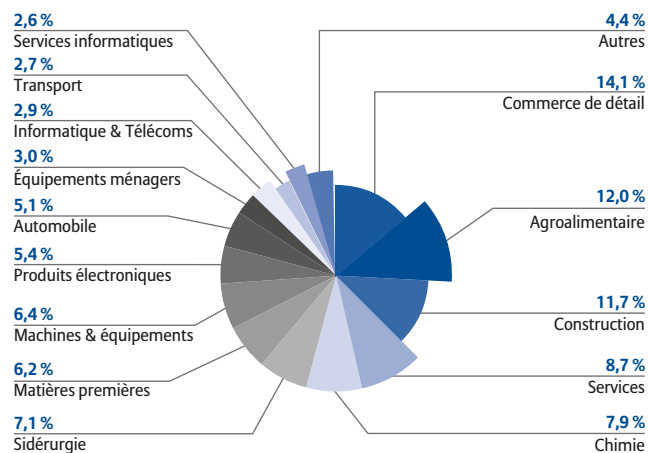
* Pour des besoins de comparaison, les données 2015 et 2014 publiées ont été retraitées pour tenir compte des changements suivants : a) Depuis janvier 2016, les entités de recouvrement sont incluses dans les régions afin de favoriser les synergies ; b) les entités Bürgel en Allemagne ont été vendues avec un impact rétroactif au 1^{er} janvier 2016.

31 décembre 2014*

(en millions d'euros)	Groupe	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient & Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Réassurance Groupe & Autres
Primes acquises	2 125,9	584,2	327,8	468,4	263,5	238,3	85,3	158,4
Prestations de service	364,3	146,6	71,2	94,1	61,7	34,6	23,0	(66,9)
Chiffre d'affaires	2 490,3	730,8	399,0	562,5	325,2	272,9	108,2	91,5
% du chiffre d'affaires Groupe	100,0 %	29,3 %	16,0 %	22,6 %	13,1 %	11,0 %	4,3 %	3,7 %

* Pour des besoins de comparaison, les données 2015 et 2014 publiées ont été retraitées pour tenir compte des changements suivants : a) Depuis janvier 2016, les entités de recouvrement sont incluses dans les régions afin de favoriser les synergies ; b) les entités Bürgel en Allemagne ont été vendues avec un impact rétroactif au 1^{er} janvier 2016.

1.2.2 Exposition par secteur d'activité en 2016



1.2.3 Propriétés immobilières

Au 31 décembre 2016, l'ensemble des propriétés immobilières du Groupe représente un total en valeur de marché de 297,7 millions d'euros.

Ce total se décompose en :

- immobilier appartenant au Groupe et utilisé pour les besoins de ses activités : 22,8 millions d'euros se répartissant entre :
 - Euler Hermes France : 3,3 millions d'euros,
 - Euler Hermes Italie : 19,0 millions d'euros,
 - Euler Hermes Maroc : 0,5 million d'euros ;
- immobilier appartenant au Groupe et utilisé par des tiers : 274,9 millions d'euros se répartissant principalement entre :
 - le fonds immobilier (OPCI) Euler Hermes Real Estate : 230,9 millions d'euros,
 - la société Euler Hermes South Express : 38,8 millions d'euros.

1.2.4 Stratégie du Groupe

Au fil des années, le Groupe a développé un solide modèle opérationnel, sans cesse amélioré. Lancé en 2009, le programme *One Euler Hermes* a clarifié la gouvernance du groupe afin de s'assurer que les décisions sont prises au bon moment et au bon échelon. Le programme *Excellence*, mené entre 2010 et 2012, visant à améliorer la productivité et à rendre la base de coûts plus flexibles a contribué à l'harmonisation de notre modèle opérationnel dans les différentes régions du Groupe. La restructuration juridique du Groupe (« Blue Europe ») qui s'est achevée en 2014 a permis une rationalisation de nos activités et une amélioration de la fongibilité du capital au sein du Groupe. La validation puis l'utilisation de notre modèle interne Solvabilité II a renforcé notre business model, en fournissant un cadre clair pour le suivi et la prise de décision en matière de risque capital. Enfin, le lancement de notre *Digital Agency* marque une nouvelle étape dans nos efforts pour nous ajuster aux besoins de nos clients et à l'évolution technologique.

Ce modèle opérationnel a prouvé son efficacité au fil des années, en permettant au Groupe d'obtenir des résultats solides, même dans un contexte économique difficile. Au-delà des trois principaux piliers sur lesquels le Groupe s'est concentré ces dernières années – rentabilité, excellence de souscription des risques, sensibilisation au passage au numérique, Euler Hermes donne la priorité aux clients, à la productivité et à l'humain.

Croissance rentable

Faire progresser son activité est parfois difficile pour le leader du marché. Euler Hermes est fortement implanté en Europe, avec une position dominante dans de nombreux pays. Afin de diminuer sa dépendance vis-à-vis de ces marchés, le Groupe a décidé d'investir en dehors de l'Europe.

Les marchés nord-américain, asiatique et du Moyen-Orient sont des moteurs de croissance et possèdent encore un large potentiel de développement. Le rythme de croissance d'Euler Hermes dans ces régions s'est ralenti en 2016, suite aux plans d'actions des risques mis en place et à un environnement économique plus fragile ; néanmoins des améliorations ont été constatées. En Asie, la Chine reste le marché le plus attractif avec un fort potentiel d'activité, plus spécifiquement sur le marché à l'export ouvert récemment. Euler Hermes compte exploiter ce potentiel en s'appuyant sur un réseau solide de partenariats de distribution. En Chine, Euler Hermes et China Pacific Property Insurance Company (CPPIC), troisième assureur non-vie du pays, ont créé une joint-venture. Solunion, notre joint-venture en Amérique latine avec MAPFRE, continue de se développer, notamment avec l'ouverture d'un bureau en République Dominicaine.

La croissance viendra également de la diversification de notre offre produits. Nous proposons désormais des couvertures «Trade Finance Insurance» dans le monde entier sous la supervision d'équipes spécialisées en Europe. *Excess of Loss (XoL)* ainsi que des polices aux limites non annulables sont distribuées dans toutes les régions par les équipes locales. En parallèle, nous étendons notre offre de cautions et garanties en dehors des marchés traditionnels que sont l'Allemagne et

l'Europe du Nord : les débuts en France sont prometteurs ; d'autres pays européens devraient suivre. L'activité de cautionnement est sensiblement plus volatile que l'assurance-crédit mais elle offre, en plus d'une rentabilité plus élevée, des avantages dans la diversification du modèle de Solvabilité du Capital : notre stratégie de développement de notre activité de caution contribuera positivement au retour sur capital alloué.

Nous visons à améliorer sans cesse nos prestations auprès de notre clientèle. Pour cela, nous investissons dans de nouveaux canaux de distribution. Au-delà de notre accord de partenariat signé avec HSBC, nous continuons à développer de nouveaux accords de distribution dans le réseau bancaire. L'accord avec Unicredit en Italie s'est montré particulièrement fructueux. Au-delà des banques, nous avons également signé des accords avec plusieurs plateformes en ligne, dans lesquelles Euler Hermes propose aux adhérents une assurance de leur risque crédit. Certains de ces partenariats, comme avec URICA en France, sont déjà des réussites. Ce type de partenariat devrait devenir un moteur de croissance dans les années à venir.

Excellence de la souscription

L'excellence de souscription demeure un pilier de notre stratégie. Depuis la crise financière de 2008 – 2009 qui a mis à l'épreuve nos qualités en matière de souscription, Euler Hermes a mis en place une gouvernance sur le risque de souscription, pour assurer une prise de décision au bon moment par les bonnes personnes. Cela a été possible en définissant des règles d'engagement claires, ainsi qu'en uniformisant les hiérarchies de prises de décisions.

Nos investissements sont désormais tournés vers des outils de souscription. Dans le futur, ils devront être plus automatisés, et intégrer plus de données dans les processus de prise de décision. Des expérimentations sont menées dans le but d'améliorer la qualité de nos algorithmes de prise de décision (et leur capacité à prévoir un défaut), mais également d'intégrer des informations non financières dans notre procédure de souscription. Il est trop tôt pour tirer des conclusions à partir de ces initiatives, mais nous devons poursuivre ces dernières afin de maintenir la position dominante d'Euler Hermes dans la souscription d'assurance-crédit.

La conscience digitale

La « révolution digitale » est un changement à long terme que l'entreprise a l'intention d'accompagner. La digitalisation offre aux personnes et aux entreprises une nouvelle façon d'interagir les uns avec les autres, grâce aux modèles économiques émergents adoptés massivement toujours plus rapidement. Comme le précédent, ce nouveau « monde digital » s'appuie toujours sur le crédit interentreprise. Néanmoins, nous devons nous assurer que les offres d'Euler Hermes s'adaptent à celui-ci et restent les meilleures.

La réalité demande à ce que nous repensons notre approche tout en continuant à nous transformer en un véritable prestataire de service pour nos clients : être plus adapté aux progrès digitaux, être plus proche de nos

clients, être plus rapide et plus simple dans nos réponses opérationnelles, et encore une fois rester l'assureur-crédit privilégié.

La digitalisation favorise des processus plus rapides, plus simples, meilleurs et plus efficaces. Il améliore aussi le service client et ouvre la voie à de nouveaux marchés. L'approche digitale d'Euler Hermes offre une double opportunité. Le premier axe évolutif permet de revoir l'expérience clientèle. Il inclut des initiatives comme les documents numériques, développement des APIs, processus électronique des flux d'information, les demandes en ligne des souscriptions, le suivi des risques et des sinistres... Le second axe, qui peut paraître déstabilisant, implique des initiatives telles que les Big Data et l'Intelligence Artificielle, en se concentrant sur l'élaboration des partenariats prêts à l'emploi, la réinvention de la chaîne de valeur du marché du crédit, et la monétisation des atouts d'Euler Hermes.

La *Digital Agency*, équipe interne créée en 2015, pilote les efforts d'Euler Hermes dans l'ère du digital. En explorant ces possibilités intéressantes et en adoptant systématiquement une approche frugale «tester et apprendre», la *Digital Agency* a déjà identifié plusieurs opportunités de croissance prometteuses en 2016.

Recentrage sur les clients

Ces efforts ont un unique objectif : améliorer continuellement la qualité des services que nous offrons à nos clients. Après le succès de l'initiative EH 3.0, programme de trois ans centré sur la création de valeur pour nos clients en facilitant leur collaboration avec Euler Hermes, le Groupe maintient cette dynamique en lançant le projet «*Accelerate*» en 2016. Il s'agit d'une initiative de deux ans qui vise à recentrer notre approche et nos processus sur les clients. Cela nous aidera à identifier les axes d'amélioration et à fournir de nouvelles solutions rapidement. Notre objectif est de donner aux clients une raison supplémentaire de nous choisir et de recommander nos services.

Productivité

Être compétitif sur les coûts reste une priorité pour Euler Hermes. Le Groupe, dans sa quête permanente d'efficacité, a décidé d'engager des gains de productivité, notamment au travers de réduction d'effectifs. Des plans de productivité ont été mis en place en 2016 en Allemagne, en France et dans les entités corporate. Ce sont, dans un premier temps, des plans de départ volontaire, des plans de retraite anticipée ou partielle, et des départs naturels qui seront effectifs à partir de 2017.

En plus de ces initiatives pour la productivité, l'accent est mis sur des mesures d'économies dans tous les pays et tous les départements. Des économies avaient déjà été faites en 2016 sur les coûts de transports, de prestations externes et sur les charges locatives. L'étape suivante sera l'optimisation des processus en 2017 à l'aide de la robotisation.

L'humain

Aucune des priorités mentionnées précédemment ne peut être réalisée sans les employés. Les équipes dirigeantes essaient donc de changer la culture d'entreprise et de développer ce que nous appelons l'«*Inclusive Meritocracy*». De façon simple, cela fait référence à une culture d'entreprise alliant l'humain à la performance et représente :

- un environnement où la diversité de pensées est respectée, cultivée et valorisée ;
- une culture de promotion des meilleurs employés et des meilleures idées ;
- un système gratifiant non seulement le résultat, mais également la façon d'y arriver.

Rentabilité pour les actionnaires

Tous les éléments cités précédemment devraient permettre à Euler Hermes d'offrir à ses actionnaires une meilleure rentabilité, bien que son activité soit en partie dépendante des cycles économiques mondiaux - périodes inégales de croissance ou repli d'activité. Le Groupe souhaite autofinancer son développement tout en maintenant un retour sur dividendes entre 60 % et 70 %. Le suivi poussé de nos risques et une structure de réassurance efficace nous permettront d'atteindre ces objectifs.

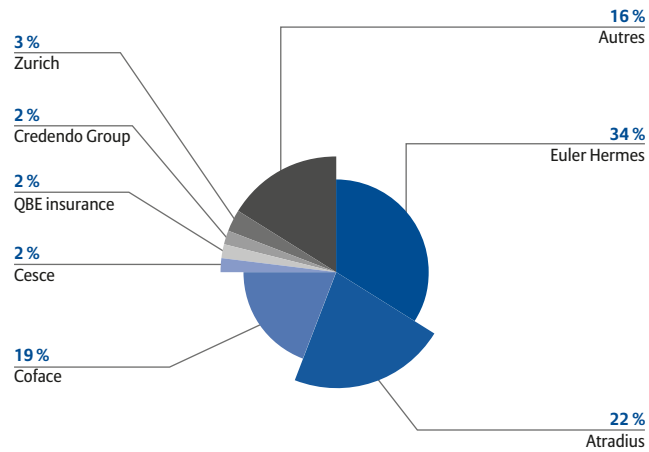
Le niveau de solvabilité d'Euler Hermes est solide, conformément aux exigences de Solvabilité II. Notre modèle interne, approuvé par les régulateurs du Groupe fin 2015, est désormais totalement opérationnel. Euler Hermes analyse avec attention les effets sur son capital alloué, standalone et après diversification, que peut avoir sa stratégie de développement dans différents marchés.

La solidité financière d'Euler Hermes est essentielle, à la fois pour ses clients et pour ses actionnaires. Le Groupe reste déterminé à faire le meilleur usage de son capital disponible en l'allouant efficacement pour continuer à offrir des rendements élevés comme il le pu le faire jusqu'à maintenant.

1.2.5 Position concurrentielle

■ PART DE MARCHÉ D'EULER HERMES EN 2015 (PRIMES DE L'ACTIVITÉ D'ASSURANCE-CRÉDIT UNIQUEMENT)

Source : estimations Euler Hermes établies en février 2017 sur la base d'informations relatives au marché en 2015 disponibles à cette date. Il s'agit de l'activité d'assurance-crédit uniquement et exclut l'activité menée par les agences de crédit export.



Euler Hermes reste leader incontesté avec une part de marché à 34 %.

1.2.6 Présence internationale

Amériques

Sociétés d'assurance

- 1 Brésil
- 2 Chili (*Solunion*)
- 3 Colombie (*Solunion*)
- 4 Mexique (*Solunion*)

EH North America et sa succursale d'assurance (détenues par Euler Hermes Group)

- 5 États-Unis (*société d'assurance*)
- 6 Canada (*succursale d'assurance*)

Partenariats locaux : accords de fronting

- 1 Argentine (*Solunion*)
- 2 Équateur (*Solunion*)
- 3 Panama (*Solunion*)
- 4 Pérou (*Solunion*)
- 5 République dominicaine (*Solunion*)
- 6 Uruguay (*Solunion*)

Europe du Nord, France, Allemagne, Autriche et Suisse

Sociétés d'assurance

- 7 Autriche (*Acredia - 49 %*)
- 8 Belgique (*siège social*)
- 9 Pologne
- 10 Russie

Succursales d'assurance d'EH SA

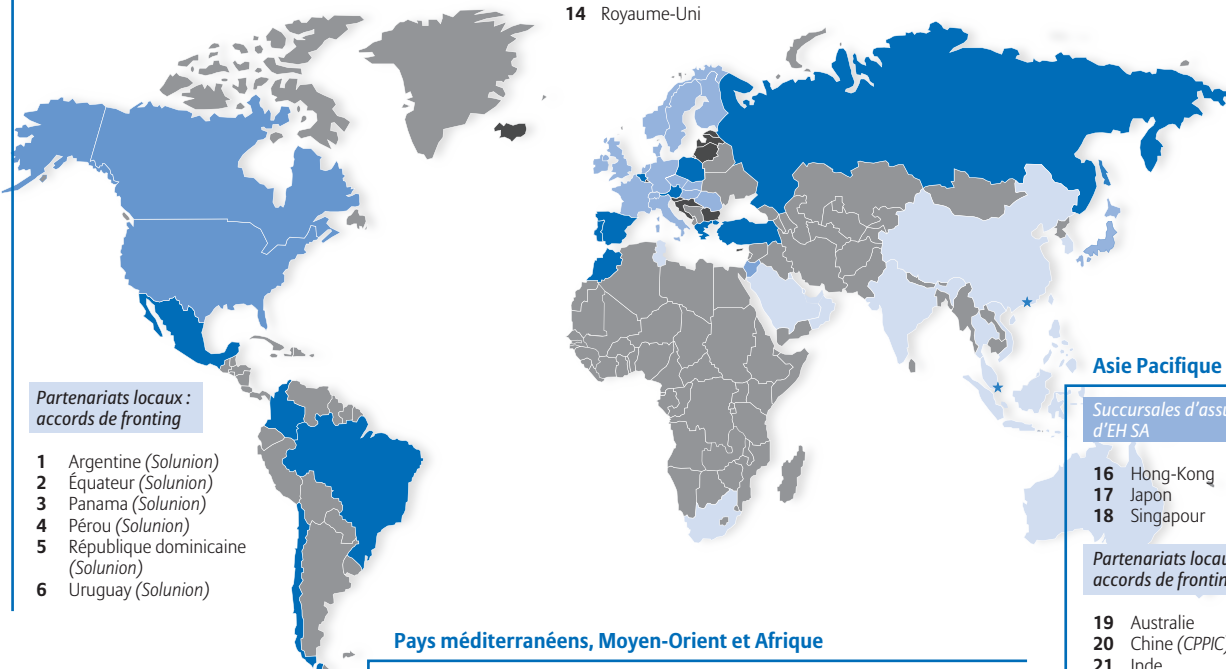
- 1 République Tchèque
- 2 Danemark
- 3 Finlande
- 4 France
- 5 Allemagne
- 6 Hongrie
- 7 Irlande
- 8 Pays-Bas
- 9 Norvège
- 10 Roumanie
- 11 Slovaquie
- 12 Suède
- 13 Suisse
- 14 Royaume-Uni

Pas d'entité légale : passeport européen

- 1 Bulgarie
- 2 Croatie
- 3 Chypre
- 4 Estonie
- 5 Islande
- 6 Lettonie
- 7 Liechtenstein
- 8 Lituanie
- 9 Luxembourg
- 10 Malte
- 11 Slovaquie

Sociétés de réassurance

- 1 Luxembourg
- 2 Suisse



Asie Pacifique

Succursales d'assurance d'EH SA

- 16 Hong-Kong
- 17 Japon
- 18 Singapour

Partenariats locaux : accords de fronting

- 19 Australie
- 20 Chine (*CPPIC*)
- 21 Inde
- 22 Indonésie
- 23 Macao
- 24 Malaisie
- 25 Nouvelle-Zélande
- 26 Philippines
- 27 Corée du Sud
- 28 Taïwan
- 29 Thaïlande
- 30 Vietnam

Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique

Sociétés d'assurance

- 11 Grèce
- 12 Israël (*ICIC - 50 %*)
- 13 Maroc (*ACMAR - 55 %*)
- 14 Portugal (*COSEC - 50 %*)
- 15 Espagne (*Solunion - 50 %*)
- 16 Turquie

Succursale d'assurance d'EH SA

- 15 Italie

Partenariats locaux : accords de fronting

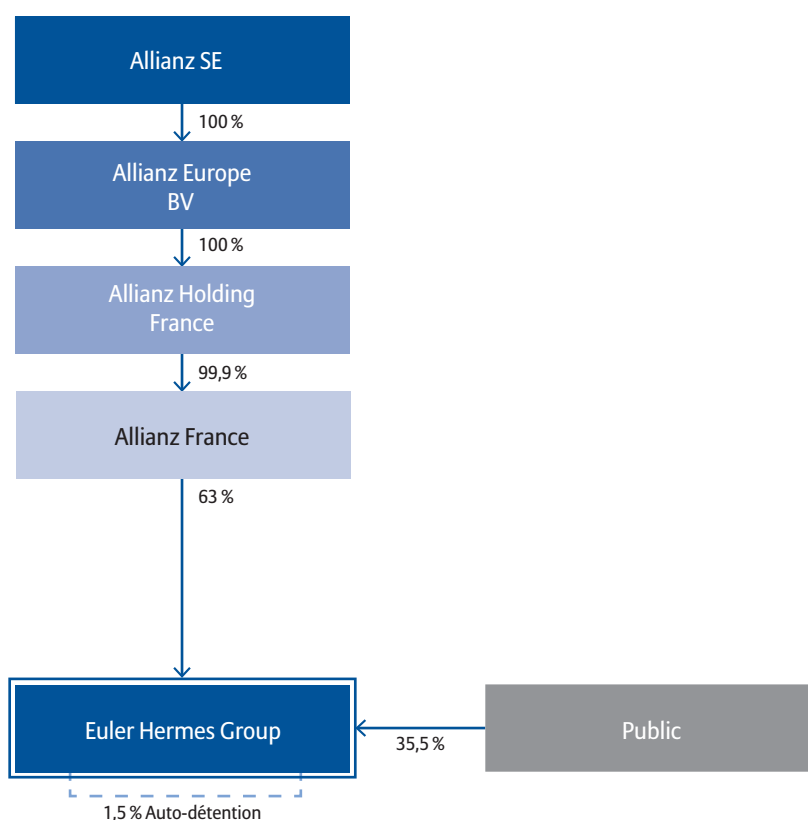
- 7 Angola
- 8 Bahreïn
- 9 Égypte
- 10 Koweït
- 11 Liban
- 12 Mozambique
- 13 Oman
- 14 Qatar
- 15 Arabie Saoudite
- 16 Afrique du Sud
- 17 Tunisie
- 18 Émirats Arabes Unis

1.3 Structure de l'actionariat au 31 décembre 2016

Au 31 décembre 2016, le nombre d'actions Euler Hermes Group détenues par Allianz France était de 26 864 230 actions, correspondant à une participation de 63 % dans le capital social d'Euler Hermes Group et à 64 % des droits de vote au 31 décembre 2016.

Le flottant représentait 35,5 % du capital social d'Euler Hermes Group, soit 36 % des droits de vote.

Euler Hermes Group détenait 625 945 actions propres, représentant 1,5 % de son capital social.



Actionnaires	Nombre d'actions composant le capital social et droits de vote théoriques ⁽¹⁾	%	Droits de vote réels ⁽²⁾	%
Allianz France	26 864 230	63 %	26 864 230	64 %
Total groupe Allianz⁽³⁾	26 864 230	63 %	26 864 230	64 %
Auto-détention	625 945	1,5 %	0	0,0 %
Public	15 151 460	35,5 %	15 151 460	36 %
TOTAL	42 641 635	100 %	42 015 690	100 %

(1) Y compris actions auto-détenues.

(2) Déduction faite des actions auto-détenues.

(3) Allianz Vie n'est plus actionnaire de la Société depuis qu'il a vendu la totalité de sa part dans Euler Hermes Group en mai 2016 (pour plus de détails, veuillez vous référer à la section 3.3.1 du Document de Référence 2016).

1.4 Organigramme synthétique du Groupe

1.4.1 Relations mère-filiales

Euler Hermes Group est la société mère du Groupe (la « Société »). Pour une présentation détaillée des principaux flux entre la Société et ses filiales, veuillez vous référer à la section 6.3 du présent Document de Référence.

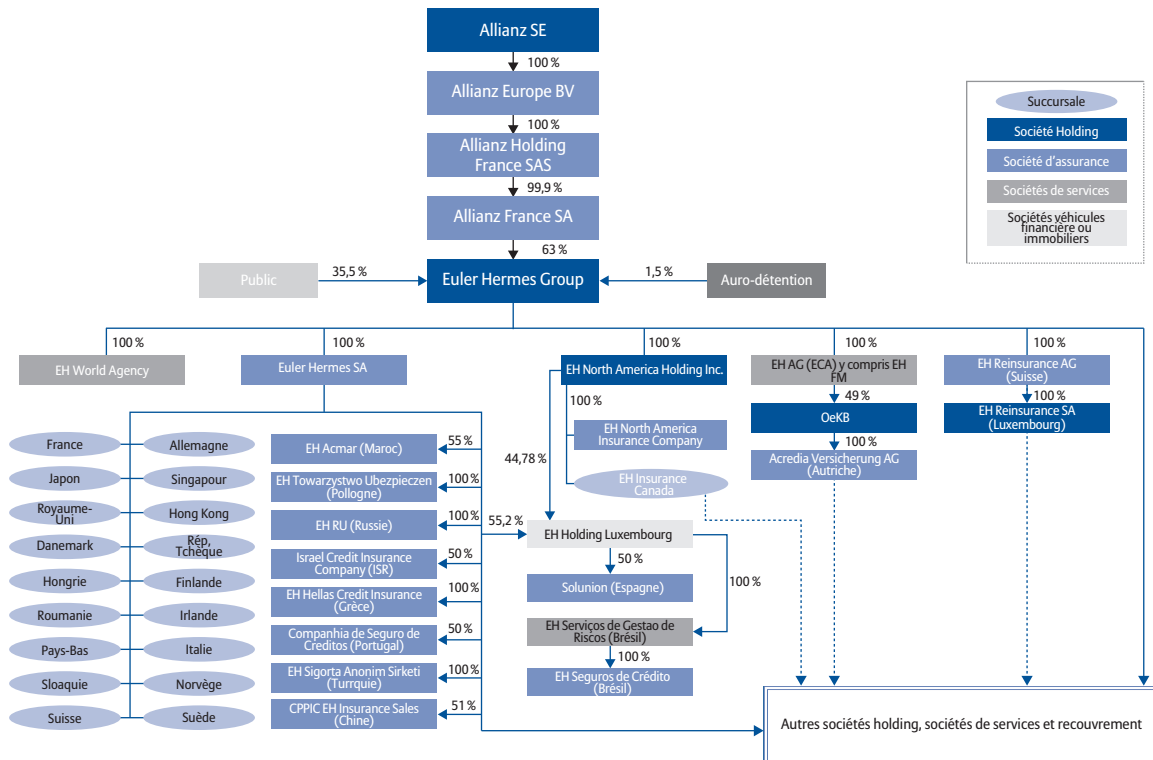
Les membres du Directoire exercent également des fonctions dans les principales filiales du Groupe (section 2.1.3 du présent Document de Référence).

L'organisation économique du Groupe s'articule autour de six régions géographiques : Allemagne, Autriche et Suisse ; France ; Europe du Nord ; Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique ; Amériques et Asie-Pacifique.

Les relations avec les autres actionnaires au sein de la filiale marocaine Euler Hermes Acmar (55 %), les sociétés autrichiennes Acredia Versicherung AG et OeKB EH Beteiligungs-u. Management (toutes deux détenues à 49 %), Israël Credit Insurance Company Ltd (ICIC – 50 %), la société portugaise Companhia de Seguro de Credito SA (COSEC – 50 %) et Solunion (détenue à 50 %) sont régies par un pacte d'actionnaires.

1.4.2 Organigramme

Ci-dessous l'organigramme simplifié des principales sociétés constituant le Groupe à la date du présent Document de Référence (pour une présentation détaillée des filiales consolidées dans le Groupe au 31 décembre 2016, voir la note 2.4 de l'annexe aux comptes consolidés). Le Groupe est implanté dans le monde à travers des sociétés d'assurance, des sociétés de services et/ou des succursales.



1.5 Responsabilité d'entreprise

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce figurent ci-après les informations sur les actions menées et les orientations prises par la Société pour prendre en compte les conséquences sociales et environnementales de ses activités et remplir ses engagements sociétaux en faveur du développement durable.

Le Groupe souhaite être reconnu comme un employeur et un partenaire socialement responsable et met en œuvre depuis plusieurs années des

actions s'inscrivant dans une logique de développement durable. Il a franchi une étape importante en 2013 en consolidant les initiatives prises par ses entités à travers le monde en une politique unique de Responsabilité Sociale d'Entreprise (RSE). Cette politique a été lancée en interne et publiée sur le site intranet du Groupe en 2014. Depuis lors, le Groupe a concentré ses initiatives et ses efforts constants sur quatre engagements principaux :

SANTÉ ET BIEN ÊTRE



Le Groupe encourage ses salariés et ses entités opérationnelles à soutenir des organisations et des projets œuvrant dans les domaines de la santé, du développement social et de la lutte contre la pauvreté et la faim. Les salariés et les services du Groupe apportent également leur soutien dans des cas de crises humanitaires et répondent à des appels d'urgence dans le monde.

PÉDAGOGIE FINANCIÈRE



Le Groupe œuvre à promouvoir le partage de l'expertise financière de ses collaborateurs dans le cadre d'initiatives et de projets éducatifs en faveur de l'éducation financière des jeunes et des entreprises à vocation sociale.

PROTECTION DE L'ENVIRONNEMENT



La démarche de réduction de l'empreinte environnementale du Groupe se manifeste aussi bien par des actions de mesure et de réduction des impacts environnementaux des sites d'implantation du Groupe (consommation d'énergie, d'eau, de papier, production de déchets, etc.) que par l'intégration progressive de critères environnementaux dans les politiques d'achats et les politiques immobilières.

ÉGALITÉ ET DIVERSITÉ



La lutte contre toute forme de discrimination dans les processus de recrutement et de promotion et l'encouragement du développement professionnel des femmes sont des éléments clés des politiques et du code de conduite du Groupe. Le Groupe a affiché en 2016 un taux de 37 % de femmes à des postes de direction et déploie de nouveaux efforts pour dépasser ce chiffre en 2017.

Une grande autonomie est laissée aux filiales pour assurer la mise en œuvre de ces engagements tout en tenant compte des spécificités locales. Un réseau de correspondants au sein des directions de la communication, des opérations et des ressources humaines assure le suivi et l'animation de la démarche.

Le Groupe promeut à travers ses entités les initiatives liées à la protection de l'environnement en instaurant des recommandations internes et des processus basés sur des principes écologiques. La Société encourage par

exemple des actions telles que le recyclage du papier et la conversion des documents au format numérique.

Le Groupe participe à l'initiative pour la neutralité CO₂ des sites web en s'attachant à compenser les émissions de carbone générées par ses sites.

En 2016, la Société a organisé une opération sur le thème du recyclage du papier et de la réduction des impressions à travers plusieurs entités du Groupe.

1.5.1 Responsabilité sociale

Emploi

Effectifs et mouvements de personnel

L'effectif total du Groupe était de 5 899 personnes au 31 décembre 2016, dont 95 % sous contrat à durée indéterminée. L'effectif total a diminué en raison du fait que les entités allemandes Bürgel ne font plus partie du Groupe depuis 2016, même si la proportion de contrats à durée indéterminée a augmenté de 1 %.

L'effectif présenté correspond au nombre de salariés ayant un contrat de travail avec les filiales à la date d'arrêt des comptes, soit au 31 décembre 2016. Pour les entreprises en intégration proportionnelle, l'effectif présenté correspond à leur quote-part dans les comptes consolidés. L'effectif des sociétés mises en équivalence n'est pas pris en compte.

Nombre de salariés sous contrat de travail	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Allemagne et Suisse	1 649 ⁽¹⁾	2 107
France	807	833
Europe du Nord	1 617	1 399
Pays méditerranéens, Moyen-Orient & Afrique	586	541
Amérique	497	462
Asie-Océanie	336	339 ⁽¹⁾
Captive de réassurance	20	19
Entités de recouvrement et du Groupe	387 ⁽²⁾	766
TOTAL GROUPE	5 899	6 466

(1) Changement de périmètre : Bürgel ne fait plus partie du Groupe.

(2) Depuis 2016, les entités de recouvrement sont intégrées dans les régions. 385 personnes du recouvrement travaillaient pour Euler Hermes Group en 2016.

L'effectif actif du Groupe s'élève à 5 619 personnes au 31 décembre 2016. Cet effectif sert de référence pour le calcul de la répartition du personnel par âge et par sexe, ainsi que pour le calcul de l'âge moyen et de l'ancienneté moyenne.

■ RÉPARTITION DES EFFECTIFS ACTIFS PAR ÂGE AU 31 DÉCEMBRE 2016

Âge	Effectifs
< 25 ans	199
25-29 ans	555
30-34 ans	826
35-39 ans	910
40-44 ans	841
45-49 ans	786
50-54 ans	759
55-59 ans	558
60-64 ans	170
≥ 65 ans	15

L'âge moyen des collaborateurs est de 42 ans et leur ancienneté moyenne de 12 ans.

■ RÉPARTITION DES EFFECTIFS ACTIFS, DES RECRUTEMENTS ET DES DÉPARTS ⁽¹⁾ PAR SEXE

	Données au 31 décembre 2016			Données au 31 décembre 2015		
	Total	Femmes	Hommes	Total	Femmes	Hommes
Effectifs actifs	5 619	2 894	2 725	6 178	3 210	2 968
Nombre total de recrutements externes	521	292	229	879	459	420
Nombre total de départs externes	(634)	(333)	(301)	(767)	(361)	(406)

Les femmes représentaient 52 % de l'effectif actif du Groupe et 56 % du total des recrutements externes en 2016. 79 stagiaires ont également été employés par le Groupe en 2016.

Aucun licenciement collectif n'a eu lieu dans le Groupe en 2016. 80 licenciements dont 6 licenciements économiques individuels ont été effectués en 2016 à l'échelle locale.

Rémunération

En 2016, la masse salariale et la participation du Groupe s'élevaient à 407,02 millions d'euros hors charges sociales. Le montant des charges sociales 2016 était de 125,01 millions d'euros.

La politique de rémunération est établie au niveau de chacun des pays selon les principes d'équité interne et de compétitivité externe définis par le Groupe. Dans ce cadre, chacune des sociétés locales analyse régulièrement le positionnement de ses rémunérations par rapport au marché à partir de données fournies par des cabinets spécialisés. Grâce à ces analyses de marché, le Groupe peut définir des politiques de rémunération globale adaptées à ses zones géographiques d'implantation et à son secteur d'activité.

L'augmentation moyenne de la rémunération fixe au sein du Groupe en 2016 a été de 2,3 %. Par ailleurs, la rémunération variable représente en moyenne 14 % de la rémunération totale des salariés du Groupe dans le monde.

Les informations concernant la rémunération et les avantages de toute nature des mandataires sociaux du Groupe (membres du Directoire et du Conseil de Surveillance) sont présentées à la section 2.3 du présent Document de Référence.

Organisation du travail

Dans chaque pays où le Groupe déploie son activité, l'organisation du temps de travail et sa durée obéissent strictement aux réglementations et accords locaux.

La part des effectifs travaillant à temps partiel est de 11 %.

En France, un premier accord sur le télétravail a été conclu avec des représentants du personnel en 2013, permettant à chaque salarié du siège social sous contrat à durée indéterminée (et ayant au moins un an d'ancienneté) de travailler à domicile un jour par semaine. Un deuxième

accord a été signé en 2015 afin d'en élargir la portée aux employés des bureaux décentralisés. Un troisième accord permettant aux collaborateurs de travailler à domicile 2 jours par semaine ou de bénéficier d'un quota de quatre journées de télétravail supplémentaires par mois a été conclu en novembre 2016. Le programme Go Flexible mis en œuvre en 2015 en Allemagne s'est avéré être une grande réussite tant en termes d'acceptation qu'en matière d'organisation et de performance. Des initiatives similaires autour de la promotion du travail à domicile et des horaires flexibles ont également été lancées dans plusieurs pays en Europe du Nord (Pologne, Belgique, Pays-Bas et Royaume-Uni). Durant les congés scolaires, Euler Hermes Pologne aménage par ailleurs des locaux pour aider les salariés devant assurer la garde de leurs enfants pendant ces périodes. En Finlande, un service offre à tous les employés la possibilité de bénéficier des services d'un puériculteur mis à disposition par la Société ou de prendre trois jours de congés payés en cas d'enfants malades. Au Royaume-Uni, un certain nombre de pratiques permettant une souplesse dans les horaires de travail ont été mises en place, telles que des temps libres pour s'occuper de personnes à charge ou une politique d'horaires flexibles pour aider les salariés à concilier vie familiale et vie professionnelle.

En Italie, la Société et les syndicats ont signé en mars 2016 un accord relatif à un programme pilote « de travail intelligent » sur un an (jusqu'en mars 2017) impliquant 26 employés 3 jours par mois.

La Slovaquie, la République tchèque, la Roumanie, la Hongrie et la Bulgarie ont mis en place une politique d'attribution de congé sabbatique tandis qu'aux Pays-Bas, le bureau a demandé l'approbation des mêmes mesures au Comité d'Entreprise pour l'ensemble du personnel à partir de 2017. Le reste des pays d'Europe du Nord dispose déjà d'une telle politique de congés sans solde.

Aux États-Unis et au Canada, après avoir donné de bons résultats lors de la phase pilote, le programme de télétravail un jour par semaine a été étendu à la majorité des employés en 2016. Pour le personnel dont la fonction ne permet pas de travailler à domicile (tri du courrier, réceptionniste, etc.), un système d'horaires flexibles a été mis en place. Le congé sans solde a également été introduit en 2016. Il s'applique aux employés ayant au moins 5 ans d'ancienneté souhaitant prolonger leur période de congés avec un à trois mois de congés sans solde.

Concernant l'absentéisme, 42 479 jours de congé maladie ont été enregistrés en 2016. Le taux d'absentéisme pour maladie actuel s'établit ainsi à 3,3 %.

(1) Les recrutements et les départs ne tiennent pas compte des mouvements au sein du groupe Allianz.

Relations sociales

Le Groupe s'attache à entretenir un dialogue régulier et constructif avec les représentants du personnel. Plusieurs accords collectifs ont été signés en 2016 : quatorze en Allemagne, cinq en France, sept en Belgique, cinq en Italie, trois aux Pays-Bas et un en Suède. Les bureaux de la Finlande, du Royaume-Uni et des Pays-Bas organisent des forums réunissant les employés avec des représentants de l'activité chaque mois ou trimestre.

Les politiques de rémunération et l'aménagement du temps de travail constituent les thèmes les plus fréquemment traités dans ces accords. En France un accord de préretraite progressive offrant la possibilité à 80 employés de prendre une retraite anticipée a été conclu en juin 2016.

Un Comité d'Entreprise européen existe également au niveau du groupe Allianz et est en mesure de conclure des accords sur des sujets transversaux. Ces accords peuvent être par la suite mis en œuvre dans les pays européens où est implanté le Groupe, après validation préalable des comités d'entreprise locaux.

En complément de ce cadre formel de consultation et de négociation collective, le Groupe s'entretient régulièrement et directement avec ses salariés afin de leur permettre d'exprimer leurs avis et leurs attentes. Depuis 2010, le Groupe mène chaque année une enquête exhaustive pour recueillir le point de vue des employés. Cette consultation, l'*Allianz Engagement Survey*, couvre une grande diversité de thématiques telles que l'orientation stratégique de la Société, la qualité du management et l'efficacité des méthodes de travail, l'ambiance de travail, le système de rémunération, la politique de formation, la lutte contre les discriminations ou la politique RSE. En 2016, 93 % des employés du Groupe ont participé à l'enquête, un chiffre en progression par rapport à 2015 (90 %). Les résultats de l'année 2016 indiquent un taux élevé d'implication du personnel (68 % contre 69 % en 2015).

Le Groupe étudie actuellement la meilleure façon de mettre en œuvre les dispositions législatives récentes de l'impact des conventions collectives sur la performance économique et les conditions de travail des salariés et s'engage à communiquer les impacts les plus pertinents.

Santé et sécurité

Diverses actions sont mises en œuvre dans les principaux pays où le Groupe exerce ses activités afin d'améliorer l'équilibre personnel et professionnel des employés, de rendre les postes de travail plus ergonomiques, de promouvoir des habitudes alimentaires et sportives saines et plus généralement, d'encourager les employés à profiter de l'aide du Groupe dans ces domaines.

La prévention du stress au travail constitue l'une des priorités de la politique santé et sécurité du Groupe. Un accord conclu en mai 2011 avec les représentants du personnel au niveau du Comité d'Entreprise européen du groupe Allianz a permis d'initier une vaste démarche d'identification des principaux facteurs de stress pour les salariés, suivie par l'élaboration de plans d'amélioration. En Allemagne, le programme de gestion de la santé lancé en 2015 s'est poursuivi avec plusieurs actions en matière de leadership, stress et gestion des risques, élaborées d'après les résultats de l'enquête sur le stress psychologique lié au travail réalisée

en 2015 et soutenues par une gamme étendue d'activités de promotion de la santé. Des dispositifs gratuits et anonymes d'assistance téléphonique (pour des problèmes financiers, de stress au travail, etc.) sont également proposés aux salariés en Allemagne, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. En décembre 2015, Euler Hermes Grèce, en coopération avec un prestataire externe, a utilisé un outil conçu par des psychologues grecs, appelé PRIWA (*Psychosocial Risks & Impacts in the Workplace Assessment*), pour identifier les sources des problèmes de stress au travail. Une analyse des résultats a été conduite au premier trimestre 2016.

En Belgique, l'évaluation du stress psychologique dans chaque département s'est poursuivie en 2016. Un accord a été signé pour soumettre certaines catégories d'employés à un bilan médical afin d'anticiper les troubles cardio-vasculaires. Au Royaume-Uni et en Pologne, les employés et les cadres ont participé à des ateliers de travail et à des présentations pour apprendre à gérer le stress. L'équipe de direction du Royaume-Uni a aussi enregistré des vidéos de courte durée qui débattent sur le thème du stress selon une approche visant à déstigmatiser le lieu de travail comme source de tensions.

Le groupe Euler Hermes s'attache à offrir un environnement de travail sain et convivial. Des événements sur des thèmes spécifiques et des programmes spécialisés ont notamment été organisés sur plusieurs sites afin de sensibiliser les employés à l'importance de la santé et du bien-être au travail. Lors de la « Semaine santé et bien-être », des consultations gratuites avec des nutritionnistes, des cours de cuisine équilibrée, des séminaires sur la gestion du stress ainsi que d'autres thèmes liés au bien-être sont ainsi proposés aux employés de différents sites. En France, des conférences et des ateliers sur la nutrition et les maladies cardio-vasculaires ont été organisés, tandis que des programmes d'avantages ont été mis en place afin de permettre aux employés d'aider leurs parents ou des membres de leur famille à résoudre leurs problèmes de santé en leur offrant la possibilité de suivre des séances de kinésithérapie à prix réduit. Une charte a également été signée en France afin de reconnaître les pathologies liées au lieu de travail. Une série d'initiatives en matière de santé et de bien-être dont l'organisation de webinaires (créer un équilibre entre vie privée et vie professionnelle, élever des enfants en bonne santé, aspects émotionnels de la gestion financière), une formation aux premiers secours incluant l'utilisation d'un défibrillateur (pour les volontaires), la livraison de fruits frais, la mise à disposition de dispositifs biométriques et la fourniture de vaccins pour la grippe, ont été lancées en Italie et aux États-Unis. Dans ce dernier pays, les employés disposent d'une ligne téléphonique 24 heures sur 24 en cas de problèmes de santé leur permettant de consulter une infirmière diplômée qui les redirige vers un médecin, un service d'urgences ou l'hôpital selon leurs besoins. Étant donné que la santé financière des personnes contribue largement à leur bien-être, trois ateliers et des douzaines de séances individuelles menées par un conseiller financier sur les thèmes de l'investissement et de la retraite ont en outre été organisés outre-Atlantique. 76 % de nos employés épargnent actuellement à un taux qui va leur permettre d'atteindre leurs objectifs de retraite.

Le groupe Euler Hermes encourage également ses employés à pratiquer des activités sportives. Les bureaux des États-Unis, du Royaume-Uni et de la Pologne, ont pris part à plusieurs initiatives, dont les séances hebdomadaires de jogging « Run with EH » et « Allianz Map my Run » et

des courses telles que la compétition annuelle « Race for the cure ». Les bureaux du Groupe basés en Turquie organisent l'événement « Dragon Fest », au cours duquel les employés peuvent se mesurer lors d'épreuves sportives amicales, tandis qu'en Arabie Saoudite, les employés d'Euler Hermes organisent des compétitions sportives dans le cadre de la « Journée du sport ». Des programmes de promotion des déplacements à vélo ont été lancés au Royaume-Uni et en Belgique, permettant aux employés d'obtenir une réduction d'impôt lorsqu'ils achètent un vélo.

En 2016, le taux d'accidents avec arrêt de travail au sein du groupe Euler Hermes a atteint 3,36 (nombre d'accidents par million d'heures travaillées), contre 2,99 en 2015. Le taux d'accidents graves avec arrêt de travail a été de 0,02 (nombre de jours d'arrêt par millier d'heures travaillées), contre 0,02 en 2015. En 2016, deux accidents avec arrêt de travail ont été enregistrés en France et trois en Italie.

Aucun cas de maladie professionnelle n'a été identifié dans les pays d'implantation du Groupe en 2016. Cependant, il convient de noter que, conformément à la législation allemande, les diagnostics médicaux ne sont pas communiqués à l'employeur, et les données concernant les maladies professionnelles ne sont donc pas disponibles dans ce pays.

Formation

La réputation et le leadership mondial du Groupe sont le fruit de son professionnalisme et de son expérience depuis plus d'un siècle. Il est essentiel de recruter les meilleurs talents et de les intégrer dans une culture d'entreprise forte, afin de garantir une cohérence globale au niveau du Groupe et une qualité de service homogène dans le monde entier. Le développement continu des capacités est un moteur clé de la performance, ainsi que de la motivation et de l'engagement des salariés.

L'ensemble des formations offertes par les différentes entités du Groupe dans le monde sont partagées dans notre plateforme numérique « l'Académie Euler Hermes ». L'Académie propose des programmes de formation innovants afin de développer et d'optimiser les compétences et capacités des salariés, et ce, à trois niveaux :

- des formations fonctionnelles sur mesure, dans le domaine de la souscription des risques, de l'indemnisation, des ventes, de la gestion contractuelle et du service client, visent spécifiquement à développer l'expertise métier de nos professionnels ;
- des formations en leadership ont pour objectif de fournir aux responsables d'équipes des outils communs qui leur permettront d'optimiser les performances des personnes sous leur responsabilité grâce à des compétences managériales efficaces ;
- des cours visant à créer une culture commune et des aptitudes fondamentales permettant de travailler dans une structure matricielle ou une organisation, d'acquérir une sensibilisation interculturelle et de savoir gérer le changement.

En 2016, l'Académie a assuré plus de 73 507 heures de formation en salles de classe et plus de 9 672 heures de formation en ligne dans le monde entier. Au total, ce sont 10 116 jours de formation⁽¹⁾ qui ont été dispensés au sein du Groupe.

(1) Un jour de formation correspond à au moins cinq heures de formation.

Un budget total de 3,5 millions d'euros a été alloué aux activités de formation.

Développement professionnel et mobilité

Le Groupe a mis en place une méthode équitable, transparente et standardisée pour évaluer les talents du Groupe aussi bien au niveau géographique que fonctionnel. Le Directoire et les CEO (*Chief Executive Officers*) régionaux et locaux s'impliquent directement dans l'évaluation continue des talents, visant à identifier les successeurs et autres talents clés de l'entreprise, évaluer les futures opportunités professionnelles des collaborateurs performants et à haut potentiel et définir des plans de développement personnalisés. Les managers définissent ces plans de développement en collaboration avec leurs équipes, prenant en compte les besoins de l'entreprise et les intérêts des salariés, ainsi que leurs préférences en matière de mobilité.

Avec presque 5 900 collaborateurs dans plus de 50 pays, la mobilité est une réalité au sein du Groupe. Elle permet aux collaborateurs d'être confrontés à de nouvelles expériences, de côtoyer d'autres talents et de promouvoir l'innovation en partageant les meilleures pratiques. Afin d'offrir à ses talents une expérience adaptée leur permettant d'évoluer vers des niveaux de management senior, le Groupe encourage fortement l'évolution professionnelle entre les différentes fonctions et organisations. Outre l'accompagnement des talents accomplis dans un domaine particulier, le Groupe prête également attention aux candidats plus discrets, c.-à-d. aux employés possédant une forte compétence en leadership ou un talent et une expérience plus spécifiques qui peuvent être utiles à plus grande échelle. En créant une grande variété d'opportunités pour aider les leaders à s'épanouir, le Groupe souhaite élargir les compétences des dirigeants, encourager la diversité d'opinion et préparer les talents aux défis posés par notre société très flexible et en rapide évolution.

Les activités du Groupe devenant de plus en plus internationales, les besoins en matière de mobilité sont de plus en plus divers et doivent tenir compte très tôt des besoins d'évolution professionnelle. Une approche plus différenciée de la mobilité rend le Groupe mieux à même de trouver des modalités et des conditions appropriées à chaque situation et objectif de mobilité. Cela augmente l'efficacité de l'investissement du Groupe et promeut l'égalité entre tous les collaborateurs à travers le monde. Parallèlement à ces principes généraux, les modalités et conditions appropriées à chaque cas de mobilité et transfert dépendent des objectifs et facteurs principaux de la situation de mobilité ou de transfert, de la durée prévue et de certains critères de gestion des talents. Six différents types d'affectation ont été introduits et sont activement utilisés depuis mars 2014 :

- *Strategic Leadership Assignment* (affectation de leadership stratégique) ;
- *Long-Term Assignment* (affectation à long terme) ;
- *Short-Term Assignment* (affectation à court terme) ;
- *International Commuter Assignment* (affectation à une mission internationale) ;
- *Internal Local Transfer* (transfert interne local) ;
- *Permanent Transfer* (transfert définitif).

Le Groupe recherche des collaborateurs talentueux dans de multiples domaines, de la gestion des risques au commercial, du contrôle de gestion aux ressources humaines, de l'organisation à l'actuariat, du marketing à l'informatique, etc. Tous les postes s'adressant à des candidats internes avec un profil international sont publiés dans chacun des pays où le Groupe opère, afin de permettre aux salariés de l'ensemble du Groupe de profiter d'un maximum d'opportunités. La direction des Ressources Humaines a établi des parcours professionnels qui requièrent une expérience à l'international. Enfin, l'appartenance au groupe Allianz multiplie les possibilités de participer à des missions à l'étranger.

La dimension internationale et la culture de développement professionnel du Groupe créent des opportunités d'emploi particulièrement intéressantes et créatives au sein des pays et métiers dans lesquels le Groupe opère. Après les mutations à l'étranger et les opportunités de carrière, la nouvelle planification prévoit la mise en œuvre d'un cadre commun basé sur la méritocratie inclusive afin d'encourager la mobilité interne à travers les différentes entités et fonctions en :

- coordonnant les forums de talent avec les RH dans les différentes entités au sein d'un même pays ou secteur d'activités ;
- offrant des opportunités de développement et de création : travail sur des projets à court terme, visites d'observation ou mise en place de plans de rotations pour accueillir les collègues des autres entités et pays ; et
- mettant en œuvre les concepts développés et testés par les RH du Groupe dans chaque entité.

Égalité de traitement

La lutte contre toutes les formes de discrimination est une des priorités de la politique de ressources humaines du Groupe. Cet engagement est l'un des piliers du code de conduite du groupe Allianz. Il constitue également l'une des thématiques de la politique du Groupe de lutte contre la discrimination et le harcèlement adoptée en 2011. Cette dernière est diffusée auprès de l'ensemble du personnel et explique la procédure à suivre pour signaler tout cas de discrimination au sein du Groupe dans un cadre garantissant la confidentialité des échanges. Elle a été mise à jour en 2014 et déployée dans l'ensemble des régions.

Son objectif est d'assurer que les processus de recrutement et de promotion du personnel soient basés uniquement sur les compétences des salariés. Elle implique la mise en place de plusieurs initiatives dans les différents pays où le Groupe opère, notamment en faveur de l'égalité entre hommes et femmes, de l'emploi et de l'insertion des personnes en situation de handicap et de la protection de l'emploi des seniors.

Égalité entre hommes et femmes

Au 31 décembre 2016, les femmes occupaient 37 % de l'ensemble des postes de direction et 32 % des postes de cadre supérieur. La proportion de femmes managers augmente lentement depuis plusieurs années. Cette évolution est soutenue par la mise en œuvre d'actions visant à inciter les femmes à prendre des fonctions d'encadrement et à faciliter leur insertion

à ces postes. En Allemagne, en Italie et au sein de la Société, le programme *Women's network* a été créé pour permettre aux femmes présentes à tous les niveaux de hiérarchie de l'entreprise d'échanger et de s'entraider. Ce programme regroupe plusieurs activités : mentorat, accompagnement professionnel, réseautage, tables rondes, déjeuners et séances d'information lors desquels les femmes peuvent discuter de questions importantes et recevoir les conseils d'autres femmes occupant des postes de direction. En France, une commission avec les représentants du personnel sur l'égalité professionnelle permet d'analyser chaque année les écarts salariaux entre hommes et femmes à partir d'une enquête qui prend en compte plusieurs critères (rémunération, recrutement, mobilité, formation). Ce type d'initiatives devient de plus en plus fréquent au sein du Groupe et sera renforcé au cours des prochaines années afin d'augmenter continuellement le nombre de femmes occupant des postes de direction.

Emploi et insertion des personnes en situation de handicap

Diverses actions sont mises en œuvre dans les principaux pays d'implantation du Groupe afin d'augmenter la proportion de salariés en situation de handicap dans les effectifs.

En 2013, Euler Hermes Italie a signé un accord avec le gouvernement pour embaucher 7 personnes en situation de handicap au cours de l'année 2016, conformément à la loi sur le droit au travail des personnes en situation de handicap. Ces nouvelles recrues, avec ou sans expérience et principalement diplômées en économie ou en droit, ont dans un premier temps fait un stage au sein du Groupe avant d'être embauchées pour une durée déterminée, puis indéterminée. Ces employés sont répartis dans plusieurs départements – Finance, MMCD ou Gestion des risques notamment – selon les besoins de l'entreprise. La formation et l'intégration sur le lieu de travail sont assurées par le biais d'une communication étroite avec la direction et d'un programme de tutorat quotidien qui permet d'améliorer les compétences en communication et celles liées à l'assurance. Les deux dernières personnes appartenant à ce groupe de 7 employés ont été embauchées en novembre conformément à l'accord signé. Chez Euler Hermes France, une nouvelle charte handicap permet aux employés, depuis l'année 2016, de bénéficier en priorité de journées de travail à domicile ainsi que de services d'aide à la réalisation de leur travail. Une convention sur la distribution des jours de congé a été conclue avec le Comité d'Entreprise dans le cadre de la solidarité avec les employés dont le conjoint ou les enfants sont handicapés. En 2016, Euler Hermes France⁽¹⁾ employait en moyenne 4,2 % de personnes en situation de handicap. La Société a également négocié une meilleure couverture des soins médicaux pour ses employés à partir de 2017. Des initiatives similaires ont été lancées chez Euler Hermes Allemagne en collaboration étroite avec le représentant des personnes gravement handicapées.

Au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, aucun collaborateur recruté en 2016 ne s'estimait atteint de handicap. Cependant, Euler Hermes Royaume-Uni et Pays-Bas encouragent une culture d'intégration et la politique sur la flexibilité du travail a été étendue à tous les employés. Une culture d'intégration et une politique de flexibilité du travail similaires ont également été adoptées aux États-Unis, au Canada et au Brésil.

(1) Concerne : Euler Hermes Crédit France, Euler Hermes Recouvrement France et Bilan Services.

Promotion de l'emploi des seniors

L'emploi des seniors est un sujet de plus en plus prégnant dans les pays industrialisés touchés par un vieillissement généralisé de la population et constitue également un enjeu important de lutte contre les discriminations.

Conscient de ces réalités, le Groupe met en œuvre des actions spécifiques en direction de cette catégorie de salariés telles que la réalisation d'entretiens de seconde partie de carrière, la mise en place de systèmes de tutorat pour faciliter la transmission des compétences ou des possibilités d'adaptation du temps de travail. La Belgique a développé un programme de motivation pour les employés en fin de carrière et un programme de mentorat pour les postes à responsabilité.

Au Royaume-Uni et en France, Euler Hermes propose un régime de retraite à cotisations définies. Au Royaume-Uni, ce plan permet aux collaborateurs approchant de la retraite de se retirer de manière progressive sans que cela n'influe sur leur retraite et verse en outre des cotisations de retraite pour les collaborateurs qui continuent à travailler après l'âge normal de la retraite. La politique d'horaires flexibles de l'entité

britannique a été étendue à tous les salariés, permettant à ceux souhaitant prendre leur retraite de manière progressive de demander la modification de leurs horaires, de leur temps de travail ou de leur lieu de travail. Le site web du programme d'assistance aux collaborateurs de l'entité britannique donne également des conseils aux collaborateurs approchant de l'âge de la retraite. En 2016, les employés partant à la retraite ont pu participer à un atelier de préparation de la retraite (leur permettant de commencer à toucher leurs indemnités retraite tout en continuant à travailler).

Promotion et respect des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail

Le code de conduite du groupe Allianz est distribué à tous les salariés du Groupe. Il exige le respect inconditionnel des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail, notamment celles faisant référence aux 10 principes du Pacte mondial des Nations unies.

1.5.2 Responsabilité environnementale

Politique générale en matière environnementale

La protection de l'environnement est un des piliers de la politique RSE du Groupe formalisée en 2014 (pour plus de détails sur la politique RSE du Groupe, se référer au paragraphe introductif de la section 1.5). La démarche de réduction de l'impact environnemental du Groupe se concrétise essentiellement par la mise en place d'actions à niveau local ou Groupe visant la réduction des consommations d'énergie, de papier et d'eau, la généralisation du tri sélectif des déchets et la réduction des émissions de CO₂ liées aux déplacements professionnels.

En tant qu'entreprise de services occupant exclusivement des locaux tertiaires, le Groupe a cependant un impact environnemental direct très limité. La Société n'a, de ce fait, pas constitué de provisions et garanties pour couvrir ce risque, et aucune indemnité n'a été versée au cours de l'exercice en raison d'une décision de justice en matière d'environnement.

Reporting environnemental du Groupe

En 2013, la Société a structuré et formalisé son reporting environnemental. En termes d'organisation, le processus repose sur des contributeurs régionaux (appartenant le plus souvent aux directions Opérations) rendant compte des informations environnementales qualitatives et quantitatives à la direction Immobilier du Groupe, en charge de la responsabilité environnementale. La direction Immobilier du Groupe est en charge de valider et de consolider les informations collectées pour leur publication dans le présent Document de Référence.

Un protocole de reporting a été rédigé et diffusé à l'ensemble des contributeurs. Ce protocole décrit de façon détaillée l'organisation et les processus en place dans la Société pour mesurer et reporter les informations environnementales pilotées par le Groupe. Le planning pour les reportings qualitatifs et quantitatifs est envoyé dans le deuxième semestre de l'année pour permettre aux Bus de procéder à la récolte de données de façon organisée.

Une note sur la méthodologie à la section 1.5.4 décrit plus en détail l'organisation générale du processus de reporting et le taux de couverture des indicateurs et donne plus d'informations sur la définition des indicateurs.

Exigences environnementales pour les bâtiments du Groupe

En matière d'empreinte environnementale, l'impact des bureaux occupés par le Groupe constitue un enjeu prioritaire. Des principes environnementaux (*Green Building principles*) font ainsi partie intégrante des *Corporate Workplace Standards* (normes du Groupe pour les lieux de travail), en vigueur depuis novembre 2012, qui déterminent les normes immobilières et les processus internes du Groupe pour la sélection et l'agencement de ses locaux de travail.

Ces principes incluent les lignes directrices à appliquer :

- lors de la phase de sélection des bâtiments : privilégier les bâtiments certifiés (LEED, BREEAM ou certification nationale de type HQE en France), utiliser des critères « physiques » tels que l'orientation du bâtiment, l'état des équipements de chauffage, de ventilation et de climatisation, la proximité des transports publics ;

- lors de la phase d'agencement et de définition des espaces : se concentrer sur les critères d'agencement permettant de réduire la consommation de ressources (eau, énergie) et d'optimiser la gestion des déchets. Ces critères incluent par exemple la possibilité de contrôler séparément les zones d'éclairage et de climatisation et la présence de détecteurs de mouvements, de poubelles de tri sélectif ou de systèmes de contrôle automatique de la consommation d'eau.

Le respect des principes environnementaux des *Corporate Workplace Standards* est largement démontré par les locaux du Groupe possédant une certification environnementale : la surface totale de ces locaux représentait fin 2016 environ 30 % de la surface totale louée par le Groupe (et près de 16 % de la surface totale occupée par le Groupe). Par ailleurs 99 % de la nouvelle surface louée en 2015 possédaient une certification environnementale (Bucarest et Varsovie). Le processus d'obtention de la certification BREEAM pour le nouveau bureau de Budapest inauguré courant 2016 est en bonne voie.

L'un des grands principes environnementaux du Groupe exige par ailleurs l'installation de systèmes de vidéoconférences dans tous les sièges régionaux et nationaux afin de diminuer les déplacements professionnels. Il est estimé qu'en 2016, 62 % des collaborateurs du Groupe avaient facilement accès à un système de vidéoconférence (62 % étant d'ailleurs la proportion de collaborateurs travaillant sur des sites où un système de vidéoconférence a été mis en place).

Sensibilisation des salariés aux enjeux environnementaux

Pour soutenir le déploiement de la démarche environnementale du Groupe, de nombreuses initiatives locales et régionales sont mises en œuvre afin d'accroître la sensibilisation des collaborateurs sur les sujets environnementaux et leur responsabilité individuelle. De nombreux programmes de sensibilisation concernant le recyclage des déchets, les voitures de fonction et l'écologie au quotidien sont en place au niveau régional et national via un éventail de moyens de communication interne (posters, flyers, e-mails et Intranet), mais plusieurs autres ont vu le jour en 2016.

La semaine Eco Friendly du Groupe lancée à l'échelle internationale s'est déroulée du 30 mai au 3 juin. 15 entités à travers le monde ont participé à cette initiative, qui a permis, au total sur la semaine, de recycler 1,32 tonnes de papier et d'en « économiser » 1,37 tonnes en appliquant la politique de restriction d'impression.

Voici quelques exemples locaux de nouvelles actions lancées en 2016 :

- en Italie, le programme général de promotion de la RSE, baptisé « Benessere » lancé en 2014 a continué à promouvoir les différents aspects de ce sujet (bien-être des collaborateurs, activités sociales, amélioration des bâtiments au niveau écologique...) via différents moyens (Intranet, réunions, discussions...);
- au Royaume-Uni, la « politique environnementale » est diffusée et communiquée à tous les collaborateurs, fournisseurs et sous-traitants. Les principaux objectifs de cette politique sont d'évaluer et de vérifier régulièrement l'impact environnemental des activités de l'organisation, de sensibiliser les collaborateurs aux enjeux environnementaux et de réduire la production de déchets. Concernant la gestion des déchets, en collaboration avec le propriétaire, un reporting régulier a été mis en place qui permet de mesurer la quantité et la qualité des déchets produits et le trend de production. Dans le bureau Euler Hermes à Londres sont systématiquement recyclés : papier, cartons, mobiliers, luminaires, cartouches d'encre, équipements IT. L'unité est engagée dans un processus visant à accélérer et à faciliter les tâches de travail, qui requiert qu'elles soient presque en totalité effectuées numériquement, ce qui a permis de recycler 60 tonnes de documents papier en 2016. En mars 2016, le bureau EH du Royaume-Uni a participé à l'événement « Earth Hour » en éteignant tous les éclairages et illuminations de faible puissance qui n'étaient pas indispensables;
- en France, depuis janvier 2015, dans le cadre d'un engagement commun avec le gestionnaire de la Tour First et le locataire EY : mise en place du recyclage total des déchets en pied de tour permettant la valorisation des déchets, une réduction de l'empreinte carbone, la création d'un emploi en réinsertion professionnelle ainsi que la production de reporting se rapportant au volume généré par filière. Par ailleurs, la collecte papiers a été systématiquement étendue à l'ensemble des sites en région. C'est désormais le « facteur » qui récupère la totalité des papiers qui sont recyclés par une entreprise d'insertion. Création d'un comité RSE animé par la DILE (Direction Immeubles Logistique et Environnement de travail) qui réunit trimestriellement des collaborateurs des différentes directions telles que la communication, les RH et de la direction Immobilière du Groupe. Ce comité a pour objectif de partager, échanger, réfléchir sur les actions mises en place et/ou à venir. Dans la continuité de la mise en application progressive d'un contrat en électrique d'origine 100 % renouvelable entamée en 2015 pour le site Tour First tous les sites en France sont désormais alimentés en énergie verte. Depuis Septembre 2016 passage à l'achat de ramettes de papier blanc A4 en 70 gr (approvisionnement des multifonctions) contre du 75 gr jusqu'alors.

Pollution et gestion des déchets

Les activités du Groupe ne génèrent pas de rejets significatifs directs dans l'air, l'eau ou les sols et ne sont pas responsables de nuisances sonores ou d'autre forme de pollution.

Le Groupe s'engage pour la prévention et le recyclage des déchets générés par son activité notamment grâce aux initiatives suivantes :

- tri des déchets ordinaires tels que le papier, les canettes, les bouteilles et le plastique dans la plupart des filiales du Groupe (le papier et le verre / les bouteilles sont recyclés dans près de 54 % des locaux du Groupe). Les poubelles individuelles ont d'ailleurs été supprimées dans plusieurs locaux du Groupe (Paris, Rome, Bruxelles, Zurich) afin d'encourager ce tri sélectif. Des politiques spécifiques de gestion des déchets ont été mises en place dans certains pays : séparation des papiers imprimés en couleur et en noir et blanc en France, incinération avec récupération d'énergie des déchets non recyclés au Royaume-Uni ;

- gestion des équipements électriques et électroniques, des batteries, des ampoules et des cartouches d'imprimante usagées dans la plupart des pays où le Groupe opère. Ces déchets sont confiés à des prestataires qui prennent en charge leur traitement (recyclage ou élimination). Certains pays (par exemple les EAU) recyclent également les vieux téléphones mobiles.

La production totale de déchets (avec un taux de couverture de 77 %) par Euler Hermes France, Allemagne, Grèce, Hongrie, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni et Belgique est estimée en 2016 à 627 tonnes, en tenant compte uniquement des principaux bâtiments du Groupe. Les informations concernant la production de déchets sont souvent difficiles à obtenir dans les locaux partagés avec d'autres sociétés.

Utilisation durable des ressources

Consommation d'eau

La consommation d'eau du Groupe est liée à l'utilisation des locaux à des fins professionnelles : équipements sanitaires, air conditionné, systèmes de refroidissement de l'équipement électronique, cafétérias, parkings et nettoyage des locaux. Les directives du Groupe en matière de sélection des locaux recommandent la présence de systèmes de contrôle automatiques de cette consommation.

La consommation d'eau du Groupe s'élevait à 60 143 m³ en 2016 (avec un taux de couverture de 91 %). L'eau est utilisée en faible quantité à des fins sanitaires.

Consommation d'énergie

La consommation d'énergie du Groupe concerne essentiellement l'éclairage, la climatisation et le chauffage des locaux de travail, ainsi que l'alimentation des appareils électriques.

La consommation d'énergie du Groupe en 2016 est présentée dans le tableau ci-dessous.

■ CONSOMMATION D'ÉNERGIE 2016

	Taux couverture 2016	Valeur 2016	Valeur 2015	Unité
Consommation d'électricité	87 %	15 503 558	16 188 510	KWh
Consommation de gaz	92 %	14 506 317	13 801 351	KWh
Consommation de vapeur	66 %	420 676	946 463	KWh
Consommation de fioul	99 %	1 600	1 600	L

- La réduction de la consommation d'énergie est une priorité dans la stratégie environnementale du Groupe. L'un des principaux points de cette stratégie est la préférence donnée aux locaux ayant reçu une certification environnementale (voir les *Corporate Workplace Standards* mentionnés ci-dessus).
- Le Groupe occupe ainsi des locaux certifiés par des labels garantissant un haut niveau d'efficacité énergétique en France (Lyon et Paris), à Singapour, Zurich, Mexico city, Varsovie et Bucarest (16 % de la surface totale occupée par le Groupe, en augmentation continue par rapport aux années précédentes). À Zurich, Euler Hermes a

Consommation de papier

En 2016, la consommation de papier de bureau du Groupe (avec un taux de couverture de 90 %) s'élevait à 176 tonnes.

La réduction de la consommation de papier constitue depuis plusieurs années un sujet d'intérêt pour le Groupe.

Le Groupe applique depuis plusieurs années déjà la politique d'impression du groupe Allianz et a adopté les mesures suivantes pour configurer par défaut les équipements d'impression : impression en noir et blanc, deux feuilles par page, recto verso, réduction de la densité de l'encre et mode de veille automatique.

Dans plusieurs sites du Groupe, pour limiter les impressions, a été mis en place le système « follow me printing » (Paris et Bruxelles) ; les impressions sortent de l'imprimante seulement après validation via badge sur la machine même.

Plusieurs campagnes ont été menées pour sensibiliser les collaborateurs et promouvoir une consommation raisonnable de papier de bureau, par exemple aux Pays-Bas où les processus papier ont été entièrement numérisés (les factures sont reçues par e-mail), ou au Royaume-Uni où les abonnements aux journaux économiques en version numérique ont remplacé les abonnements papier.

Un projet de digitalisation à niveau Groupe est actuellement en cours, visant à analyser tous les flux de communications pour l'implémentation des moyens de transfert digitaux en interne et chez les clients.

déménagé avec toutes les autres entités d'Allianz à Wallisellen dans le campus Allianz, un tout nouveau bâtiment certifié Minergie. À Varsovie également, en 2015, les employés EH ont déménagé dans Nimbus, un bâtiment certifié et conçu avec un regard particulier aux aspects environnementaux (pendant la phase de construction, ont été utilisés 10 % des matériaux issus du recyclage et également 50 % de déchets provenant du chantier de construction ont pu être recyclés).

- Enfin, au regard de ses activités, le Groupe n'est pas concerné par la problématique environnementale d'utilisation des sols.

Changement climatique

Le Groupe vise à réduire les émissions liées aux aspects opérationnels et logistiques de ses activités (émissions liées aux bâtiments et aux collaborateurs).

En remettant en question les niveaux de consommation actuels et en adoptant des directives et de nouvelles normes, le Groupe vise à réduire l'empreinte carbone de ses collaborateurs.

Scopes GhG protocol	Postes d'émissions	Émissions 2016	Émissions 2015	Unité
1	Émissions directes liées à la consommation d'énergie (gaz, fioul et chauffage urbain)	2 707	2 557	Tonnes équivalent CO ₂
	Émissions directes liées à la flotte de véhicules d'entreprise	3 009	2 428	Tonnes équivalent CO ₂
2	Émissions indirectes liées à la consommation d'électricité et de vapeur	2 683	3 209	Tonnes équivalent CO ₂
3	Émissions indirectes liées aux déplacements professionnels (avion, train, voiture)	2 981	3 376	Tonnes équivalent CO ₂

La diminution de l'empreinte carbone du Groupe nécessite d'agir aussi bien sur la réduction de la consommation d'énergie des locaux que sur l'impact des déplacements professionnels. Les actions mises en œuvre dans le domaine de l'énergie sont présentées ci-dessus.

Les principales initiatives en matière de réduction des émissions de CO₂ liées aux déplacements professionnels du Groupe sont les suivantes :

- les politiques des filiales en matière de déplacement professionnel encouragent les déplacements en train et l'utilisation de la vidéoconférence (comme mentionné plus haut, 62 % des collaborateurs du Groupe travaillent dans des locaux équipés de systèmes de vidéoconférence) ;
- concernant leur flotte de véhicules d'entreprise, de nombreuses filiales privilégient des véhicules à faible taux d'émissions de CO₂ par kilomètre. La France et le Royaume-Uni ont ainsi instauré des seuils d'émissions pour la sélection des véhicules d'entreprise. Certaines flottes comprennent des véhicules hybrides (c'est le cas de toute la flotte au Royaume-Uni et aux Pays-Bas ; en France et en Italie, ce principe est appliqué aux nouvelles voitures d'entreprise ; en Belgique, la Société a acquis un modèle de voiture hybride). Euler Hermes Italie fournit des véhicules électriques à ses salariés et en Suisse, un vélo électrique a été acheté et est utilisé par les salariés pour les visites clients dans la région ;

Étant une entreprise de services et occupant exclusivement des locaux tertiaires, le Groupe a un impact environnemental direct très limité et n'est ainsi pas directement concerné par les effets du changement climatique.

Les émissions de CO₂ résultant de la consommation d'énergie et des déplacements professionnels du personnel du Groupe sont détaillées dans le tableau ci-dessous. La répartition des émissions par « scope » correspond à la méthodologie du *GhG Protocol*, reconnue au niveau international.

- les directives du Groupe incitent les filiales à choisir des locaux de travail accessibles en transports en commun ;
- enfin, aux États-Unis et au Canada, le *Green Vehicle Rewards Program* récompense financièrement les salariés qui investissent dans des voitures économes en carburant dans l'objectif de réduire l'impact environnemental des trajets domicile-travail.

Pour aller plus loin en matière de responsabilité environnementale, certaines filiales achètent de l'électricité provenant de sources renouvelables, comme en Allemagne (100 % de l'électricité utilisée est d'origine hydraulique) et au Royaume-Uni (énergie éolienne).

Biodiversité

Les activités du Groupe ne génèrent pas d'impacts directs significatifs sur la biodiversité. La Société s'efforce d'agir à son niveau sur ce sujet en privilégiant l'achat de papier issu de forêts gérées durablement (pour plus de détails, voir ci-dessous le paragraphe « Sous-traitance et fournisseurs »).

Gaspillage alimentaire

En 2016, aucune action de lutte contre le gaspillage alimentaire n'a été mise en place par Euler Hermes. Vu les activités de services d'Euler Hermes cette information n'est pas pertinente.

1.5.3 Responsabilité sociale

Impact territorial, économique et social de l'activité

Le Groupe s'efforce, dans les régions où il est implanté, de promouvoir le développement économique en proposant à ses clients les assurances nécessaires à la croissance de leurs activités.

Pour ce faire, il veille à ce que des salariés locaux soient nommés à des postes à responsabilités. Le nombre de postes d'expatriés est

volontairement limité. Des programmes de formation sont également mis en place pour permettre aux collaborateurs de monter en compétences et maintenir leur employabilité à long terme dans l'entreprise. En France, par exemple, chaque manager peut bénéficier d'un programme de formation intensif d'une durée de 11 jours sur une période de deux ans avec deux programmes spécifiques disponibles, un pour les jeunes managers (nouvellement embauchés ou promus en interne) et un autre pour les cadres supérieurs (première participation). Depuis le lancement, 56 managers y ont participé.

En outre, afin de contribuer au bien-être du salarié, le nombre de salariés qui ont été formés pour faire face au stress a augmenté (38 salariés en 2016). Dans le but de réduire notre impact sur l'environnement, des séances de formation d'éco-conduite ont été déployées pour tous les détenteurs de voiture de fonction.

Au Royaume-Uni, des initiatives telles que les programmes « *My Finance Coach* » visent à promouvoir auprès des enfants et des étudiants les métiers de l'assurance et de l'expertise financière en général.

Des partenariats avec des écoles sont également mis en place dans différents pays, comme en Allemagne où le Groupe travaille en collaboration depuis plusieurs années avec la *Hamburg School of Business Administration*. 5 nouveaux étudiants, qui font partie d'un programme à double reconnaissance de crédit, ont commencé leurs programmes de formation de trois ans en septembre 2016.

De plus, en Allemagne il y a une journée dédiée aux jeunes filles et garçons, qui leur donne un premier aperçu dans la vie professionnelle. En 2016, 27 élèves ont participé au sein d'Euler Hermes.

Enfin, le Groupe recourt largement à des contrats d'apprentissage ou à des stages de longue durée.

Dialogue avec la société civile, partenariats et mécénat

Au niveau du Groupe, les collaborateurs et les entités opérationnelles sont soumis à une politique RSE (voir la section d'introduction 1.5 ci-dessus). Le choix des actions à mener et du budget, ainsi que l'initiative du dialogue avec différents acteurs, y compris avec des associations, revient directement aux entités opérationnelles.

Soutien financier aux associations et actions de volontariat des collaborateurs

De nombreuses associations ont bénéficié de dons financiers de la part de différentes filiales du Groupe en 2016. Conformément aux orientations de la politique RSE du Groupe, ces dons concernent plus particulièrement les domaines de la santé et du bien-être. Le soutien à des associations locales s'est également illustré par davantage d'actions de volontariat menées par les collaborateurs.

Les entités du Groupe en Allemagne, en Belgique, au Canada, aux États-Unis, en Italie, aux Pays-Bas, en Pologne, ainsi que la joint venture Solunion ont soutenu des projets destinés à améliorer les conditions de vie des personnes et des familles défavorisées, par le biais de la collecte et distribution d'aliments, de vêtements et de cadeaux ainsi que d'une aide financière pour des projets de construction. En Allemagne, l'entité a soutenu un projet de construction d'argile par des enfants sous le conseil d'artistes et soutien de thérapeutes ainsi que des visites régulières de clowns dans les hôpitaux pédiatriques. En Italie, des collectes de fonds ont été organisées en interne afin d'aider les victimes du tremblement de terre. La filiale des États-Unis a une fois de plus abondé les dons de ses collaborateurs au profit du centre médical pédiatrique Johns Hopkins et

de la banque alimentaire du Maryland. Les Pays-Bas ont signé un partenariat de trois ans (2016-2018) avec « Villa Pardoes » en vue d'offrir des vacances gratuites aux familles ayant un enfant gravement malade. Au Royaume-Uni, la société a abondé les dons de ses employés au profit du MacMillan Cancer Support.

D'autres initiatives ont permis aux collaborateurs de s'engager dans des projets caritatifs et des activités de volontariat, notamment l'adoption longue distance en Italie de 10 enfants ainsi que la création en Pologne et aux États-Unis de partenariats et programmes avec des écoles dans le domaine de la pédagogie financière. L'entité de Turquie a contribué au projet « Baba Okul Gonder » pour le développement de l'éducation des jeunes filles. En France, pour la quatrième année consécutive, un service de conciergerie, coordonné par une organisation d'insertion de travailleurs en situation de handicap, a été mis en place au siège du Groupe Euler Hermes à Paris. D'autres initiatives internes visant à promouvoir l'égalité et la diversité ont également été conduites en Afrique du Sud, en Grèce, et au Royaume-Uni.

Les collaborateurs des bureaux en Afrique du Sud, en Belgique, en France, en Italie, en Pologne, et au Royaume-Uni ont eux aussi participé au cours de l'année à des activités caritatives et à des manifestations sportives pour collecter des fonds pour le compte d'associations sans but lucratif œuvrant dans le domaine de la santé. En Belgique par exemple, 50 collaborateurs ont participé à une compétition de rafting dans le but de lever des fonds pour une initiative dans ce secteur. En Allemagne, une contribution financière a été apportée au renommé festival « Al Tonale ».

L'année 2016 a également été marquée par l'attention croissante et l'engagement proactif du Groupe Euler Hermes et de ses collaborateurs en termes d'initiatives pour la protection de l'environnement. Dans le cadre de sa politique de RSE, Euler Hermes a organisé sa première « Eco Friendly Week » à l'échelle internationale du 30 mai au 3 juin, qui a coïncidé avec la semaine européenne du développement durable. Pendant une semaine, les collaborateurs et les équipes de près de 15 pays - Allemagne, Belgique, États-Unis, Finlande, France, Grèce, Norvège, Pays-Bas, Pologne, Royaume-Uni, Suède, Suisse et Turquie ainsi que de la joint-venture Solunion et du siège social d'Euler Hermes, ont considérablement réduit leur volume d'impression et organisé des actions de recyclage.

Au Royaume-Uni, une initiative « zéro papier » à long terme a été lancée en interne de manière à réduire sensiblement la consommation de papier tout au long de l'année.

D'autres initiatives « vertes » ont inclus de nouveaux standards pour la flotte automobile en Belgique afin de contribuer à la réduction des émissions de CO₂ ainsi qu'un programme de volontariat pour le débroussaillage des forêts en Suisse.

Sous-traitance et fournisseurs

Les normes d'approvisionnement du Groupe (*Group Procurement Standards*) sont appliquées dans chaque filiale afin de développer dans l'ensemble du Groupe des bonnes pratiques pour l'ensemble du cycle

d'approvisionnement. Ces normes d'approvisionnement intègrent à la chaîne de valeur l'idée que les principes du code de conduite en matière d'éthique, de respect de l'environnement et de conformité sont les bases du travail quotidien. Les contrats signés avec les fournisseurs intègrent également ces principes.

Le recours à la sous-traitance au sein du Groupe concerne essentiellement les services informatiques. Euler Hermes Tech est responsable des systèmes informatiques du Groupe. La filiale ne compte aucun salarié et s'appuie exclusivement sur les collaborateurs affectés par d'autres filiales ou sur des consultants externes en sous-traitance.

Les contrats conclus avec les fournisseurs incluent des clauses qui obligent ceux-ci à respecter la législation en matière d'emploi et de respect de l'environnement en vigueur dans les pays où ils opèrent, et à appliquer des principes très stricts de lutte contre la corruption afin de soutenir la politique générale anticorruption du Groupe.

Ces éléments fondateurs de la politique d'approvisionnement responsable ont été complétés ces dernières années par la mise en place de démarches visant, de façon plus spécifique, certaines familles d'achats :

- les normes du Groupe incluent des principes environnementaux pour la sélection des locaux occupés par le Groupe, privilégiant notamment les bâtiments bénéficiant d'une certification environnementale (LEED, HQE en France, etc.). Les filiales au Royaume-Uni et en Allemagne se fournissent par ailleurs en électricité produite à partir d'énergies renouvelables ;
- certains pays ont mis en place des directives spécifiques pour diminuer l'empreinte carbone de leur flotte de véhicules d'entreprise, notamment à travers l'achat de véhicules hybrides ;
- l'entité française a adopté le tarif lettre verte pour ses envois par courrier ;
- en tant que société de services, le papier est l'un des consommables les plus largement utilisés au sein du Groupe. Sa fabrication présente

des enjeux environnementaux significatifs (émissions de CO₂, atteinte à la biodiversité), et de plus en plus de filiales privilégient de ce fait les achats de papier de bureau recyclé ou labellisé FSC.

Pratiques commerciales loyales et respect des droits de l'homme

Via son principal actionnaire, Allianz, le Groupe adhère à un code de conduite en matière de déontologie professionnelle. Ce code reprend les principes définis par le Pacte Mondial des Nations Unies et les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales. Ces valeurs sont déployées au sein du Groupe.

Des restrictions spécifiques sont également appliquées au sein du Groupe concernant le commerce des armes. Il n'est à ce titre pas autorisé de :

- pratiquer des activités d'assurance ou d'investissement concourant à la fabrication d'armes biologiques, chimiques, de mines antipersonnel, de bombes ou autres munitions à fragmentation ;
- participer à des transactions visant à exporter des armes dans des pays à « haute tension » (une liste des pays est fournie par Allianz), sauf activité de crédit export.

Par ailleurs, des règles particulières de souscription commerciale, impliquant notamment une évaluation des risques et un processus de validation hiérarchique spécifique, sont également établies pour des activités considérées comme sensibles en termes d'impacts sur l'environnement, la santé humaine, le bien-être animal ou les droits de l'homme.

La politique de conformité du Groupe est supervisée par une équipe dédiée. Les principaux domaines de travail et projets de cette équipe sont présentés à la page 85 du présent Document de Référence.

Enfin, au regard de ses activités axées sur l'assurance-crédit à destination des entreprises, le Groupe n'est pas concerné par des actions particulières en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs.

1.5.4 Note sur la méthodologie

Reporting social

Organisation générale

Le reporting social annuel du Groupe se fonde sur un protocole de reporting actualisé régulièrement et partagé avec le groupe Allianz.

Les indicateurs collectés par les systèmes d'information sont regroupés dans les catégories suivantes : effectifs, âge, ancienneté, équivalents temps plein, qualifications, *turnover* et santé. Les définitions des indicateurs sont standardisées au niveau du Groupe et distribuées aux départements des ressources humaines des différentes régions dans lesquelles le Groupe est présent.

Le pilotage du reporting est réalisé par une équipe spécifique au niveau du Groupe, en charge du contrôle et de la consolidation des données collectées.

Périmètre et taux de couverture

Le périmètre du reporting social correspond à l'ensemble des sociétés juridiques consolidées par intégration globale par la direction Financière du Groupe pour l'exercice de référence.

Le taux de couverture des indicateurs sociaux présentés dans le chapitre RSE est de 100 %.

Précisions concernant les indicateurs

- L'effectif actif sert de référence pour le calcul de la répartition du personnel par âge, par sexe, de l'âge moyen et de l'ancienneté moyenne. La masse salariale active comprend les effectifs travaillant activement pour la Société, et qui par conséquent ne s'absentent pas pour une longue durée, à savoir, un congé parental ou sabbatique, ou un arrêt maladie de longue durée.
- Les recrutements prennent en compte tous les salariés qui reçoivent un nouveau contrat de travail de l'unité de reporting dans la période considérée. Le nombre de départs inclut tous les cas où il a été mis fin à la relation de travail et où le contrat de travail a été résilié. Cela inclut les départs vers d'autres entreprises, les mouvements intra-groupe, les résiliations de contrats de travail volontaires et involontaires, les embauches et départs pendant la période considérée, les départs en retraite à l'âge légal et anticipés, les cas d'invalidité et les décès. Les mises à pied sont spécifiquement distinguées des licenciements. La mise à pied concerne les employés qui ont quitté le Groupe Allianz pendant la période considérée en raison d'une faute ou d'une mauvaise conduite de l'employé. Le licenciement concerne les employés qui ont quitté le Groupe Allianz pendant la période considérée en raison d'une restructuration ou d'un plan social. Les licenciements interviennent principalement pour des raisons économiques qui échappent au contrôle de l'employeur et de l'employé, notamment en cas de récession. L'expatriation n'est pas considérée comme un recrutement au sein de l'unité qui accueille l'employé ni comme un départ au sein de l'unité qui se sépare de l'employé.
- Le taux d'absentéisme mentionné précédemment tient compte des arrêts de travail pour cause de maladie. En 2015, les arrêts de travail dus à des maladies de longue durée ont été inclus dans le taux d'absentéisme, le taux d'absentéisme étant fondé sur les jours de travail prévus, telles que définies par les normes locales. Les autres raisons d'absentéisme telles que les congés parentaux ou les congés sabbatiques ne sont pas pris en compte. En revanche, les employés qui ont quitté l'entreprise pendant la période considérée sont pris en compte.
- L'unité de reporting utilisée pour la formation est la journée. Toutes les heures de formation sont prises en compte et converties en jours de formation en utilisant les heures de travail normalisées locales.

La collecte d'information est effectuée à partir d'un fichier Excel adressé aux six régions d'implantation du Groupe. Les contributeurs régionaux (appartenant le plus souvent aux directions Operations) rapportent les informations environnementales qualitatives et quantitatives de leur périmètre de responsabilité à la direction Immobilier Groupe deux fois par an (les indicateurs qualitatifs sont recueillis en octobre et les indicateurs quantitatifs en décembre/janvier). La direction Immobilier Groupe est en charge de vérifier et de consolider les informations collectées pour leur publication dans le Document de Référence.

Les indicateurs choisis servent à mesurer les progrès du Groupe en matière de responsabilité environnementale et de le pousser à se lancer dans de nouvelles activités et à s'améliorer encore. L'outil de reporting utilisé est conforme aux lignes directrices de la GRI (*Global Reporting Initiative*).

La période de reporting considérée court du 1^{er} janvier au 31 décembre 2016.

Périmètre et taux de couverture

Le périmètre du reporting environnemental comprend l'ensemble des bâtiments occupés au cours de l'année par le personnel du Groupe dans le monde (locaux dont le Groupe est locataire ou propriétaire). La liste des sites utilisés par le Groupe est actualisée deux fois par an par la direction Immobilier Groupe, qui recense également la surface occupée par ces sites et le nombre de personnes y travaillant (données collectées par la fonction de Contrôle de Gestion des Ressources Humaines).

À l'occasion de la campagne de reporting 2016, des données quantitatives ont été collectées auprès de sites localisés dans les différentes régions où le Groupe opère.

Les taux de couverture par surface des différents indicateurs environnementaux sont présentés ci-dessous. Ils expriment la part de la surface des sites pour lesquels des données ont été reportées sur la surface totale des sites occupés par le Groupe. Les taux pour les consommations de gaz et de fioul à des fins de refroidissement ou de chauffage via des réseaux urbains sont exprimés par rapport à la surface de sites concernés par ce type de consommation. Si cette information n'est pas connue (par exemple si le fait qu'un site consomme ou non du gaz pour se chauffer n'a pas été communiqué), le site est considéré par défaut comme concerné par l'indicateur. Il s'agit donc pour ces indicateurs d'un taux de couverture à minima.

Reporting environnemental

Organisation générale

Le reporting environnemental du Groupe s'est structuré au cours de l'année 2013, notamment à la suite de la réalisation et de la diffusion d'un protocole de reporting au sein du Groupe. Il permet de réunir dans un même document les grands principes du reporting, les règles de consolidation, les consignes pour la contribution et la validation, ainsi que toutes les informations techniques nécessaires (définition précise des indicateurs, sources d'information à utiliser, règles d'estimation, facteurs de conversion, etc.).

Indicateurs	Taux de couverture 2016/m ²	Taux de couverture 2016/m ² par région *	Taux de couverture 2015/m ²
Consommation d'électricité	87 %	Amériques** (50 %) ; APAC (30 %) ; DACH (89 %) ; France (98 %) ; MMEA (87 %) ; EN (93 %)	87 %
Consommation de gaz	92 %	Amériques (n/a) ; APAC (n/a) ; DACH (97 %) ; France (76 %) ; MMEA (99 %) ; EN (90 %)	77 %
Consommation de chauffage urbain	96 %	Amériques (n/a) ; APAC (n/a) ; DACH (n/a) ; France (45 %) ; MMEA (100 %) ; EN (100 %)	54 %
Consommation de réseau chaud/froid	66 %	Amériques (n/a) ; APAC (n/a) ; DACH (0 %) ; France (n/a) ; MMEA (86 %) ; EN (88 %)	54 %
Consommation de fioul	99 %	Amériques (n/a) ; APAC (n/a) ; DACH (100 %) ; France (100 %) ; MMEA (100 %) ; EN (0 %)	78 %
Consommation d'eau	91 %	Amériques** (50 %) ; APAC (15 %) ; DACH (89 %) ; France (78 %) ; MMEA (87 %) ; EN (54 %)	78 %
Consommation de papier	90 %	Amériques (0 %) ; APAC (30 %) ; DACH (99 %) ; France (97 %) ; MMEA (99 %) ; EN (94 %)	89 %
Déplacements professionnels	88 %	Amériques (0 %) ; APAC (30 %) ; DACH (99 %) ; France (96 %) ; MMEA (99 %) ; EN (73 %)	87 %
Production de déchets	77 %	Amériques (0 %) ; APAC (0 %) ; DACH (89 %) ; France (77 %) ; MMEA (72 %) ; EN (77 %)	80 %

(*) Régions EH : Amériques, APAC (Asie-Pacifique), DACH (Allemagne, Autriche et Suisse), France, MMEA (Pays méditerranéens, Moyen-Orient, Afrique), EN (Europe du Nord). « n/a » signifie que l'indicateur n'est pas applicable.

(**) Consommation estimée.

Précisions concernant les indicateurs

Émission de CO₂

Le calcul des émissions de CO₂ a été réalisé sur la base des sources d'information suivantes :

Postes d'émissions	Sources d'information
Combustion de gaz, de fioul, chauffage urbain Déplacements professionnels en voiture, en train et en avion Déplacements en voiture de société	Outil Bilan Carbone, version V7.1.06 (ADEME)
Production d'électricité dans les différents pays d'implantation du Groupe	AIE (Agence internationale de l'énergie) – tableau Excel temps forts CO ₂ 2012

Les émissions de CO₂ indiquées dans le reporting correspondent à la phase de combustion des différents types d'énergie. Les émissions en amont, liées à l'extraction, au raffinage et au transport des énergies consommées, ne sont pas prises en compte, ainsi que les pertes en ligne sur les réseaux d'électricité ou de chaleur.

Le facteur d'émission lié à la consommation d'électricité des immeubles d'Euler Hermes Allemagne à Hambourg est nul en raison de l'utilisation exclusive par les sites d'une électricité produite à partir de sources d'énergies renouvelables (hydraulique).

1.5.5 Rapport de l'organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2016

Aux actionnaires,

En notre qualité d'organisme tiers indépendant de la société Euler Hermes Group S.A., accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-1049⁽¹⁾ et membre du réseau KPMG International comme l'un de vos commissaires aux comptes, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2016 présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce.

Responsabilité de la société

Il appartient au Directoire d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du code de commerce, préparées conformément aux référentiels utilisés par la société (ci-après les « Référentiels »), dont un résumé figure dans le rapport de gestion et disponibles sur demande au siège de la société.

Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11-3 du code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques et des textes légaux et réglementaires applicables.

Responsabilité de l'organisme tiers indépendant

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément aux Référentiels (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont mobilisé les compétences de six personnes et se sont déroulés entre septembre 2016 et avril 2017 sur une durée totale d'intervention d'environ trois semaines. Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos experts en matière de RSE.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission ainsi qu'à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention et, concernant l'avis motivé de sincérité à la norme internationale ISAE 3000⁽²⁾.

1. Attestation de présence des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du code de commerce avec les limites précisées dans la note méthodologique présentée au chapitre 1.5 « Responsabilité d'entreprise » du rapport de gestion.

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr.

(2) ISAE 3000 – Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information.

Conclusion

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

2. Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené huit d'entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié des Référentiels au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité, leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes⁽³⁾ :

- au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- au niveau d'un échantillon représentatif d'entités que nous avons sélectionnées⁽⁴⁾ en fonction de leur activité, de leur contribution aux indicateurs consolidés, de leur implantation et d'une analyse de risque, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et pour identifier d'éventuelles omissions et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente 33 % des effectifs considéré comme grandeur caractéristique du volet social, et entre 26 % et 94 % des données environnementales considérées comme grandeurs caractéristiques du volet environnemental⁽⁵⁾.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément aux Référentiels.

Paris La Défense, le 19 avril 2017

KPMG S.A.

Anne Garans
Associée
Sustainability Services

Xavier Dupuy
Associé

(3) Indicateurs sociaux : Répartition des effectifs par sexe, par âge et par type de contrat. Effectif à temps-partiel, Nombre de recrutements externes, Nombre total de départs, Nombre total de jours de formation, Absentéisme pour maladie.

Indicateurs environnementaux : Consommation d'électricité, Consommation de gaz naturel, Consommation de fioul, Consommation de papier, Emissions indirectes liées aux déplacements professionnels ; Informations qualitatives : Les conditions de santé et sécurité au travail, Egalité de traitement, L'organisation du dialogue social notamment les procédures d'information, de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci, Les actions de formation et d'information des salariés en matière de protection de l'environnement, Les actions de partenariat ou de mécénat.

(4) Euler Hermes United Kingdom & Ireland, Euler Hermes Deutschland.

(5) Veuillez vous référer aux indicateurs environnementaux listés en note de bas de page n°3.

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1	Directoire	42	2.4	Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société	77
2.1.1	Composition du Directoire	42	2.4.1	Gouvernement d'entreprise	77
2.1.2	Fonctionnement du Directoire	42	2.4.2	Procédures de contrôle interne et environnement de contrôle	89
2.1.3	Mandats des membres du Directoire	43	2.4.3	Les procédures de contrôle interne comptables et financières	98
2.2	Conseil de Surveillance	47	2.4.4	Stratégie bas carbone	101
2.2.1	Composition du Conseil de Surveillance	47	2.5	Rapport des Commissaires aux Comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance	102
2.2.2	Fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses comités	47			
2.2.3	Mandats des membres du Conseil de Surveillance au cours de l'exercice 2016 et durant les cinq derniers exercices	47			
2.3	Rémunération et avantages des mandataires sociaux	59			
2.3.1	Politique de rémunération des membres du Directoire	59			
2.3.2	Rémunération et avantages en nature perçus par les membres du Directoire	61			
2.3.3	Politique de rémunération des membres du Conseil de Surveillance	74			
2.3.4	Rémunération et avantages en nature perçus par les membres du Conseil de Surveillance	75			

La Société est une société anonyme à Directoire et à Conseil de Surveillance. Les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance sont désignés collectivement dans le présent Document de Référence par le terme « Mandataires Sociaux ».

Au jour de la publication du présent Document de Référence et à la connaissance de la Société, il n'existe :

- aucun lien familial entre les Mandataires Sociaux de la Société ;
- aucun conflit d'intérêts identifié entre les intérêts privés de chacun des Mandataires Sociaux et leurs devoirs à l'égard de la Société ;
- aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'un des Mandataires Sociaux aurait été sélectionné en cette qualité ;
- aucune restriction concernant la cession par les Mandataires Sociaux de leur participation dans le capital de la Société ; et

- aucun contrat de service liant les Mandataires Sociaux à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages à leur bénéfice.

En outre, à la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, aucun des Mandataires Sociaux, au cours des cinq dernières années :

- n'a été condamné pour fraude ;
- n'a été associé à une faillite, mis sous séquestre ou liquidation ;
- n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ;
- n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Pour les besoins de l'exercice de leurs mandats sociaux, les Mandataires Sociaux sont domiciliés au siège social de la Société.

2.1 Directoire

Le Directoire est l'instance collégiale décisionnaire de la Société. L'ensemble des pouvoirs du Directoire est exercé collégalement, mais ses membres se répartissent, avec l'autorisation du Conseil de Surveillance, les tâches relevant de la direction de la Société.

Un nouveau Directoire a été nommé par décision du Conseil de Surveillance en date du 17 février 2016 pour une durée de quatre ans à compter du 1^{er} avril 2016 et jusqu'au 31 mars 2020.

2.1.1 Composition du Directoire

À la date du présent Document de Référence, le Directoire est composé de six membres qui se répartissent les fonctions de direction suivantes :

- Wilfried Verstraete, Président du Directoire en charge de l'Audit Interne, des Ressources Humaines et de la Communication ;
- Frédéric Bizière, Membre du Directoire en charge des Risques, du Recouvrement, de l'Information et Indemnisation, et de la Réassurance ;
- Clarisse Kopff, Membre du Directoire en charge des Finances ;

- Paul Overeem, Membre du Directoire en charge du Commercial et de la Distribution ;
- Michele Pignotti, Membre du Directoire en charge du Market Management ;
- Ludovic Sénécaut, Membre du Directoire en charge des Opérations et de l'IT.

Il est précisé que les mandats de Gerd-Uwe Baden et Dirk Oevermann ont pris fin le 31 mars 2016.

2.1.2 Fonctionnement du Directoire

Le fonctionnement du Directoire est repris en détail dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place dans la Société figurant à la section 2.4 du présent Document de Référence.

2.1.3 Mandats des membres du Directoire

Le nombre des mandats exercés par les membres du Directoire est conforme à la loi et à la réglementation applicables ainsi qu'au Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF limitant le cumul des mandats.

Directoire à la date du présent Document de Référence



Wilfried Verstraete
Président du Directoire

Date de naissance : 06/05/1958

Nationalité : belge

Date de premier mandat : 01/04/2009

Date de début de mandat en cours : 01/04/2016

Date d'échéance du mandat : 31/03/2020

Wilfried Verstraete est diplômé en économie de l'université de Bruxelles (VUB), titulaire d'un master en gestion financière des entreprises de la VLEKHO (École de commerce belge) et a participé à l'*International Executive Program* de l'Insead. De 1996 à 2004, il occupe successivement au sein du groupe France Telecom les postes de directeur Financier de Mobistar en Belgique, de Wanadoo en France et d'Orange au Royaume-Uni. Il prend la direction d'Atradius en tant que Président du Directoire de 2004 à 2006 avant de rejoindre Allianz Corporate & Specialty en tant que directeur Financier et membre du Directoire. Wilfried Verstraete a été nommé Président du Directoire d'Euler Hermes Group le 1^{er} avril 2009.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de 1 ^{er} mandat	Fin du mandat en cours
Sociétés cotées – affiliées au Groupe		
– Président du Directoire de Euler Hermes Group, <i>France</i>	2009	2020
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe		
– Administrateur Exécutif et Président du Comité de direction de Euler Hermes SA, <i>Belgique</i>	2012	2020
– Président du Collège des Censeurs de Euler Hermes World Agency, <i>France</i>	2011	2017
– Vice-Président du Conseil de Surveillance de Euler Hermes AG, <i>Allemagne</i>	2014	2019
– Président du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Insurance Company, <i>États-Unis</i>	2010	Indéterminé
– Président du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Holding Inc, <i>États-Unis</i>	2010	Indéterminé
Autres entités juridiques		
N/A		



Frédéric Bizière
Membre du Directoire

Date de naissance : 07/01/1967

Nationalité : française

Date de premier mandat : 01/10/2011

Date de début de mandat en cours : 01/04/2016

Date d'échéance du mandat : 31/03/2020

Frédéric Bizière est diplômé d'HEC. Il débute sa carrière en 1992 au sein de KPMG Audit puis intègre la Banque Française du Commerce Extérieur (aujourd'hui Natixis) en 1995. Il rejoint le Groupe en 1998 en tant que Responsable du département Comptabilité d'Euler Sfac (aujourd'hui Euler Hermes France). En 2004, il est nommé Secrétaire Général et rejoint le Directoire d'Euler Hermes Sfac en 2005. Frédéric Bizière devient membre du Directoire d'Euler Hermes Group le 1^{er} octobre 2011.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de 1 ^{er} mandat	Fin du mandat en cours
Sociétés cotées – affiliées au Groupe		
– Membre du Directoire de Euler Hermes Group, <i>France</i>	2011	2020
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe		
– Administrateur Exécutif et membre du Comité de Direction de Euler Hermes SA, <i>Belgique</i>	2012	2020
– Censeur de Euler Hermes World Agency, <i>France</i>	2012	2017
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Insurance Company, <i>États-Unis</i>	2011	Indéterminé
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Holding Inc, <i>États-Unis</i>	2011	Indéterminé
– Président du Conseil d'Administration de Euler Hermes Reinsurance AG, <i>Suisse</i>	2012	2017
Autres entités juridiques		
N/A		



Clarisse Kopff
Membre du Directoire

Date de naissance : 23/01/1973

Nationalité : française

Date de premier mandat : 01/05/2014

Date de début de mandat en cours : 01/04/2016

Date d'échéance du mandat : 31/03/2020

Clarisse Kopff est diplômée de l'ESCP Europe et est titulaire d'un master en marchés financiers internationaux et marchés de matières premières de l'Université Paris Dauphine. Elle est également titulaire d'un Diplôme Kauffrau obtenu à Berlin. Après avoir travaillé à Londres au sein du département Origination de Lehman Brothers et à Paris chez PricewaterhouseCoopers en qualité d'auditeur, elle rejoint le Groupe en 2001 en tant que contrôleur de gestion d'Euler Hermes SFAC (France). Entre 2007 et 2011, elle occupe successivement les postes de Responsable du Contrôle de Gestion des activités françaises et méditerranéennes, puis de Responsable du Contrôle de Gestion du Groupe. En 2012, elle est nommée Responsable de la Comptabilité, du Contrôle de Gestion et des Relations Investisseurs du Groupe. Nommée directeur Financier, Clarisse Kopff rejoint le Directoire d'Euler Hermes Group en mai 2014.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de 1 ^{er} mandat	Fin du mandat en cours
Sociétés cotées – affiliées au Groupe		
– Membre du Directoire de Euler Hermes Group, <i>France</i>	2014	2020
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe		
– Administrateur Exécutif et membre du Comité de Direction de Euler Hermes SA, <i>Belgique</i>	2014	2020
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Insurance Company, <i>États-Unis</i>	2014	Indéterminé
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Holding Inc, <i>États-Unis</i>	2014	Indéterminé
– Gérant unique de Euler Hermes Luxembourg Holding SARL, <i>Luxembourg</i>	2016	Indéterminé
Autres entités juridiques		
N/A		



Paul Overeem
Membre du Directoire

Date de naissance : 11/07/1958

Nationalité : néerlandaise

Date de premier mandat : 01/01/2013

Date de début de mandat en cours : 01/04/2016

Date d'échéance du mandat : 31/03/2020*

Paul Overeem est titulaire d'un master en droit commercial et droit du travail international de l'Université de Brabant et a suivi six formations bancaires significatives à la NIBE International Finance Academy. Il fonde Euler Hermes Kredietverzekering aux Pays-Bas en 1989 et y tient la fonction de Directeur Général. Depuis 25 ans, il occupe des postes à l'international et à responsabilité croissante : Vice-Président Exécutif en charge de la finance et de la souscription des risques aux États-Unis (1999), Directeur Général Délégué d'Euler Hermes International à Londres (2001) ; Président-Directeur Général d'Euler Hermes Amériques (2002) et Directeur Général de la région Europe du Nord (2010). Paul Overeem rejoint le Directoire d'Euler Hermes Group en janvier 2013.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de 1 ^{er} mandat	Fin du mandat en cours
Sociétés cotées – affiliées au Groupe		
– Membre du Directoire de Euler Hermes Group, <i>France</i>	2013	2018
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe		
– Membre du Comité de Direction de Euler Hermes SA, <i>Belgique</i>	2010	2020
– Censeur de Euler Hermes World Agency, <i>France</i>	2012	2017
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Insurance Company, <i>États-Unis</i>	2013	Indéterminé
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Holding Inc, <i>États-Unis</i>	2013	Indéterminé
Autres entités juridiques		
N/A		

* À noter que Paul Overeem a d'ores et déjà indiqué que, pour des raisons personnelles, il ne souhaitait pas aller au terme de son mandat et comptait renoncer à ses fonctions avec effet au 31 mars 2018.



Michele Pignotti
Membre du Directoire

Date de naissance : 29/03/1964

Nationalité : italienne

Date de premier mandat : 01/04/2016

Date de début de mandat en cours : 01/04/2016

Date d'échéance du mandat : 31/03/2020

Michele Pignotti est titulaire d'un MBA de l'école de management CUOA dans le Nord-est de l'Italie. Il a rejoint Euler Hermes en 2004 en tant que directeur Marketing et Commercial pour l'Italie. Auparavant, il était directeur marketing Europe de Sara Lee Branded Apparel et directeur marketing BtoB de Telecom Italia. Il a été nommé directeur d'Euler Hermes Italie en 2008. En 2010 il devient directeur de la région MMEA, qui comprend l'Afrique du Sud, la Grèce, Israël, l'Italie, le Maroc, la Tunisie, la Turquie et les six pays du GCC. Il est également membre du « Digital Sounding Board » d'Euler Hermes contribuant à la stratégie numérique, à l'identification et à l'évaluation de nouvelles opportunités.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de 1 ^{er} mandat	Fin du mandat en cours
<i>Sociétés cotées – affiliées au Groupe</i>		
– Membre du Directoire de Euler Hermes Group, France	2016	2020
<i>Sociétés non cotées – affiliées au Groupe</i>		
– Membre du Comité de Direction de Euler Hermes SA, Belgique	2016	2020
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Insurance Company, États-Unis	2016	Indéterminé
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Holding Inc, États-Unis	2016	Indéterminé
– Membre du Conseil d'Administration de BSSCH The Israeli Credit Insurance Company Ltd (ICIC), Israël	2011	Indéterminé
– Président du Conseil d'Administration de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA, Espagne	2017	2020
<i>Autres entités juridiques</i>		
N/A		



Ludovic Sénécaut
Membre du Directoire

Date de naissance : 01/08/1970

Nationalité : française

Date de premier mandat : 01/04/2016

Date de début de mandat en cours : 01/04/2016

Date d'échéance du mandat : 31/03/2020

Ludovic Sénécaut est diplômé de l'École Polytechnique et de l'École Nationale des Ponts et Chaussées à Paris. Il a commencé sa carrière à la Banque Indosuez et a été directeur des départements Énergie et Télécommunications à la direction du Trésor au sein du ministère des Finances. Il a rejoint l'équipe de stratégie d'Euler Hermes en 2003 et a supervisé les activités d'Euler Hermes dans plusieurs pays d'Europe jusqu'en 2010, date à laquelle il a été nommé directeur régional et Président du Directoire d'Euler Hermes France. En 2013, il a pris les fonctions de directeur d'Euler Hermes pour l'Europe du Nord, qui couvre 15 différents pays d'Europe centrale et du Nord.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de 1 ^{er} mandat	Fin du mandat en cours
<i>Sociétés cotées – affiliées au Groupe</i>		
– Membre du Directoire de Euler Hermes Group, France	2016	2020
<i>Sociétés non cotées – affiliées au Groupe</i>		
– Membre du Comité de Direction de Euler Hermes SA, Belgique	2016	2020
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Insurance Company, États-Unis	2016	Indéterminé
– Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Holding Inc, États-Unis	2016	Indéterminé
<i>Autres entités juridiques</i>		
N/A		

Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016



Gerd-Uwe Baden
Membre du Directoire

Date de naissance : 08/12/1955

Nationalité : allemande

Date de premier mandat : 25/05/2004

Date de début du dernier mandat : 01/04/2012

Date d'échéance du mandat : 30/03/2016

Gerd-Uwe Baden est diplômé en droit et management de l'université de Hambourg, titulaire du deuxième examen d'État et d'un doctorat en droit. Il commence sa carrière en 1985 en tant que consultant en management chez McKinsey & Company en se spécialisant dans le secteur de l'assurance. En 1990, il est nommé Responsable du Département de l'Organisation et de l'Administration au sein du Directoire de Deutsche Versicherung, une filiale du groupe Allianz, pour ensuite prendre la tête du Département Private Clients. Gerd-Uwe Baden est nommé Président du Directoire d'Allianz Group Companies (Suisse) en janvier 1998 et rejoint le Directoire d'Euler Hermes Group le 25 mai 2004. D'octobre 2003 à décembre 2009, il occupe la fonction de Président du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Kreditversicherungs-AG en Allemagne.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de 1 ^{er} mandat	Fin du mandat en cours
— Président du Conseil de Surveillance de Euler Hermes AG, <i>Allemagne</i>	2014	2019
— Administrateur de COSEC - Companhia de Seguro de Créditos, SA, <i>Portugal</i>	2014	2017
— Membre du Directoire de ICIC - Israel Credit Insurance Company Ltd, <i>Israël</i>	2014	Indéterminé
— Membre du Conseil de Surveillance de OeKB EH Beteiligungs- und Management AG, <i>Autriche</i>	2014	2019
— Membre du Conseil de Surveillance de Acredia Versicherung AG, <i>Autriche</i>	2014	2019

Autres entités juridiques

N/A

Mandats échus	Échéance de mandat
---------------	--------------------

Sociétés cotées – affiliées au Groupe

— Member of the Board of Management of Euler Hermes Group, *France* 31 mars 2016

Sociétés non cotées – affiliées au Groupe

— Censeur de Euler Hermes World Agency, *France* 31 mars 2016

— Gérant unique de Euler Hermes Luxembourg Holding SARL, *Luxembourg* 31 mars 2016

— Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Insurance Company, *États-Unis* 31 mars 2016

— Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Holding Inc, *États-Unis* 31 mars 2016

— Président du Conseil d'Administration de Euler Hermes Reinsurance AG, *Suisse* 31 mars 2016

— Président du Directoire de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA, *Espagne* 31 mars 2016

Autres entités juridiques

N/A



Dirk Oevermann
Membre du Directoire

Date de naissance : 31/08/1961

Nationalité : allemande

Date de premier mandat : 01/02/2010

Date de début du dernier mandat : 01/04/2012

Date d'échéance du mandat : 30/03/2016

Dirk Oevermann est titulaire d'un doctorat en gestion des entreprises. Après avoir occupé différentes positions managériales au sein d'éditeurs de logiciels renommés spécialisés dans les services financiers, il rejoint IDS Scheer en 2003 en tant que directeur du département Conseil à l'industrie bancaire. En 2005, il est nommé Directeur Exécutif d'IDS Scheer Germany, où il est Responsable de l'activité de conseil en Allemagne. De 2006 à 2010, il est membre du Comité Exécutif d'IDS Scheer AG, en charge de l'Europe, du Moyen-Orient et de l'Afrique et dirige l'activité de conseil international. Dirk Oevermann rejoint le Directoire d'Euler Hermes Group le 1^{er} février 2010.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats échus	Échéance de mandat
Sociétés cotées – affiliées au Groupe	
— Membre du Directoire de Euler Hermes Group, <i>France</i>	31 mars 2016
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
— Membre du Comité de Direction de Euler Hermes SA, <i>Belgique</i>	31 mars 2016
— Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Insurance Company, <i>États-Unis</i>	31 mars 2016
— Membre du Conseil d'Administration de Euler Hermes North America Holding Inc, <i>États-Unis</i>	31 mars 2016
— Président du Conseil de Surveillance de Euler Hermes Collections Sp z o.o., <i>Pologne</i>	31 mars 2016
— Membre du Conseil de Surveillance de Euler Hermes Collections GmbH, <i>Allemagne</i>	31 mars 2016

Autres entités juridiques

N/A

2.2 Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance exerce un contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire et donne à ce dernier les autorisations préalables requises par la loi ou les statuts.

2.2.1 Composition du Conseil de Surveillance

À la date du présent Document de Référence, le Conseil de Surveillance est composé de dix membres :

- Axel Theis, Président ;
- Ramon Fernandez ;
- Brigitte Bovermann, Vice-Présidente ;
- Maria Garaña ;
- Ümit Boyner ;
- Marita Kraemer ;
- Philippe Carli ;
- Thomas-Bernd Quaas ; et
- Nicolas Dufourcq ;
- Jacques Richier.

Elizabeth Corley a, compte tenu de ses autres obligations professionnelles conduisant à un manque de disponibilité, démissionné de son mandat de membre du Conseil de Surveillance à l'issue du Conseil du 9 février 2017. Le Conseil de Surveillance a décidé de ne pas proposer son remplacement à la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 24 mai 2017 et par conséquent de maintenir la composition du Conseil à dix membres.

Les informations concernant l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance ou la représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, sont présentées dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place dans la Société, figurant à la section 2.4 du présent Document de Référence.

2.2.2 Fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses comités

Le fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses comités est repris en détail dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place dans la Société, figurant à la section 2.4 du présent Document de Référence.

2.2.3 Mandats des membres du Conseil de Surveillance au cours de l'exercice 2016 et durant les cinq derniers exercices

Les membres du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2016, ne détiennent pas plus de quatre autres mandats sociaux dans des sociétés cotées, même étrangères, non affiliées au Groupe, conformément à l'article 18.4 du Code AFEP-MEDEF.



Axel Theis

Président du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 13/01/1958**Nationalité :** allemande**Date de premier mandat :** 27/05/2015**Date de début de mandat en cours :** 27/05/2015**Date d'échéance du mandat :** Assemblée Générale 2018

Axel Theis est titulaire d'un doctorat en droit l'université de Berlin. Il a rejoint Allianz Versicherungs-AG et a occupé différentes positions managériales spécialisées dans le secteur industriel. En 2000, il a été nommé membre du Directoire d'Allianz Australie. De 2001 à 2006, Axel Theis est devenu membre du Directoire d'Allianz Versicherungs-AG, Munich en charge des lignes industrielles et Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG. En 2004, il a également été nommé Directeur Général d'Allianz Global Risks Rückversicherungs-AG. En 2006, il est ensuite devenu Directeur Général d'Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS). Depuis 2015, Axel Theis est membre du Directoire d'Allianz SE, en charge des activités d'assurance des grands risques, d'assurance-crédit, de réassurance et d'assurance en Irlande et au Royaume-Uni. Il est également en charge du centre de compétence « Global Property & Casualty » et les activités d'assurance en Australie.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées – affiliées au Groupe	
– Membre du Directoire de Allianz SE, <i>Allemagne</i>	2015
Sociétés cotées – non affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
– Président du Conseil de Surveillance de Allianz Global & Speciality SE, <i>Allemagne</i>	2015
– Président du Conseil d'Administration de Allianz Insurance plc, <i>Royaume-Uni</i>	2015
– Président du Conseil d'Administration de Allianz UK Ltd., <i>Royaume-Uni</i>	2015
– Président du Conseil d'Administration de Allianz Holdings, plc., <i>Royaume-Uni</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Allianz Ireland plc, <i>Irlande</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Allianz Irish Life Holdings Plc., <i>Irlande</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Allianz Australia Ltd, <i>Australie</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Allianz Australia Insurance Ltd., <i>Australie</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de CIC Allianz Insurance Ltd., <i>Australie</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Allianz Australia Life Ltd., <i>Australie</i>	2015
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
N/A	
Autres entités juridiques	
N/A	

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Président-Directeur Général de Allianz Global Corporate & Specialty SE, <i>Allemagne</i>	2014
Président de Allianz Global Risks US Insurance Company, <i>États-Unis</i>	2014
Membre du Comité de Direction de Allianz Underwriters Insurance Company, <i>États-Unis</i>	2014
Membre du Comité de Direction de AGCS Marine Insurance Company, <i>États-Unis</i>	2014
Membre du Comité de Direction de Allianz Fire & Marine Insurance Japan Ltd., <i>Japon</i>	2014
Membre du Comité de Direction de SpaceCo SA, <i>France</i>	2014
Membre non exécutif du Conseil d'Administration de Allianz Insurance Plc., <i>Royaume-Uni</i>	2014
Membre du Conseil d'Administration (non exécutif) de Allianz Insurance Holdings Plc., <i>Royaume-Uni</i>	2014
Membre du Conseil d'Administration (non exécutif) de Allianz (UK) Limited, <i>Royaume-Uni</i>	2014
Membre du Conseil administratif de Allianz Risk Transfer AG, <i>Suisse</i>	2014
Membre du Comité de Direction de Fireman's Fund Insurance Company Corp., <i>États-Unis</i>	2015



Brigitte Bovermann
Vice-Présidente du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 29/10/1956
Nationalité : allemande
Date de premier mandat : 21/05/2010
Date de début de mandat en cours : 25/05/2016
Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2019

Brigitte Bovermann, est diplômée en économie et administration des entreprises, avec spécialisation en comptabilité et évaluation d'entreprise, de l'Université de la Ruhr, Allemagne. Elle démarre sa carrière professionnelle au tant qu'universitaire. En 1987, elle intègre le groupe Allianz. Elle a occupé divers postes, y compris ceux de Directeur général d'Allianz en Pologne et responsable du département Planning, Reporting, Technics (IT) dans la division Européenne d'Allianz. Elle est aujourd'hui responsable de la division « Global Insurance Lines & Anglo Market », position occupée depuis janvier 2010.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées	
N/A	
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
– Présidente du Conseil d'Administration, membre du Comité des Nominations et des Rémunérations et du Comité d'Audit, Risque et compliance de Euler Hermes SA, <i>Belgique</i>	2014
– Membre non-exécutive suppléante du Conseil de Allianz Australia Life Insurance Ltd, <i>Australie</i>	2006
– Membre non-exécutive suppléante du Conseil de Allianz Australia Ltd, <i>Australie</i>	2006
– Membre non-exécutive suppléante du Conseil de Allianz Australia Insurance Ltd, <i>Australie</i>	2006
– Membre non-exécutive suppléante du Conseil de CIC Allianz Insurance Ltd, <i>Australie</i>	2006
– Membre du Conseil de AGR US Insurance Company / AMIC – AGCS Marine Insurance Company / Fireman's Fund Insurance Company, <i>États-Unis</i>	2015
– Membre non-exécutive du Conseil de Allianz Irish Life Holdings Plc, <i>Irlande</i>	1999
– Membre non-exécutive du Conseil de Allianz Plc, <i>Irlande</i>	1999
– Membre non-exécutive du Conseil de Allianz Insurance Plc, <i>Royaume-Uni</i>	2006
– Membre non-exécutive du Conseil de Allianz Holdings Plc, <i>Royaume-Uni</i>	2006
– Membre non-exécutive du Conseil de Allianz (UK) Ltd, <i>Royaume-Uni</i>	2006
– Membre du Conseil de Allianz UK Pension Fund Trustees Ltd, <i>Royaume-Uni</i>	2009
– Présidente du Conseil de AGF Holdings UK, <i>Royaume-Uni</i>	2013
– Présidente du Conseil de AGF Insurance UK, <i>Royaume-Uni</i>	2013
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
N/A	
Autres entités juridiques	
N/A	

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Présidente du Conseil d'Administration de AWC – Allianz Worldwide Care Ltd, <i>Irlande</i>	2013
Administratrice de Allianz Worldwide Care Services Ltd, <i>Irlande</i>	2013
Membre du Conseil de Allianz México SA, <i>Mexique</i>	2012



Ümit Boyner

Membre indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 28/09/1963

Nationalité : turque

Date de premier mandat : 23/10/2013

Date de début de mandat en cours : 25/05/2016

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2019

Ümit Boyner est diplômée en Économie et Sciences politiques de l'Université de Rochester (États-Unis) et a suivi le Financial Management Program de l'Université de la Columbia Graduate School of Business (États-Unis). Elle commence sa carrière dans l'analyse de crédit dans le secteur bancaire puis dans la gestion financière. En 1994, elle rejoint Boyner Holding en tant que vice-présidente en charge de la Finance et comme membre du Comité exécutif depuis 2002. Elle a présidé le Conseil d'administration de la TÜSIAD (Association des industries et des entreprises de Turquie) de 2010 à 2013, après avoir dirigé son Comité des Affaires européennes depuis 2005. En 2013, Ümit Boyner a été nommée membre du Comité consultatif international d'UniCredit SpA.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées	
N/A	
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
– Membre du Conseil d'Administration de Boyner Holding A.S, <i>Turquie</i>	2001
– Membre du Conseil d'Administration de BYN Gayrimenkul Gelistirme A.S., <i>Turquie</i>	2013
– Membre du Conseil d'Administration de Beymen Magazacilik A.S, <i>Turquie</i>	2013
– Membre du Conseil d'Administration de Boyner Buyuk Magazacilik A.S, <i>Turquie</i>	2014
– Membre du Conseil d'Administration de Altinyildiz Tekstil ve Konfeksiyon A.S, <i>Turquie</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Anka Magazacilik A.S, <i>Turquie</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Beymen Ic ve Dis Ticaret A.S, <i>Turquie</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Boyner Perakende ve Tekstil Yatirimlari A.S, <i>Turquie</i>	2015
– Coprésident du comité scientifique de L'Institut du Bosphore, <i>France</i>	2016
– Membre du Conseil Consultatif international de CHUBB, <i>États-Unis</i>	2017
Autres entités juridiques	
– Membre du Conseil des présidents de TUSIAD (Turkish Business and Industry Association), <i>Turquie</i>	2013
– Membre du Conseil Consultatif (Turkey Program) of TUSIAD-Brookings Institute, <i>Turquie</i>	2014
– Membre du Conseil Consultatif de TUSIAD, <i>Turquie</i>	2015

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Vice-Présidente du Comité de Direction de Benetton <i>Turquie</i>	2012
Présidente du Conseil d'Administration de TUSIAD, <i>Turquie</i>	2013
Membre du Conseil Consultatif de Carnegie Endowment for Peace, Middle East Institute	2013
Membre du Comité de direction de YKM Giyim ve Ihtiyac Maddeleri Tic. San. A.S, <i>Turquie</i>	2015
Membre du comité scientifique de L'Institut du Bosphore, <i>France</i>	2015
Membre du Comité Consultatif de TUSIAD, <i>Turquie</i>	2015
Membre du Comité Consultatif International de UniCredit Spa, <i>Italie</i>	2016



Philippe Carli

Membre indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 02/04/1960

Nationalité : française

Date de premier mandat : 15/05/2009

Date de début de mandat en cours : 26/05/2015

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2018

Ingénieur de l'École Supérieure d'Electricité (Supelec) avec une Maîtrise de Physique du Solide, et un Prix de Direction générale de l'école Duke Fuqua (Etats-Unis), Philippe Carli a intégré le groupe Siemens en 1986 où il a occupé plusieurs postes de directeurs de divisions et filiales du groupe tant en France qu'en Allemagne, y compris le poste de Président de la filiale française Siemens SAS de 2002 à 2010 et de Vice-Président du secteur Energie Europe du sud de 2008 à 2010. En 2009, il a été nommé membre du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group. De 2010 à 2015, il était Directeur général des Editions Amaury. Philippe Carli était Président du Conseil d'Administration de Coopérative de Distribution des Quotidiens et administrateur de Mediakiosk et Presstalis. Il est aujourd'hui Président de la Fondation Supelec, administrateur de l'École CentraleSupelec et Membre du Conseil de Surveillance de la Chambre du commerce et de l'industrie franco-allemande.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées :	
N/A	
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
– Membre du Conseil d'Administration et du Comité d'Audit, risque et compliance de Euler Hermes SA, <i>Belgique</i>	2016
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
– Membre du comité consultatif de Goetz Partners AG, <i>Allemagne</i>	2011
– Administrateur de laboratoires cyclopharma SA, <i>France</i>	2014
Autres entités juridiques	
– Membre du Conseil de Surveillance de la Chambre du commerce et de l'industrie franco-allemande, <i>France/Allemagne</i>	2003
– Membre du Conseil d'Administration de Centrale Supélec Engineering School, <i>France</i>	2015
– Président de Supélec Fondation, <i>France</i>	2011

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Membre du Conseil d'Administration de Éditions Ph. Amaury SA, <i>France</i>	2016
Président du Conseil d'Administration de Coopérative de Distribution des Quotidiens, <i>France</i>	2015
Administrateur de Mediakiosk, <i>France</i>	2015
Administrateur de Presstalis, <i>France</i>	2015



Nicolas Dufourcq

Membre indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 18/07/1963

Nationalité : française

Date de premier mandat : 21/05/2010

Date de début de mandat en cours : 26/05/2016

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2019

Nicolas Dufourcq est diplômé d'HEC et de l'ENA. Il débute sa carrière au Ministère de l'Économie et des Finances avant de rejoindre, en 1992, le ministère de la Santé et des Affaires Sociales. En 1994, il rejoint France Télécom où il crée la division Multimédia avant d'être nommé à la présidence de Wanadoo et de sa filiale « Les Pages Jaunes ». En 2003, Nicolas Dufourcq rejoint le groupe Capgemini où il prend la responsabilité de la région Europe Centrale - Europe du Sud. En septembre 2004, il est nommé directeur financier du groupe, membre du Comité exécutif. En 2005, il est nommé directeur général adjoint du groupe Capgemini en charge des finances, du risk management, de l'informatique, des achats et du programme LEAN. Par ailleurs, depuis janvier 2007, il assure le suivi des contrats significatifs du groupe. En février 2013, il a été nommé Directeur Général de Bpifrance (Banque Publique d'Investissement).

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées	
N/A	
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
– Directeur Général de Bpifrance SA (Bpifrance holding), France	2013
– Président-Directeur Général de Bpifrance Financement, France	2013
– Président-Directeur Général de Bpifrance Participations, France	2013
– Président de Bpifrance Investissement, France	2013
– Membre du Conseil de Surveillance de ST Microelectronics, Pays-Bas	2015
– Président de Bpifrance Assurance Export, France	2015
Autres entités juridiques	
N/A	

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Président de Capgemini Reinsurance Company, Luxembourg	2012
Vice-Président de Capgemini Reinsurance International, Luxembourg	2012
Administrateur de Prosodie SA, France	2012
Administrateur de Capgemini Holding Inc, États-Unis	2012
Administrateur de Capgemini Energy GP LLC, États-Unis	2012
Administrateur de Capgemini Mexico, Mexique	2012
Administrateur de CGS Holdings Ltd, Royaume-Uni	2012
Administrateur de Capgemini UK plc, Royaume-Uni	2012
Administrateur de Capgemini Deutschland Holding GmbH, Allemagne	2012
Administrateur de Capgemini Italia Spa, Italie	2012
Administrateur de Capgemini Asia Pacific Pte., Singapour	2012
Administrateur de Capgemini Australia Pty Ltd, Australie	2012
Administrateur de Sogeti Sverige AB, Suède	2012
Administrateur de Sogeti Sverige Mitt AB, Suède	2012
Administrateur de Sogeti Denmark A/S, Danemark	2012
Administrateur de Sogeti Finland Oy, Finlande	2012
Administrateur de Sogeti Norge AS, Norvège	2012
Administrateur de Sogeti Nederland BV, Pays-Bas	2012
Administrateur de Sogeti Belgium SA, Belgique	2012
Administrateur de Sogeti Luxembourg SA, Luxembourg	2012
Administrateur de Sogeti Deutschland GmbH, Allemagne	2012
Administrateur de Sogeti Espana, Espagne	2012
Administrateur de Capgemini Financial Services USA Inc, États-Unis	2012
Administrateur de Capgemini Financial Services Europe, Inc, États-Unis	2012
Administrateur de Capgemini Financial Services (Japan) Inc, Japon	2012
Administrateur de Kanbay Limited (Bermuda), Bermudes	2012
Administrateur de Kanbay (Asia) Ltd (Mauritius), Île Maurice	2012
Administrateur de Capgemini Hong Kong Ltd, Hong Kong	2012
Administrateur de Capgemini Financial Services Australia Pty Ltd, Australie	2012
Administrateur de CPM Braxis (Alternate to P. Hermelin), Brésil	2012
Administrateur de Capgemini Singapore Pte. Ltd, Singapour	2012



Ramon Fernandez
Membre indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 25/06/1967

Nationalité : française

Date de premier mandat : 26/05/2016

Date de début de mandat en cours : 26/05/2016

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2019

Ramon Fernandez est diplômé de l'Institut d'études politiques (« Science Po ») de Paris et de l'École Nationale d'Administration (ENA). De mars 2009 à juin 2014, il était directeur général du Trésor au Ministère de l'Économie et de l'Industrie. De juin 2008 à mars 2009, il était directeur de la division Secteur Financier au Trésor Public, ainsi que secrétaire parlementaire du Ministre français du Travail, des Relations sociales, de la Famille, de la Solidarité, et conseiller économique principal auprès de la Présidence de la République Française. Ramon Fernandez a ainsi occupé plusieurs postes au sein du Trésor et du Fonds Monétaire international et a servi en tant que conseiller technique auprès du Ministre français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Il est directeur général délégué, en charge des finances et de la stratégie chez Orange depuis septembre 2014.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés cotées – non affiliées au Groupe	
– Membre du Conseil de Surveillance de Orange Polska, <i>Pologne</i>	2014
– Membre du Conseil de Surveillance de Euronext, <i>France</i>	2015
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
– Président du Conseil de Orange Bank, <i>France</i>	2016
– Directeur général délégué de Orange, <i>France</i>	2015
– Membre du Conseil de Surveillance de Iris Capital, <i>France</i>	2014
– Membre du Conseil de Surveillance de Orange Maroc, <i>Maroc</i>	2015
– Membre du Conseil de Surveillance de Orange Middle East, <i>France</i>	2016
– Membre du Conseil de Surveillance de RAPP 77, <i>France</i>	2016
Autres entités juridiques	
– Membre du comité de pilotage d'Orange Institut, <i>France</i>	2016

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Directeur général du Trésor au sein du ministère français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, <i>France</i>	2014
Membre du Conseil de Surveillance de Orange Espagne, <i>Espagne</i>	2016
Membre du Conseil de Surveillance de Caisse des Dépôts et Consignations, <i>France</i>	2014
Membre du Conseil de Surveillance de Caisse Nationale de Prévoyance, <i>France</i>	2014
Membre du Comité Exécutif de GDF SUEZ (Engie), <i>France</i>	2014
Membre du Conseil de Surveillance de Central Bank of West African States (BCEAO), <i>Sénégal</i>	2014



Maria Garaña

Membre indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 04/03/1968

Nationalité : espagnole

Date de premier mandat : 27/05/2015

Date de début de mandat en cours : 27/05/2015

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2018

Maria Garaña Corces est vice-Présidente au sein de la division Business Solutions de Microsoft EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique) en charge des ventes, de marketing et des opérations des affaires de Microsoft Dynamic dans la région. Elle est diplômée d'un MBA de Harvard Business School, un diplôme du commerce international de l'université de Berkeley et d'une licence en droit et administration des affaires de l'université San Pablo en Madrid (Espagne). Maria Garaña a débuté chez Microsoft en 2002 en tant que Chief Operations Officer de Microsoft au Mexique. Après trois ans, elle a déménagé en Argentine, comme vice-présidente régionale pour le Cône Sud (Argentine, Bolivie, Chili, Paraguay, Uruguay). En 2008, elle a été nommée Directeur Général de Microsoft Espagne. Avant de rejoindre à Microsoft, Maria Garaña a travaillé dans plusieurs entreprises en Europe, aux Etats-Unis et au Mexique, y compris Zoom Media Group, Television Azteca Group, Merrill Lynch International, Andersen Consulting et Citibank. Maria Garaña est membre du conseil de direction de European Commission Agency EIT (Institut européen d'innovation et de technologie). Elle est également membre du comité consultatif de Liberbank, Alantra et DIA group. Maria Garaña fait partie du conseil consultatif de Harvard Business School en Espagne.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés cotées – non affiliées au Groupe	
– Membre indépendant du Conseil de Liberbank, <i>Espagne</i>	2015
– Membre indépendant du Conseil de Alantra, <i>Espagne</i>	2015
– Membre indépendant du Conseil de Grupo DIA, <i>Espagne</i>	2017
– Vice-Présidente de Microsoft Business Solutions of Microsoft EMEA, <i>Espagne</i>	2015
Sociétés non cotées	
N/A	
Autres entités juridiques	
– Conseiller de l'Institut européen d'innovation et de technologie EIT (European Commission), <i>Hongrie</i>	2012

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Président-Directeur Général de Microsoft Iberica, <i>Espagne</i>	2015



Marita Kraemer

Membre non-indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 01/02/1953

Nationalité : allemande

Date de premier mandat : 25/05/2016

Date de début de mandat en cours : 25/05/2016

Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2018

Marita Kraemer est membre du Conseil de Zurich Group d'Allemagne de 1999 à 2015. Elle a commencé sa carrière chez Dresdner Bank AG et a occupé plusieurs postes dans des banques d'affaires. Elle a ensuite rejoint les activités de banque d'investissement de Dresdner Kleinwort Benson, en charge du service global Finance/corporate banking pour l'Europe du sud. Elle était vice-présidente de l'association allemande des assureurs « Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV) ». Elle était responsable de l'activité assurance-crédit et, depuis 2006, elle a développé le Center of Excellence for Credit & Surety Europe. Elle est membre du Conseil de Surveillance et présidente du comité d'audit d'UniCredit Bank AG, Allemagne, Munich. Elle détient un doctorat d'économie de l'université Freie Universität (FU) de Berlin.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées	
N/A	
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
– Membre du Conseil de Surveillance et Présidente du Comité d'Audit et Risque de Allianz France, <i>France</i>	2016
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
– Membre du Conseil de Surveillance et Présidente du Comité d'Audit de Unicredit Bank AG, <i>Allemagne</i>	2014
Autres entités juridiques	
N/A	

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Membre du Conseil de Zurich Group, <i>Allemagne</i>	2015
Membre du Conseil de Surveillance et Présidente du Comité d'Audit et Risque de DAB bank AG, <i>Allemagne</i>	2013



Thomas-Bernd Quaas
Membre indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 23/02/1952
Nationalité : allemande
Date de premier mandat : 21/05/2010
Date de début de mandat en cours : 25/05/2016
Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2019

Thomas-Bernd Quaas est diplômé en gestion de l'Université Johann Wolfgang Goethe à Francfort (Allemagne). Après avoir intégré Beiersdorf AG en 1979, il occupe différentes fonctions commerciales avant de prendre la responsabilité de la direction des ventes de la branche cosmétique en 1987, puis la responsabilité de la direction marketing en 1991. En 1992, Thomas-Bernd Quaas est promu Head of Consumer Products et intègre le Comité exécutif en 1999 avec la responsabilité de la division médicale. En 2003, il est nommé responsable de division Supply Chain. Thomas-Bernd Quaas est actuellement Membre du Conseil de Surveillance de FischerAppelt AG et Maxingvest AG, et Membre du Conseil d'Administration de Wagner International AG.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées	
N/A	
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
– Membre du Conseil de Surveillance de FischerAppelt AG, <i>Allemagne</i>	2012
– Membre du Conseil de Surveillance de Maxingvest AG, <i>Allemagne</i>	2014
– Membre du Conseil d'Administration de Wagner International AG, <i>Suisse</i>	2014
Autres entités juridiques	
N/A	

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
Membre du Conseil Consultatif of La Prairie Group AG, <i>Suisse</i>	2014
Sociétés cotées – non affiliées au Groupe	
Chairman of the Executive Board of Beiersdorf AG, <i>Allemagne</i>	2012
Membre du Conseil de Surveillance de Beiersdorf AG, <i>Allemagne</i>	2014



Jacques Richier
Membre non-indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 12/02/1955
Nationalité : française
Date de premier mandat : 21/05/2010
Date de début de mandat en cours : 25/05/2016
Date d'échéance du mandat : Assemblée Générale 2019

Jacques Richier est titulaire d'un diplôme de troisième cycle de la physique des matériaux de l'INSA. Après un poste de recherche dans la biophysique du Laboratoire national Lawrence Berkeley, en Californie (Etats-Unis), il a obtenu un MBA d'HEC (Paris) en 1984. Il a débuté sa carrière dans l'industrie pétrolière (Coflexip), avant d'entrer dans le secteur des assurances en 1985 chez Azur Assurances, une société d'assurance mutuelle, où il occupera le fonction de Directeur Informatique et Organisation, avant d'être nommé Directeur Général en 1998. Il rejoint Swiss Life en 2000 comme Directeur Général et a été nommé Président en 2003. Il entre aux AGF en 2008, en qualité de Directeur Général d'AGF et en 2010 il a été nommé Président Directeur Général d'Allianz France SA (anciennement AGF). En 2014, il a occupé le poste de Président d'Allianz Worldwide Partners, une société dédiée aux affaires B2B2C, avant de quitter ce poste en 2015 dans le but d'occuper le poste de Président du Conseil de Surveillance. Jacques Richier a reçu la Légion d'Honneur en janvier 2017.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés cotées - non affiliées au Groupe	
– Membre du Conseil de Surveillance de Rothschild and Co. (ex. Paris Orléans SCA), <i>France</i>	2010
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
– Président-Directeur Général de Allianz France, <i>France</i>	2010
– Président-Directeur Général de Allianz Vie, <i>France</i>	2008
– Président-Directeur Général de Allianz IARD, <i>France</i>	2008
– Président du Conseil de Surveillance de Allianz Worldwide Partners SAS, <i>France</i>	2014
– Administrateur de Georgia Health Group (GHG), <i>Géorgie</i>	2015
– Président de Allianz Maroc, <i>Maroc</i>	2016
– Administrateur de Allianz Africa, <i>France</i>	2016
– Administrateur de Régie Ligne d'Azur, <i>France</i>	2016
– Représentant de Allianz IARD, Administrateur de IDI SCA, <i>France</i>	2016
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
N/A	
Autres entités juridiques	
– Président de Fédération française des sociétés anonymes d'assurance, <i>France</i>	2014
– Vice-Président et Administrateur de Fédération française de l'assurance, <i>France</i>	2016
– Représentant de La Médiation de l'assurance, <i>France</i>	2016

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Administrateur de AWP Health & Life, <i>France</i>	2016
Président du Conseil d'Administration de AWP Health & Life, <i>France</i>	2015
Président de Allianz Worldwide Partners SAS, <i>France</i>	2015
Président du Conseil d'Administration de Allianz Worldwide Care Ltd, <i>Irlande</i>	2014
Membre du Conseil de Surveillance of Allianz Global Corporate & Specialty SE, <i>Allemagne</i>	2014
Membre de Conseil de Surveillance de Allianz Global Assistance SAS, <i>France</i>	2013
Membre de Conseil de Surveillance de Oddo et Cie SCA, <i>France</i>	2012

Membre du Conseil de Surveillance dont le mandat a pris fin le 9 février 2017



Elizabeth Corley

Membre non-indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 19/10/1956

Nationalité : britannique

Date de premier mandat : 21/05/2010

Date de début du dernier mandat : 26/05/2016

Démission : 09/02/2017

Elizabeth Corley est vice-présidente (non exécutive) du Conseil d'Allianz Global Investors, où elle a été Directeur Général, initialement pour l'Europe, puis mondialement, de 2015 à 2016. Elle a occupé divers postes chez Meryll Lynch Investment Managers et Coopers & Lybrand. Elizabeth Corley est membre du groupe stakeholder de l'ESMA et membre du Conseil Consultatif de TheCityUK. Elle est Administrateur non exécutif de Financial Reporting Council, Pearson Plc et BAE Systems plc. En mai 2016, Elizabeth Corley a été nommé membre du Conseil des gouverneurs de CFA Institute et est membre de CFA UK Society. En outre, elle est membre du comité de Direction de FEAM, membre de Future of Finance Council de CFA et membre du Committee 200. Elizabeth Corley est Fiduciaire du British Museum, ainsi que membre de leur sous-comité d'Investissement, elle fait également partie de la Société royale des arts et écrivaine de romans policiers. En 2015, elle a été nommée FSIP par le CFA UK Society et en 2016, a reçu un doctorat honorifique de l'Institut Bancaire et Financier de Londres (anciennement ifs University College).

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés cotées - non affiliées au Groupe	
– Administrateur non exécutive et Présidente du Comité des Rémunérations de Pearson Plc, <i>Royaume-Uni</i>	2014
– Administrateur non exécutive de BAE Systems plc, <i>Royaume-Uni</i>	2016
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
– Vice-Présidente (non exécutive) du Conseil de Allianz Global Investors GmbH, <i>Allemagne</i>	2014
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
N/A	
Autres entités juridiques	
– Membre du Conseil Consultatif de The City UK, <i>Royaume-Uni</i>	2009
– Membre du <i>City of London International Regulatory Strategy Group</i> de The City of London, <i>Royaume-Uni</i>	2009
– Administrateur non exécutive de Financial Reporting Council (FRC), <i>Royaume-Uni</i>	2011
– Membre du Comité de Direction de Forum of European Asset Managers (FEAM), <i>Belgique</i>	2006
– Membre du sous-comité d'Investissement de British Museum, <i>Royaume-Uni</i>	2013
– Fiduciaire de British Museum, <i>Royaume-Uni</i>	2016
– Administrateur de British Museum Friends, <i>Royaume-Uni</i>	2016
– Représentante des Utilisateurs de Services Financiers au sein du Securities and Markets Stakeholder Group de European de Securities and Markets Authority (ESMA), <i>France</i>	2014
– Membre du Conseil Consultatif de Future of Finance Council, <i>États-Unis</i>	2013
– Membre du FICC Markets Standard Board, <i>Royaume-Uni</i>	2015
– Membre du Conseil Consultatif du AQR Institute of Asset Management, <i>Royaume-Uni</i>	2015
– Membre du Conseil des gouverneurs de CFA Institute, <i>États-Unis</i>	2016

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Membre du Directoire de Allianz Asset Management AG, <i>Allemagne</i>	2015
Membre du Conseil de Surveillance de RiskLab GmbH, <i>Allemagne</i>	2015
Présidente du Conseil d'Administration de Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft GmbH, <i>Allemagne</i>	2015
Présidente du Directoire de Allianz Global Investors GmbH, <i>Allemagne</i>	2014
Présidente du Conseil d'Administration de Allianz Global Investors Luxembourg SA, <i>Luxembourg</i>	2011
Présidente du Conseil d'Administration de Allianz Global Investors France SA, <i>France</i>	2012
Présidente du Conseil d'Administration de Allianz Global Investors Italia Sgr Spa, <i>Italie</i>	2012
Autres entités juridiques	
Membre du Conseil de Investment Association, <i>Royaume-Uni</i>	2016
Présidente de FICC Markets Standards Board, <i>Royaume-Uni</i>	2016

Membres du Conseil de Surveillance dont les mandats ont pris fin au 25 mai 2016



Clement Booth

Président du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 15/07/1954

Nationalité : britannique

Date de premier mandat : 18/09/2009

Date de début du dernier mandat : 26/05/2015

Démission : 25/05/2016

Clement Booth est diplômé de l'Université de Witwatersrand (Afrique du Sud). Entre 1974 et 1986, il a occupé différentes fonctions tant managériales que techniques dans le secteur de l'assurance en Afrique du Sud. En juillet 1986, il rejoint Munich Ré Afrique dont il est nommé Directeur Général Adjoint en 1990 puis Directeur Général en 1993. En janvier 1999, il est nommé membre du Directoire de Munich Ré AG, en charge de l'ingénierie, de l'aéronautique, du transfert alternatif de risques et du Crédit. En 2003, il quitte Munich pour Londres et prend la présidence de Aon Re international. De 2006 à 2014, il a été membre du Directoire du groupe Allianz. Il est notamment en charge des activités du groupe en Amérique du Nord et dans les pays anglo-saxons, ainsi que des activités globales (Allianz Global Corporate & Speciality) et réassurance (Allianz Re).

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés cotées – non affiliées au Groupe	
– Membre du Conseil de Surveillance de Munich RE, <i>Allemagne</i>	2016
– Administrateur indépendant non exécutif de Sanlam, <i>Afrique du Sud</i>	2015
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
– Président non exécutif du Conseil de Dual Insurance, <i>Royaume-Uni</i>	2015
– Administrateur non exécutif du Conseil de Hyperion Insurance Group, <i>Royaume-Uni</i>	2015
– Membre du Conseil d'Administration de Saracens, <i>Royaume-Uni</i>	2012
Autres entités juridiques	
N/A	

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Administrateur indépendant non exécutif de Santam, <i>Afrique du Sud</i>	2016
Membre du Directoire de Allianz SE, <i>Allemagne</i>	2014
Président du Conseil de Surveillance de Allianz Global Corporate & Specialty SE, <i>Allemagne</i>	2014
Membre du Conseil d'Administration de Allianz Australia Ltd, <i>Australie</i>	2014
Membre du Conseil d'Administration de Allianz Australia Insurance Ltd, <i>Australie</i>	2014
Membre du Conseil d'Administration de CIC Allianz Insurance Ltd, <i>Australie</i>	2014
Membre du Conseil d'Administration de Allianz Australia Life Insurance Ltd, <i>Australie</i>	2014
Membre du Conseil d'Administration de AZ Irish Life Holding, <i>Irlande</i>	2015
Président du Conseil d'Administration de Allianz UK Ltd, <i>Royaume-Uni</i>	2014
Président du Conseil d'Administration de Allianz Holdings PLC, <i>Royaume-Uni</i>	2014
Président du Conseil d'Administration de Allianz Insurance Plc, <i>Royaume-Uni</i>	2014
Membre de Association of British Insurers (ABI), <i>Royaume-Uni</i>	2014



Jean-Hervé Lorenzi

Membre indépendant du Conseil de Surveillance

Date de naissance : 24/07/1947**Nationalité :** française**Date de premier mandat :** 19/11/2004**Date de début du dernier mandat :** 24/05/2013**Fin du mandat :** 25/05/2016

Jean-Hervé Lorenzi, Docteur en sciences économiques, agrégé de droit et de sciences économiques. Après avoir débuté sa carrière en tant que professeur d'économie, Jean-Hervé Lorenzi entre comme conseiller technique auprès de la Direction générale du groupe Havas en 1980, puis au cabinet du ministère de la Coopération et du Développement. Il occupe ensuite divers postes de conseiller technique notamment auprès de Jean-Pierre Chevènement, ministre de la Recherche et de l'Industrie puis ministre de l'Education nationale ; au cabinet de Dominique Strauss-Kahn, alors ministre délégué à l'Industrie et au Commerce extérieur et ; conseiller économique au cabinet d'Edith Cresson, Premier ministre. En 1988 il est nommé Directeur général du groupe SARI (immobilier de bureaux), Directeur général du CNIT de La Défense. De 1992 à 1993, il est nommé Directeur général du CEA-Industrie. De 1995 à 2000, il est nommé Directeur général délégué du groupe de courtage Gras Savoye. En 2000, il rejoint la Compagnie financière Edmond de Rothschild Banque dont il est membre du Directoire.

LISTE DES MANDATS ET AUTRES FONCTIONS DANS LES SOCIÉTÉS FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES

Mandats actuels	Début de mandat
Sociétés cotées	
N/A	
Sociétés non cotées – affiliées au Groupe	
N/A	
Sociétés non cotées – non affiliées au Groupe	
– Membre du Directoire de Edmond de Rothschild, <i>France</i>	2015
Autres entités juridiques	
N/A	2014

MANDATS ÉCHUS DANS D'AUTRES SOCIÉTÉS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Mandats échus	Échéance de mandat
Administrateur de Crédit Foncier de France SA, <i>France</i>	2014
Autres entités juridiques	
– Membre du Conseil de Surveillance de Institut Louis Bachelier, <i>France</i>	2014

2.3 Rémunération et avantages des mandataires sociaux

2.3.1 Politique de rémunération des membres du Directoire

Conformément à l'article L. 225-82-2 du Code de Commerce, le présent rapport porte sur les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature, attribuables aux membres du Directoire et aux membres du Conseil de Surveillance à raison de leur mandat. Ces principes et critères tels que présentés dans ce rapport seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires qui se tiendra le 24 mai 2017 sous les dixième et onzième résolutions.

Le paiement de la rémunération variable et exceptionnelle telle que présentée dans ce rapport seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires qui se tiendra en 2018 conformément à l'article L. 225-82-2 du Code de Commerce.

Les détails du montant total des éléments variables et fixes pour 2016 pour chacun des membres du Directoire sont présentés sous la section 2.3.2 du Document de Référence 2016.

2.3.1.1 Principes de la politique de rémunération des membres du Directoire pour 2017

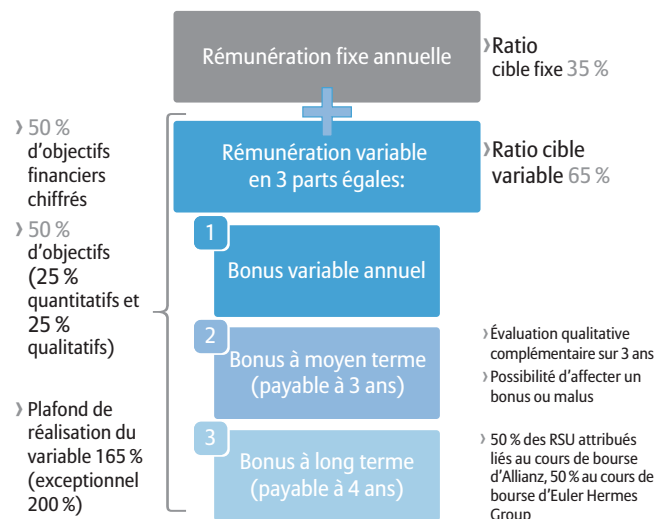
Les principes gouvernant la rémunération des membres du Directoire ainsi que les montants sont déterminés par le Conseil de Surveillance suivant recommandation du Comité des Nominations et Rémunérations en début de chaque année. Cette politique de rémunération tient compte des principes d'exhaustivité, équilibre entre les éléments de la rémunération, comparabilité, cohérence, intelligibilité des règles, mesure, tels que recommandés par le Code AFEP-MEDEF modifié en novembre 2016.

Le Conseil de Surveillance a décidé, lors de sa réunion du 17 février 2016, de ne procéder à aucune augmentation de la rémunération des membres du Directoire, à l'exception de celles de Michele Pignotti et Ludovic Sénécaut, conformément au plan de rémunération progressive sur deux ans applicable à tout nouveau membre intégrant le Directoire à compter de leur nomination.

La structure de la rémunération des membres du Directoire est composée de deux éléments :

- *une part annuelle fixe*, représentant un ratio cible fixe de 35 % de la rémunération totale ; et
- *une part variable*, représentant un ratio cible fixe de 65 % de la rémunération totale, laquelle est divisée en trois composantes égales :

1. un bonus variable annuel ;
2. un bonus à moyen terme (*Mid Term Bonus – MTB*) (payable à trois ans)⁽¹⁾ : les membres du Directoire sont éligibles à un bonus à moyen terme mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur trois années. Le bonus à moyen terme est soumis à une évaluation de continuité (*sustainability*) lors de son versement, fondée sur des indicateurs de performance (amélioration durable, stabilisation des rendements de capitaux propres (à l'exclusion des gains et pertes non réalisés sur les obligations), moyenne de la croissance du bénéfice opérationnel, conformité avec les politiques de capitalisation économique) et indicateurs de santé (*True customer centricity*, digitalisation, pilotage de la rentabilité, leviers de croissance, *Inclusive meritocracy*) ;



(1) Les représentants des Régions du Groupe (Heads of Region) sont également éligibles au bonus à moyen terme.

3. le bonus à long terme (*Long Term Incentive – LTI*) (payable à quatre ans)⁽¹⁾ : les membres du Directoire bénéficient, dans le cadre d'un système de bonus à long terme destiné aux cadres dirigeants du Groupe, de RSU (*Restricted Stock Units*). Les RSU des membres du Directoire sont divisées en deux parties : 50 % des RSU sont liées à l'évolution du cours de bourse d'Allianz et les autres 50 % à l'évolution du cours de bourse d'Euler Hermes Group avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N – 1.

La performance de chaque membre du Directoire est soumise à une évaluation fondée équitablement selon 50 % d'objectifs financiers et 50 % d'objectifs individuels.

50 % d'objectifs financiers

Les objectifs financiers sont évalués en fonction de trois critères financiers communs à tous les membres du Directoire : le bénéfice d'exploitation du Groupe, le résultat net du Groupe et chiffre d'affaires du Groupe.

La mesure des résultats financiers s'établit entre 0 et 200 %.

50 % d'objectifs individuels

Les objectifs individuels sont à 25 % de nature quantitative et à 25 % de nature qualitative spécifiques à la fonction de chacun des membres du Directoire.

Les objectifs individuels quantitatifs sont des priorités personnelles, lesquelles sont quantifiables et objectivement mesurables – les *WHAT targets* (décrits ci-après sous la section 2.3.1.2).

Les objectifs individuels qualitatifs sont fondés sur les principes de méritocratie constitués des quatre attributs et comportements sous-jacents suivants – les *HOW targets* :

- Excellence client et marché ;
- Leadership collaboratif ;
- Entrepreneuriat ;
- Confiance.

À la fin de l'année, le membre du Directoire sera évalué par le Conseil de Surveillance sur sa performance individuelle en prenant en compte ce qui a été réalisé (objectifs individuels quantitatifs) et comment cela a été réalisé (objectifs individuels qualitatifs), en fonction de l'échelle suivante de réalisation de l'objectif : largement supérieur : 140-200 % ; supérieur : 115-135 % ; atteint : 90-110 % ; partiellement atteint : 55-85 % , non atteint : 0-50 %.

Multi-Rater sur les objectifs individuels qualitatifs (HOW targets)

Les comportements et les observations de la part de collègues peuvent être collectés via un outil dit *multi-rater*, dont les résultats offrent un moyen additionnel mais optionnel au Conseil de Surveillance afin de calibrer les évaluations de la performance individuelle qualitatives des membres du Directoire.

Non-paiement en cas de non-respect des exigences relatives à la Conformité, aux Risques ou à la Finance

Tout versement peut être réduit partiellement ou dans sa totalité en cas d'infraction au code de conduite, des limites de risque, des exigences de conformité ou tout autre critère comparable et pertinent.

(1) Toutes les populations de Grade Towers Watson 16+ sont également éligibles au bonus à long terme.

Conditions pour le paiement de la rémunération variable lorsque le membre du Directoire quitte la Société

Le versement de la rémunération variable à un membre du Directoire diffère selon s'il quitte ses fonctions en situation de *bad leaver* ou *good leaver*.

Un membre du Directoire est en situation de *bad leaver* lorsqu'il quitte ses fonctions de sa propre initiative ou lorsque la Société a mis fin à ses fonctions pour un motif sérieux. Le membre du Directoire concerné ne percevra aucun bonus annuel ou bonus de moyen terme, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables et toute RSU déjà attribuée à ce membre du Directoire sera immédiatement perdue et aucune autre RSU ne lui sera attribuée.

Un membre du Directoire qui n'est pas en situation de *bad leaver* est considéré être en situation de *good leaver* (par exemple si le membre du Directoire quitte ses fonctions pour cause de maladie ou invalidité, décès, départ à la retraite normal ou anticipé, révocation, transfert d'activités ou toute autre raison, si la Société en prend la décision en général ou dans un cas spécifique). Dans ce cas, la Société lui versera :

- tout bonus annuel impayé au *pro rata temporis* et sur la base des objectifs atteints ;
- le bonus de moyen terme sera payé au *pro rata temporis* après la clôture du troisième exercice financier et après l'évaluation de continuité (*sustainability*) ; et
- la Société verse un montant correspondant aux RSU déjà accordées au membre du Directoire conformément aux conditions générales applicables aux RSU.

2.3.1.2 Objectifs individuels du Directoire

Ci-dessous le détail des objectifs financiers et individuels quantitatifs et qualitatifs définis pour le Directoire sur 2017.

50 % d'objectifs financiers

En tant qu'organe collégial, tous les membres du Directoire partagent les mêmes objectifs financiers composés de :

- chiffre d'affaires 10 % ;
- bénéfice d'exploitation 20 % ;
- résultat net 20 %.

50 % d'objectifs individuels

De plus, chaque membre du Directoire a des objectifs individuels divisés en :

- 25 % d'objectifs quantitatifs (*WHAT targets*) relatifs à la fonction de chacun des membres du Directoire, à savoir :
 - Wilfried Verstraete : leviers de croissance, pilotage de la rentabilité, digitalisation, *inclusive meritocracy* ; amélioration du *Net Promoter Score* ;
 - Frédéric Bizière : modélisation des données ; indemnisation et recouvrement ; stratégie de pilotage de la souscription des risques ; amélioration du *Net Promoter Score* ;

- Clarisse Kopff : gestion des coûts ; gestion du portefeuille et transformation digitale ; gestion du capital, Solvabilité II et gestion du modèle interne ; amélioration du *Net Promoter Score* ;
 - Paul Overeem : stratégie commerciale et de distribution ; souscription commerciale ; développement des régions ; amélioration du *Net Promoter Score* ;
 - Michele Pignotti : True Customer Centricity ; digitalisation du marketing ; supervision régionale ; amélioration du *Net Promoter Score* ;
 - Ludovic Sénécaut : mise en place de la stratégie IT ; *Policy Administration* ; organisation des opérations ; amélioration du *Net Promoter Score*.
- 25 % d'objectifs qualitatifs (*HOW targets*) fondés sur les quatre principes de méritocratie, à savoir (1) Excellence client et marché, (2) Leadership collaboratif, (3) Entrepreneuriat, (4) Confiance. Ces objectifs individuels qualitatifs peuvent être évalués en considération des résultats du *multi-rater* tel que décrit ci-dessus.

2.3.1.3 Autres éléments de la rémunération du Directoire

À la date du présent rapport, aucun des membres du Directoire :

- n'a conclu un contrat de travail avec la Société ;
- ne dispose d'une clause de non-concurrence au titre de son mandat social ;
- ne bénéficie d'un régime de retraite chapeau mais bénéficie d'un régime de retraite supplémentaire à cotisations définies (pour plus de détails, veuillez vous référer à la section 2.3.2.11 (2) du Document de Référence 2016).

À la date du présent rapport, tous les membres du Directoire bénéficient d'une indemnité de départ en cas de cessation de leur mandat social dont les termes et conditions sont décrits ci-après.

Indemnités en cas de cessation d'activité des membres du Directoire

Lors du Conseil de Surveillance du 17 février 2016, à l'occasion de la nomination du Directoire, tous les membres du Directoire se sont vus accorder conformément aux dispositions de l'article L. 225-90-1 du Code de Commerce un engagement pris à leur bénéfice et correspondant à des indemnités susceptibles d'être dues à raison de la cessation de leurs

fonctions, selon les termes suivants : l'indemnité de départ est due uniquement en cas de départ contraint (à savoir, uniquement en cas de révocation mais pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde) et notamment lié à un changement de contrôle ou de stratégie et est donc exclue si le dirigeant n'est pas renouvelé, quitte à son initiative la Société ou change de fonctions au sein du groupe Allianz.

Le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur la dernière année ou les deux dernières années si celui-ci est présent depuis deux ans ;
- un ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule de ces conditions ci-dessus est remplie.

Le montant de l'indemnité de départ est de deux ans de la rémunération fixe et variable brute au titre du dernier exercice clos antérieurement à la date de cessation du mandat social.

Le respect d'une ou des deux conditions de performance sera constaté par le Conseil de Surveillance préalablement à tout versement.

Il est toutefois précisé que, compte tenu de la volonté de Monsieur Paul Overeem de cesser progressivement ses activités dans le Groupe d'ici deux ans, l'engagement pris à son bénéfice sera limité à deux années à compter du renouvellement de son mandat de membre du Directoire, soit jusqu'au 31 mars 2018.

Les termes et conditions de l'indemnité en cas de cessation d'activité tels que décrits ci-dessus, ont été approuvés par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016.

Avantages en nature des membres du Directoire

Les membres du Directoire bénéficient d'une voiture de fonction et certains d'entre eux bénéficient d'indemnités relatives à la mobilité internationale, d'indemnités spécifiques de logement, de garanties sociales chef d'entreprise et d'une assurance mondiale d'Allianz Worldwide Care. Pour plus de détails sur les avantages en nature perçus par les membres du Directoire, veuillez vous référer à la section 2.3.2 du Document de Référence 2016.

2.3.2 Rémunération et avantages en nature perçus par les membres du Directoire

Les tableaux qui suivent sont établis conformément à la recommandation n° 2009-16 de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) applicable au 13 avril 2015. Ils détaillent les montants des rémunérations et avantages versés, ainsi que les montants dus au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 aux membres du Directoire.

Les principes de la rémunération des membres du Directoire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 sont repris dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place dans la Société figurant à la section 2.4 du présent Document de Référence.

Les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 aux membres du Directoire, soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée du 24 mai 2017, sont présentés dans le rapport du Directoire à l'Assemblée Générale figurant à la section 8.1 du présent Document de Référence.

2.3.2.1 Synthèse des rémunérations, SAR (*Stock Appreciation Rights*), RSU (*Restricted Stock Units*), options et actions attribuées à chaque membre du Directoire – Tableau 1 nomenclature AMF

Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence

(en milliers d'euros)	2016	2015
Wilfried Verstraete, Président du Directoire depuis le 1^{er} avril 2009		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au point 2.3.2.2 ci-dessous)	2 222,73	2 408,18
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
TOTAL	2 222,73	2 408,18
Attribution de SAR Allianz ⁽¹⁾ due au titre de l'exercice (en nombre)	n/a	n/a
Attribution de RSU Allianz due au titre de l'exercice (en nombre)	1 791,00	1 738,00
Attribution de RSU Euler Hermes Group due au titre de l'exercice (en nombre)	3 529,00	3 025,00

(1) Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2015 et 2016.

(en milliers d'euros)	2016	2015
Frédéric Bizière, membre du Directoire depuis le 1^{er} octobre 2011		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au point 2.3.2.2 ci-dessous)	973,39	772,92
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
TOTAL	973,39	772,92
Attribution de SAR Allianz ⁽¹⁾ due au titre de l'exercice (en nombre)	n/a	n/a
Attribution de RSU Allianz due au titre de l'exercice (en nombre)	792,00	709,00
Attribution de RSU Euler Hermes Group due au titre de l'exercice (en nombre)	1 561,00	1 234,00

(1) Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2015 et 2016.

(en milliers d'euros)	2016	2015
Clarisse Kopff, membre du Directoire depuis le 1^{er} mai 2014		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au point 2.3.2.2 ci-dessous)	1 050,64	689,57
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
TOTAL	1 050,64	689,57
Attribution de SAR Allianz ⁽¹⁾ due au titre de l'exercice (en nombre)	n/a	n/a
Attribution de RSU Allianz due au titre de l'exercice (en nombre)	902,00	666,00
Attribution de RSU Euler Hermes Group due au titre de l'exercice (en nombre)	1 777,00	1 159,00

(1) Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2015 et 2016.

(en milliers d'euros)	2016	2015
Paul Overeem, membre du Directoire depuis le 1^{er} janvier 2013		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au point 2.3.2.2 ci-dessous)	1 090,25	929,24
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
TOTAL	1 090,25	929,24
Attribution de SAR Allianz ⁽¹⁾ due au titre de l'exercice (en nombre)	n/a	n/a
Attribution de RSU Allianz due au titre de l'exercice (en nombre)	756,00	727,00
Attribution de RSU Euler Hermes Group due au titre de l'exercice (en nombre)	1 489,00	1 265,00

(1) Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2015 et 2016.

(en milliers d'euros)	2016	2015
Michele Pignotti, membre du Directoire à compter du 1^{er} avril 2016		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au point 2.3.2.2 ci-dessous)	595,73	n/a
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
TOTAL	595,73	N/A
Attribution de SAR Allianz ⁽¹⁾ due au titre de l'exercice (en nombre)	n/a	n/a
Attribution de RSU Allianz due au titre de l'exercice (en nombre)	534,00	n/a
Attribution de RSU Euler Hermes Group due au titre de l'exercice (en nombre)	1 052,00	n/a

(1) Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2015 et 2016.

(en milliers d'euros)	2016	2015
Ludovic Sénécaut, membre du Directoire à compter du 1^{er} avril 2016		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au point 2.3.2.2 ci-dessous)	569,78	n/a
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
TOTAL	569,78	N/A
Attribution de SAR Allianz ⁽¹⁾ due au titre de l'exercice (en nombre)	n/a	n/a
Attribution de RSU Allianz due au titre de l'exercice (en nombre)	550,00	n/a
Attribution de RSU Euler Hermes Group due au titre de l'exercice (en nombre)	1 083,00	n/a

(1) Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2015 et 2016.

Les membres du Directoire, tel que composé au 31 décembre 2016, se sont vu attribuer des RSU. Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2016.

Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016

(en milliers d'euros)	2016	2015
Gerd-Uwe Baden, membre du Directoire jusqu'au 31 mars 2016		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au point 2.3.2.2 ci-dessous)	297,74	1 169,04
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
TOTAL	297,74	1 169,04
Attribution de SAR Allianz ⁽¹⁾ due au titre de l'exercice (en nombre)	n/a	n/a
Attribution de RSU Allianz due au titre de l'exercice (en nombre)	200,00	902,00
Attribution de RSU Euler Hermes Group due au titre de l'exercice (en nombre)	394,00	1 569,00

(1) Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2015 et 2016.

(en milliers d'euros)	2016	2015
Dirk Oevermann, membre du Directoire jusqu'au 31 mars 2016		
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au point 2.3.2.2 ci-dessous)	240,07	953,82
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	n/a	n/a
TOTAL	240,07	953,82
Attribution de SAR Allianz ⁽¹⁾ due au titre de l'exercice (en nombre)	n/a	n/a
Attribution de RSU Allianz due au titre de l'exercice (en nombre)	168,00	856,00
Attribution de RSU Euler Hermes Group due au titre de l'exercice (en nombre)	330,00	1 490,00

(1) Il n'y a pas eu d'attribution de SAR en 2015 et 2016.

■ ATTRIBUTION DE SAR ET DE RSU (NOMBRE DISPONIBLE (RESTANT) AU 31 DÉCEMBRE 2016)

(en nombre)	SAR							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence								
Wilfried Verstraete depuis le 1 ^{er} avril 2009	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Frédéric Bizière depuis le 1 ^{er} octobre 2011	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Clarisse Kopff depuis le 1 ^{er} mai 2014	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Paul Overeem depuis le 1 ^{er} janvier 2013	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Michele Pignotti depuis le 1 ^{er} avril 2016	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Ludovic Sénécaut depuis le 1 ^{er} avril 2016	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin le 31 mars 2016								
Gerd-Uwe Baden	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Dirk Oevermann	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
TOTAL	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

	RSU ⁽¹⁾							
	2013		2014		2015		2016	
(en nombre)	RSU Allianz	RSU Euler Hermes Group	RSU Allianz	RSU Euler Hermes Group	RSU Allianz	RSU Euler Hermes Group	RSU Allianz	RSU Euler Hermes Group
Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence								
Wilfried Verstraete depuis le 1 ^{er} avril 2009	1 996	2 665,5	3 668	8 736	1 738	3 025	1 791	3 529
Frédéric Bizière depuis le 1 ^{er} octobre 2011	893	1 192,5	715	1 096	709	1 234	792	1 561
Clarisse Kopff depuis le 1 ^{er} mai 2014	n/a	n/a	467	716	666	1 159	902	1 777
Paul Overeem depuis le 1 ^{er} janvier 2013	884	1 181	592	907,5	727	1 265	756	1 489
Michele Pignotti depuis le 1 ^{er} avril 2016	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	534	1 052
Ludovic Sénécaut depuis le 1 ^{er} avril 2016	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	550	1 083
Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin le 31 mars 2016								
Gerd-Uwe Baden	1 088	1 452,5	828	1 269,5	902	1 569	200	394
Dirk Oevermann	884	1 181	574	879,5	856	1 490	168	330
TOTAL	5 745	7 672,5	6 844	13 604,5	5 598	9 742	5 693	11 215

(1) Les caractéristiques des plans RSU Euler Hermes Group sont présentées dans le présent Document de Référence au chapitre 5 note 31.

2.3.2.2 Récapitulatif des rémunérations de chaque membre du Directoire – Tableau 2 nomenclature AMF

Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence

	2016		2015	
	Montants dus au titre de l'année 2016	Montants versés en 2016	Montants dus au titre de l'année 2015	Montants versés en 2015
(en milliers d'euros)				
Wilfried Verstraete, Président du Directoire depuis le 1^{er} avril 2009				
Rémunération fixe	577,75	577,75	577,75	577,75
Rémunération variable (bonus annuel) ⁽¹⁾	478,21	373,36	373,36	403,66
Rémunération variable à moyen terme ⁽¹⁾	478,21	1 187,32 ⁽²⁾	373,36	n/a
Rémunération variable à long terme	478,21 ⁽³⁾	985,54 ⁽⁴⁾	373,36 ⁽³⁾	1 538,35 ⁽⁵⁾
Rémunération variable pluriannuelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Rémunération exceptionnelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Jetons de présence	n/a	n/a	n/a	n/a
Indemnités spécifiques	n/a	n/a	500,00 ⁽⁶⁾	n/a
Avantages en nature ⁽⁷⁾	210,35	210,60	210,35	210,35
TOTAL	2 222,73	3 334,57	2 408,18	2 730,11

(1) Pour le détail des critères en application desquels ces éléments ont été calculés, veuillez vous référer à la section 8.1 du présent Document de Référence.

(2) Paiement du plan MTB 2013-2015 correspondant à l'exercice des plans suivants : EH/MTB 2013 : 410 300 €, EH/MTB 2014 : 403 661 €, EH/MTB 2015 : 373 362 € (avril 2016).

(3) Cette rémunération est susceptible d'évoluer en fonction des performances et de l'évolution du cours de bourse des actions Allianz et Euler Hermes Group.

(4) Ce montant correspond à l'exercice des plans suivants : GEI / RSU AZ 2012 : 499 300 € (avril 2016), EH/LTI 2012 : 486 237 € (avril 2016).

(5) Ce montant correspond à l'exercice des plans suivants : GEI/RSU AZ 2010 531 227,50 € (avril 2015), AEI/RSU AZ 2011 434 489,30 € (avril 2015), GEI/ SAR AZ 2008 : 162 777,60 (février 2015) et EH/ LTI 2011 409 860,30 € (avril 2015).

(6) Le Conseil de Surveillance a décidé, lors de sa séance du 30 juillet 2014, d'attribuer à M. Verstraete une allocation ponctuelle de Restricted Stock Units (RSU) pour compenser la perte de sa prime d'expatriation à partir de 2015.

(7) Les avantages en nature sont constitués d'une voiture de fonction, de la garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), de l'assurance-santé Allianz (AWC) et du plan retraite Allianz.

(en milliers d'euros)	2016		2015	
	Montants dus au titre de l'année 2016	Montants versés en 2016	Montants dus au titre de l'année 2015	Montants versés en 2015
Frédéric Bizière, membre du Directoire depuis le 1^{er} octobre 2011				
Rémunération fixe	298,50	298,50	294,00	294,00
Rémunération variable (bonus annuel) ⁽¹⁾	211,60	152,38	152,38	176,15
Rémunération variable à moyen terme ⁽¹⁾	211,60	512,13 ⁽²⁾	152,38	n/a
Rémunération variable à long terme	211,60 ⁽³⁾	214,81 ⁽⁴⁾	152,38 ⁽³⁾	260,02 ⁽⁵⁾
Rémunération variable pluriannuelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Rémunération exceptionnelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Jetons de présence	n/a	n/a	n/a	n/a
Indemnités spécifiques	n/a	n/a	n/a	n/a
Avantages en nature ⁽⁶⁾	40,08	40,08	21,78	21,78
TOTAL	973,39	1 217,90	772,92	751,95

(1) Pour le détail des critères en application desquels ces éléments ont été calculés, veuillez vous référer à la section 8.1 du présent Document de Référence.

(2) Paiement du plan MTB 2013-2015 correspondant à l'exercice des plans suivants : EH/MTB 2013 : 183 600 €, EH/MTB 2014 : 176 145 €, EH/MTB 2015 : 152 384 € (avril 2016).

(3) Cette rémunération est susceptible d'évoluer en fonction des performances et de l'évolution du cours de bourse des actions Allianz et Euler Hermes Group.

(4) Ce montant correspond à l'exercice des plans AEI/RSU AZ 2012 : 108 795 € (avril 2016), EH/LTI 2012 : 106 013 € (avril 2016).

(5) Ce montant correspond à l'exercice des plans suivants : GEI / SAR AZ 2008 : 31 479 € (janvier 2015), et GEI / SAR AZ 2010 : 12 861 € (janvier 2015), GEI/RSU AZ 2010 47 990,60 € (avril 2015), AEI/RSU AZ 2011 86 292,30 € (avril 2015) et EH/LTI 2011 81 402,10 € (avril 2015).

(6) Les avantages en nature sont constitués d'une voiture de fonction, de la garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), et du régime de retraite complémentaire (AG2R). Les avantages en nature de 2015 n'incluaient pas le régime de retraite complémentaire (AG2R).

(en milliers d'euros)	2016		2015	
	Montants dus au titre de l'année 2016	Montants versés en 2016	Montants dus au titre de l'année 2015	Montants versés en 2015
Clarisse Kopff, membre du Directoire depuis le 1^{er} mai 2014				
Rémunération fixe	298,50	298,50 ⁽¹⁾	250,00	250,00
Rémunération variable (bonus annuel) ⁽²⁾	240,86	143,10	143,10	115,00 ⁽⁷⁾
Rémunération variable à moyen terme ⁽²⁾	240,86	228,15 ⁽³⁾	143,10	n/a
Rémunération variable à long terme	240,86 ⁽⁴⁾	88,23 ⁽⁵⁾	143,10 ⁽⁴⁾	17,81 ⁽⁶⁾
Rémunération variable pluriannuelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Rémunération exceptionnelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Jetons de présence	n/a	n/a	n/a	n/a
Indemnités spécifiques	n/a	n/a	n/a	n/a
Avantages en nature ⁽⁷⁾	29,56	29,56	10,27	10,27
TOTAL	1 050,64	787,54	689,57	393,08

(1) Augmentation de la rémunération fixe en raison d'un alignement par rapport au marché.

(2) Pour le détail des critères en application desquels ces éléments ont été calculés, veuillez vous référer à la section 8.1 du présent Document de Référence.

(3) Paiement du plan MTB 2013-2015 correspondant à l'exercice des plans suivants : EH/MTB 2014 : 85 052 €, EH/MTB 2015 143 097 € (avril 2016).

(4) Cette rémunération est susceptible d'évoluer en fonction des performances et de l'évolution du cours de bourse des actions Allianz et Euler Hermes Group.

(5) Ce montant correspond à l'exercice des plans AEI/RSU 2012 44 676 €, EH/LTI 2012 43 557 € (avril 2016).

(6) Ce montant correspond à l'exercice du plan EH/LTI 2011 : 17 809,70 € (avril 2015).

(7) Les avantages en nature sont constitués d'une voiture de fonction, de la garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), et du régime de retraite complémentaire (AG2R). Les avantages en nature de 2015 n'incluaient pas le régime de retraite complémentaire (AG2R).

(en milliers d'euros)	2016		2015	
	Montants dus au titre de l'année 2016	Montants versés en 2016	Montants dus au titre de l'année 2015	Montants versés en 2015
Paul Overeem, membre du Directoire depuis le 1^{er} janvier 2013				
Rémunération fixe	298,50	298,50	294,00	294,00
Rémunération variable (bonus annuel) ⁽¹⁾	201,85	156,09	156,09	145,78
Rémunération variable à moyen terme ⁽¹⁾	201,85	483,67 ⁽²⁾	156,09	n/a
Rémunération variable à long terme	201,85 ⁽³⁾	314,22 ⁽⁴⁾	156,09 ⁽³⁾	338,72 ⁽⁵⁾
Rémunération variable pluriannuelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Rémunération exceptionnelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Jetons de présence	n/a	n/a	n/a	n/a
Indemnités spécifiques ⁽⁶⁾	71,40	71,40	77,06	77,06
Avantages en nature ⁽⁷⁾	114,80	114,80	89,91	89,91
TOTAL	1 090,25	1 438,68	929,24	945,47

(1) Pour le détail des critères en application desquels ces éléments ont été calculés, veuillez vous référer à la section 8.1 du présent Document de Référence.

(2) Paiement du plan MTB 2013-2015 correspondant à l'exercice des plans suivants : EH/MTB 2013 : 181 800 €, EH/MTB 2014 : 145 784 €, EH/MTB 2015 : 156 094 € (avril 2016).

(3) Cette rémunération est susceptible d'évoluer en fonction des performances et de l'évolution du cours de bourse des actions Allianz et Euler Hermes Group.

(4) Ce montant correspond à l'exercice des plans suivants : AEI/RSU AZ 2012 : 143 957 € (avril 2016), EH/LTI 2012 : 140 255 € (avril 2016), GEI 2009/SAR : 30 003 € (janvier 2016).

(5) Ce montant correspond à l'exercice des plans suivants : GEI / SAR AZ 2008 : 20 598 € (février 2015), GEI/RSU AZ 2010 78 874,20 € (avril 2015), AEI/RSU AZ 2011 123 080,10 € (avril 2015) et EH/LTI 2011 116 166,70 € (avril 2015).

(6) Indemnités spécifiques de logement.

(7) Les avantages en nature sont constitués de la garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), de l'assurance-santé Allianz (AWC) et du régime de retraite complémentaire (AG2R). Les avantages en nature de 2015 n'incluaient pas le régime de retraite complémentaire (AG2R).

(en milliers d'euros)	2016		2015	
	Montants dus au titre de l'année 2016 ⁽¹⁾	Montants versés en 2016	Montants dus au titre de l'année 2015	Montants versés en 2015
Michele Pignotti, membre du Directoire depuis le 1^{er} avril 2016				
Rémunération fixe	195,00	195,00	n/a	n/a
Rémunération variable (bonus annuel) ⁽²⁾	116,65	n/a ⁽³⁾	n/a	n/a
Rémunération variable à moyen terme ⁽²⁾	116,65	n/a ⁽⁴⁾	n/a	n/a
Rémunération variable à long terme	116,65 ⁽⁵⁾	n/a ⁽⁶⁾	n/a	n/a
Rémunération variable pluriannuelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Rémunération exceptionnelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Jetons de présence	n/a	n/a	n/a	n/a
Indemnités spécifiques ⁽⁷⁾	30,41	30,41	n/a	n/a
Avantages en nature ⁽⁸⁾	20,37	20,37	n/a	n/a
TOTAL	595,73	245,78	N/A	N/A

(1) Au prorata sur 9 mois en 2016 (mandat de membre du Directoire à compter du 1^{er} avril 2016).

(2) Pour le détail des critères en application desquels ces éléments ont été calculés, veuillez vous référer à la section 8.1 du présent Document de Référence.

(3) Aucune rémunération variable annuelle n'a été payée pour les fonctions de membre du Directoire.

(4) Aucune rémunération variable à moyen terme n'a été payée pour les fonctions de membre du Directoire.

(5) Cette rémunération est susceptible d'évoluer en fonction des performances et de l'évolution du cours de bourse des actions Allianz et Euler Hermes Group.

(6) Aucune rémunération variable à long terme n'a été payée pour les fonctions de membre du Directoire.

(7) Indemnités spécifiques de logement et voiture de fonction.

(8) Les avantages en nature sont constitués de la garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), de l'assurance-santé Allianz (AWC) et du régime de retraite complémentaire (AG2R).

(en milliers d'euros)	2016		2015	
	Montants dus au titre de l'année 2016 ⁽¹⁾	Montants versés en 2016	Montants dus au titre de l'année 2015	Montants versés en 2015
Ludovic Sénécaut, membre du Directoire depuis le 1^{er} avril 2016				
Rémunération fixe	195,00	195,00	n/a	n/a
Rémunération variable (bonus annuel) ⁽²⁾	119,46	n/a ⁽³⁾	n/a	n/a
Rémunération variable à moyen terme ⁽²⁾	119,46	n/a ⁽⁴⁾	n/a	n/a
Rémunération variable à long terme	119,46 ⁽⁵⁾	n/a ⁽⁶⁾	n/a	n/a
Rémunération variable pluriannuelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Rémunération exceptionnelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Jetons de présence	n/a	n/a	n/a	n/a
Indemnités spécifiques	n/a	n/a	n/a	n/a
Avantages en nature ⁽⁷⁾	16,40	16,40	n/a	n/a
TOTAL	569,78	211,40	N/A	N/A

(1) Au prorata sur 9 mois en 2016 (mandat de membre du Directoire à compter du 1^{er} avril 2016).

(2) Pour le détail des critères en application desquels ces éléments ont été calculés, veuillez vous référer à la section 8.1 du présent Document de Référence.

(3) Aucune rémunération variable annuelle n'a été payée pour les fonctions de membre du Directoire.

(4) Aucune rémunération variable à moyen terme n'a été payée pour les fonctions de membre du Directoire.

(5) Cette rémunération est susceptible d'évoluer en fonction des performances et de l'évolution du cours de bourse des actions Allianz et Euler Hermes Group.

(6) Aucune rémunération variable à long terme n'a été payée pour les fonctions de membre du Directoire.

(7) Les avantages en nature sont constitués de la garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), et du régime de retraite complémentaire (AG2R).

Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016

(en milliers d'euros)	2016		2015	
	Montants dus au titre de l'année 2016	Montants versés en 2016	Montants dus au titre de l'année 2015	Montants versés en 2015
Gerd-Uwe Baden, membre du Directoire jusqu'au 31 mars 2016				
Rémunération fixe	100,00 ⁽¹⁾	100,00 ⁽¹⁾	400,00	400,00
Rémunération variable (bonus annuel) ⁽²⁾	53,75	193,68	193,68	203,95
Rémunération variable à moyen terme ⁽²⁾	53,75	621,23 ⁽³⁾	193,68	n/a
Rémunération variable à long terme	53,75 ⁽⁴⁾	530,98 ⁽⁵⁾	193,68 ⁽⁴⁾	826,41 ⁽⁶⁾
Rémunération variable pluriannuelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Rémunération exceptionnelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Jetons de présence	n/a	n/a	n/a	n/a
Indemnités spécifiques ⁽⁷⁾	n/a	n/a	42,00	42,00
Avantages en nature ⁽⁸⁾	36,49	36,49	146,00	146,00
TOTAL	297,74	1 482,38	1 169,04	1 618,36

(1) Rémunération fixe pour janvier, février et mars 2016 (fin du mandat au 31 mars 2016).

(2) Pour le détail des critères en application desquels ces éléments ont été calculés, veuillez vous référer à la section 8.1 du présent Document de Référence.

(3) Paiement du plan MTB 2013-2015 correspondant à l'exercice des plans suivants : EH/MTB 2013 : 223 600 €, EH/MTB 2014 : € 203 945, EH/MTB 2015 : 193 688 € (avril 2016).

(4) Cette rémunération est susceptible d'évoluer en fonction des performances et de l'évolution du cours de bourse des actions Allianz et Euler Hermes Group.

(5) Ce montant correspond à l'exercice des plans suivants : AEI/RSU 2012 269 023 € (avril 2015), EH/LTI 2012 261 960 € (avril 2015).

(6) Ce montant correspond à l'exercice des plans suivants : GEI / SAR AZ 2008 : 51 420 € (février 2015), GEI/RSU AZ 2010 127 773,20 € (avril 2015), AEI/RSU AZ 2011 262 813 € (avril 2015), EH/LTI 2011 248 005,80 € (avril 2015), et GEI / SAR AZ 2010 : 136 403 € (décembre 2015).

(7) Indemnités spécifiques de logement et indemnité relative à la mobilité internationale.

(8) Les avantages en nature sont constitués d'une voiture de fonction, de la garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), de l'assurance-santé Allianz (AWC) et du plan retraite Allianz.

(en milliers d'euros)	2016		2015	
	Montants dus au titre de l'année 2016	Montants versés en 2016	Montants dus au titre de l'année 2015	Montants versés en 2015
Dirk Oevermann, membre du Directoire jusqu'au 31 mars 2016				
Rémunération fixe	73,50 ⁽¹⁾	73,50 ⁽¹⁾	294,00	294,00
Rémunération variable (bonus annuel) ⁽²⁾	45,00	183,94	183,94	141,31
Rémunération variable à moyen terme ⁽²⁾	45,00	507,04 ⁽³⁾	183,94	n/a
Rémunération variable à long terme	45,00 ⁽⁴⁾	344,58 ⁽⁵⁾	183,94 ⁽²⁾	383,98 ⁽⁶⁾
Rémunération variable pluriannuelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Rémunération exceptionnelle	n/a	n/a	n/a	n/a
Jetons de présence	n/a	n/a	n/a	n/a
Indemnités spécifiques ⁽⁷⁾	17,85	17,85	71,00	71,00
Avantages en nature ⁽⁸⁾	13,72	13,72	37,00	37,00
TOTAL	240,07	1 140,63	953,82	927,29

(1) Rémunération fixe pour janvier, février et mars 2016 (fin du mandat au 31 mars 2016).

(2) Pour le détail des critères en application desquels ces éléments ont été calculés, veuillez vous référer à la section 8.1 du présent Document de Référence.

(3) Paiement du plan MTB 2013-2015 correspondant à l'exercice des plans suivants : EH/MTB 2013 : 181 800 €, EH/MTB 2014 : 141 309 €, EH/MTB 2015 : 183 936 € (avril 2016).

(4) Cette rémunération est susceptible d'évoluer en fonction des performances et de l'évolution du cours de bourse des actions Allianz et Euler Hermes Group.

(5) Ce montant correspond à l'exercice des plans AEI/RSU AZ 2012 : 174 569 € (avril 2016), EH/LTI 2012 : 170 015 € (avril 2016).

(6) Ce montant correspond à l'exercice des plans suivants : GEI/RSU AZ 2010 73 272,80 € (avril 2015), AEI/RSU AZ 2011 159 867,80 € (avril 2015) et EH/LTI 2011 150 836,20 € (avril 2015).

(7) Indemnités spécifiques de logement et cotisation à un régime de retraite au choix.

(8) Les avantages en nature sont constitués d'une voiture de fonction, de la garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), de l'assurance-santé Allianz (AWC), et de la retraite complémentaire. Les avantages en nature de 2015 n'incluaient pas le régime de retraite complémentaire (AG2R).

2.3.2.3 Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant 2016 à chaque membre du Directoire par la Société et par toute société du Groupe – Tableau 4 nomenclature AMF

La Société n'a pas mis en place, au profit des membres du Directoire, de plan d'attribution d'actions gratuites tel que prévu aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de Commerce.

Stock-options attribuées aux membres du Directoire	N° du plan	Date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées au cours de l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence							
Wilfried Verstraete							
Frédéric Bizière							
Clarisse Kopff							
Paul Overeem							
Michele Pignotti (depuis le 1 ^{er} avril 2016)				n/a			
Ludovic Sénécaut (depuis le 1 ^{er} avril 2016)							
Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016							
Gerd-Uwe Baden							
Dirk Oevermann							
TOTAL							

2.3.2.4 Options de souscription ou d'achat d'actions exercées durant l'exercice 2016 par chaque membre du Directoire – Tableau 5 nomenclature AMF

Le Groupe n'ayant pas renouvelé les plans d'option de souscription ou d'achat d'actions ni mis en place de plan d'actions gratuites, il n'existe pas de règles concernant l'obligation de conservation d'actions pour les dirigeants bénéficiaires.

Membres du Directoire	N° et date du plan	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence			
Wilfried Verstraete			
Frédéric Bizière			
Clarisse Kopff			
Paul Overeem			
Michele Pignotti (depuis le 1 ^{er} avril 2016)		n/a	
Ludovic Sénécaut (depuis le 1 ^{er} avril 2016)			
Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016			
Gerd-Uwe Baden			
Dirk Oevermann			
TOTAL			

2.3.2.5 Opérations réalisées par les Mandataires Sociaux sur les titres de la Société au cours de l'exercice 2016

Nom et prénom	Qualité	Description des instruments financiers	Date de l'opération	Description des instruments financiers	Montant de l'opération (en euros)
Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence					
Wilfried Verstraete					
Frédéric Bizière					
Clarisse Kopff					
Paul Overeem					
Michele Pignotti (depuis le 1 ^{er} avril 2016)			n/a		
Ludovic Sénécaut (depuis le 1 ^{er} avril 2016)					
Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016					
Gerd-Uwe Baden					
Dirk Oevermann					

Il est précisé qu'aucune opération n'a été déclarée par les membres du Conseil de Surveillance au cours de l'exercice 2016.

2.3.2.6 Actions de performance attribuées à chaque membre du Directoire durant l'exercice 2016 – Tableau 6 nomenclature AMF

Aucune action de performance n'a été attribuée aux membres du Directoire au cours de l'exercice 2016.

Actions de performance attribuées par l'Assemblée Générale des actionnaires durant l'exercice à chaque membre du Directoire	N° et date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence						
Wilfried Verstraete						
Frédéric Bizière						
Clarisse Kopff						
Paul Overeem						
Michele Pignotti (depuis le 1 ^{er} avril 2016)			n/a			
Ludovic Sénécaut (depuis le 1 ^{er} avril 2016)						
Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016						
Gerd-Uwe Baden						
Dirk Oevermann						
TOTAL						

2.3.2.7 Actions de performance devenues disponibles à chaque membre du Directoire durant l'exercice 2016 – Tableau 7 nomenclature AMF

Les membres du Directoire ne bénéficient pas d'actions de performance devenues disponibles au cours de l'exercice 2016.

Actions de performance attribuées devenues disponibles durant l'exercice pour chaque membre du Directoire	N° et date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition
Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence			
Wilfried Verstraete			
Frédéric Bizière			
Clarisse Kopff			
Paul Overeem			
Michele Pignotti (depuis le 1 ^{er} avril 2016)		n/a	
Ludovic Sénécaut (depuis le 1 ^{er} avril 2016)			
Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016			
Gerd-Uwe Baden (jusqu'au 31 mars 2016)			
Dirk Oevermann (jusqu'au 31 mars 2016)			
TOTAL			

2.3.2.8 Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions – Tableau 8 nomenclature AMF

	2008 (clos)
Date de l'Assemblée Générale	22/05/2006
Date du Conseil de Surveillance	15/05/2008 ⁽⁸⁾
Date du Directoire	20/06/2008
Nombre de bénéficiaires	92
Nombre de bénéficiaires n'ayant pas encore levé leurs options	n/a
<i>dont membres du Directoire</i>	<i>n/a</i>
Nombre total d'options attribuées	130 000
<i>dont membres du Directoire à la date du présent Document de Référence</i>	<i>10 511</i>
<i>Wilfried Verstraete⁽¹⁾</i>	<i>n/a</i>
<i>Frédéric Bizière⁽²⁾</i>	<i>2 011</i>
<i>Clarisse Kopff⁽³⁾</i>	<i>n/a</i>
<i>Paul Overeem⁽⁴⁾</i>	<i>1 500</i>
<i>Michele Pignotti⁽⁵⁾</i>	
<i>Ludovic Sénécaut⁽⁶⁾</i>	
<i>dont membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016</i>	
<i>Gerd-Uwe Baden⁽⁷⁾</i>	<i>7 000</i>
<i>Dirk Oevermann⁽⁸⁾</i>	<i>n/a</i>
Point de départ d'exercice des options	20/06/2008
Date d'expiration	19/06/2016
Prix d'exercice (€)	55,67
Modalité d'exercice	Achat
Options à lever au 1 ^{er} janvier 2016	8 306
Options attribuées en 2016	n/a
Options levées en 2016	5 156
Options annulées en 2016	3 150
Options à lever au 31 décembre 2016	0

(1) Président du Directoire depuis le 1^{er} avril 2009.

(2) Membre du Directoire depuis le 1^{er} octobre 2011 et ancien salarié d'Euler Hermes France puis d'Euler Hermes Services.

(3) Membre du Directoire depuis le 1^{er} mai 2014 et ancien salarié d'Euler Hermes France puis d'Euler Hermes Services.

(4) Membre du Directoire depuis le 1^{er} janvier 2013 et ancien salarié d'Euler Hermes SA (Pays-Bas).

(5) Membre du Directoire depuis le 1^{er} avril 2016 et ancien salarié d'Euler Hermes SA (Italie).

(6) Membre du Directoire depuis le 1^{er} avril 2016 et ancien salarié d'Euler Hermes France puis d'Euler Hermes SA (Belgique).

(7) Membre du Directoire depuis le 25 mai 2004 et ancien salarié d'Euler Hermes Deutschland.

(8) Membre du Directoire depuis le 1^{er} février 2010.

(9) Le Conseil de Surveillance, lors de sa séance du 15 mai 2008, a décidé que chacun des membres du Directoire doit conserver 10 % des actions sous forme nominative jusqu'à la fin de ses fonctions de membre du Directoire.

Au cours de l'exercice 2016, ces plans de souscription et d'achat d'actions n'ont été soumis à aucun mécanisme d'ajustement.

2.3.2.9 Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers au cours de l'exercice 2016 – Tableau 9 nomenclature AMF

	Nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré (en euros)	Plans
Options attribuées durant l'exercice, aux dix salariés du Groupe dont le nombre d'options ainsi attribuées est le plus élevé	n/a	n/a	n/a
Options détenues et levées, durant l'exercice, par les dix salariés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	4 775	77,78	POA FR EULER HERMES 20/06/2008 55,67 €

2.3.2.10 Historique des attributions d'actions de performance – Tableau 10 nomenclature AMF

	Plan n°	Plan n°	Plan n°	Plan n°	Plan n°
Date de l'Assemblée Générale					
Date du Conseil de Surveillance					
Date du Directoire					
Nombre de bénéficiaires					
Nombre d'actions de performance attribuées					
<i>Dont membres du Directoire</i>			n/a		
Date d'attribution des actions de performance					
Date de fin de la période de conservation					
Nombre d'actions de performance souscrites à la date du présent Document de Référence					
Nombre d'actions de performance annulées en 2016					
Nombre d'actions de performance restant au 31 décembre 2016					

2.3.2.11 Contrat de travail, régime de retraite complémentaire, indemnités de départ, clause de non-concurrence – Tableau 11 nomenclature AMF

Dirigeants mandataires sociaux Dates de début et fin de mandat	Régime de retraite supplémentaire						Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonction		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Contrat de travail		Régime de retraite à cotisations définies		Régime de retraite à prestations définies		Oui	Non	Oui	Non
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Membres du Directoire à la date du présent Document de Référence										
Wilfried Verstraete Président du Directoire 01/04/2009-31/03/2020		•	•			•	•			•
Frédéric Bizière Membre du Directoire 01/10/2011-31/03/2020		•	•			•	•			•
Clarisse Kopff Membre du Directoire 01/05/2014-31/03/2020		•	•			•	•			•
Paul Overeem Membre du Directoire 01/01/2013-31/03/2018		•	•			•	•			•
Michele Pignotti Membre du Directoire 01/04/2016-31/03/2020		•	•			•	•			•
Ludovic Sénécaut Membre du Directoire 01/04/2016-31/03/2020		•	•			•	•			•
Membres du Directoire dont les mandats ont pris fin au 31 mars 2016										
Gerd-Uwe Baden Membre du Directoire 25/05/2004-31/03/2016		•	•			•	•			•
Dirk Oevermann Membre du Directoire 01/02/2010-31/03/2016		•	•			•	•			•

1 Contrat de travail

À la date du présent Document de Référence, aucun membre du Directoire n'est lié par un contrat de travail à la Société, conformément aux recommandations AFEP-MEDEF qui prévoient que le Président du Directoire ne doit pas cumuler ses fonctions avec un contrat de travail au sein du Groupe.

2 Régime de retraite complémentaire des membres du Directoire

Aucun des membres du Directoire ne bénéficie d'un régime de retraite chapeau.

Frédéric Bizière, Clarisse Kopff, Paul Overeem, Michele Pignotti et Ludovic Sénécaut en supplément du régime complémentaire AGIRC-ARRCO, bénéficient d'un régime de retraite supplémentaire à cotisations définies géré par AG2R/ARIAL Assurances. En 2016, la charge comptabilisée s'élève individuellement à 18 535 € pour Frédéric Bizière, Paul Overeem et Clarisse Kopff. La cotisation au bénéfice de Dirk Oevermann s'élève à 4 634 € pour la période de janvier à mars 2016. Pour Michele Pignotti et Ludovic Sénécaut, la charge comptabilisée s'élève respectivement à

13 984 € et 13 901 € pour la période allant d'avril à décembre 2016. Une cotisation annuelle de 29 400 € est versée au bénéfice de Paul Overeem au titre du régime de retraite différé aux États-Unis.

Wilfried Verstraete et Gerd-Uwe Baden bénéficient du régime de retraite complémentaire à cotisations définies du groupe Allianz pour ses dirigeants. La charge comptabilisée en 2016 s'élève à 199 127 € dont 169 681 € pour Wilfried Verstraete et 29 446 € pour Gerd-Uwe Baden. Un remboursement d'un montant de 71 586 € a été versé sur le compte de Gerd-Uwe Baden en raison d'un surplus de cotisation payée sur l'année 2015.

3 Indemnités en cas de cessation d'activité des membres du Directoire

Les termes et conditions de cette indemnité en cas de cessation d'activité sont présentés à la section 2.3.1.3 du Document de Référence 2016.

4 Clause de non-concurrence

À la date du présent Document de Référence, aucun membre du Directoire n'est soumis à une clause de non-concurrence.

2.3.3 Politique de rémunération des membres du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance perçoivent des jetons de présence annuels dont le montant global est préalablement déterminé par l'Assemblée Générale. Conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 28 mai 2014, ce montant global des jetons de présence a été maintenu à 600 000 euros jusqu'à décision contraire.

En 2016, les jetons de présence ont été attribués selon la politique de rémunération suivante :

Attribution des jetons de présence en 2016 (en milliers d'euros)	Président du Conseil de Surveillance	Chacun des membres ⁽¹⁾	Membre d'un ou deux comités	Président du Comité d'Audit et des Risques ⁽²⁾	Président du Comité des Nominations et Rémunérations ⁽²⁾
Total 600	110	35	(+)15	(+)15	(+)5
			Dédution en cas d'absence :		
			(-)5 pour chaque absence en réunion du Conseil de Surveillance		
			(-)3 pour chaque absence en réunion d'un comité		

(1) À l'exception du Président du Conseil de Surveillance, soit au total 10 membres.

(2) Jeton de présence supplémentaire décidé par le Conseil de Surveillance le 17 février 2016, suivant recommandation du Comité des Nominations et Rémunérations.

Le paiement des jetons de présence au Conseil de Surveillance est effectué de façon semestrielle.

Les membres du Conseil de Surveillance ne reçoivent aucune autre rémunération de la Société.

En 2016, les membres du Conseil de Surveillance, ayant des mandats au sein d'Allianz (en dehors de la France), ont renoncé à leurs jetons de présence.

Conformément à la recommandation du Code AFEP-MEDEF, la part variable du jeton de présence (qui dépend de la présence effective aux réunions du Conseil de Surveillance et comités) constitue la part prépondérante du montant total.

Lors de sa réunion du 9 février 2017, le Conseil de Surveillance a décidé de maintenir la politique de rémunération telle que décrite ci-dessus pour l'exercice 2017.

2.3.4 Rémunération et avantages en nature perçus par les membres du Conseil de Surveillance

Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du Conseil de Surveillance – Tableau 3 nomenclature AMF

(en milliers d'euros)	Montants versés au titre de l'année 2016	Montants versés au titre de l'année 2015
Clement Booth (Président du Conseil de Surveillance jusqu'au 25 mai 2016)		
Jetons de présence	55	105
Autres rémunérations	n/a	n/a
Brigitte Bovermann		
Jetons de présence ⁽¹⁾	50	44
Autres rémunérations	n/a	n/a
Ûmit Boyner		
Jetons de présence	30	30
Autres rémunérations	n/a	n/a
Philippe Carli		
Jetons de présence	65	50
Autres rémunérations	n/a	n/a
Elizabeth Corley ⁽²⁾		
Jetons de présence ⁽¹⁾	25	30
Autres rémunérations	n/a	n/a
Nicolas Dufourcq		
Jetons de présence	25	20
Autres rémunérations	n/a	n/a
Ramon Fernandez (depuis le 25 mai 2016)		
Jetons de présence	17	n/a
Autres rémunérations	n/a	n/a
Maria Garaña		
Jetons de présence	35	17,5
Autres rémunérations	n/a	n/a
Marita Kraemer (depuis le 25 mai 2016)		
Jetons de présence	17,5	n/a
Autres rémunérations	n/a	n/a
Jean-Hervé Lorenzi		
Jetons de présence	25	42
Autres rémunérations	n/a	n/a
Thomas-Bernd Quaas		
Jetons de présence	55	50
Autres rémunérations	n/a	n/a
Jacques Richier		
Jetons de présence	30	35
Autres rémunérations	n/a	n/a
Axel Theis (Président du Conseil de Surveillance depuis le 25 mai 2016)		
Jetons de présence ⁽¹⁾	72,5	17,5
Autres rémunérations	n/a	n/a
TOTAL DÛ	502	491
TOTAL VERSÉ	354,5	491⁽³⁾

(1) Renonciation aux jetons de présence en 2016.

(2) Démission à l'issue du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 (voir section 2.2.1 du présent Document de Référence pour plus de détails).

(3) Total incluant les jetons de présence versés à Robert Hudry et Yves Mansion, membres du Conseil de Surveillance jusqu'au 27 mai 2015 et représentant un montant total de 50 000 euros.

Rémunérations et avantages de toute nature reçus par les mandataires sociaux d'Allianz France et d'Allianz SE, sociétés contrôlantes d'Euler Hermes Group

Conformément à l'Article 225-102-1, alinéa 2, du Code de Commerce, les montants des rémunérations et des avantages de toute nature reçus en 2016 par les mandataires sociaux d'Allianz France et d'Allianz SE, sociétés contrôlantes d'Euler Hermes Group, s'élèvent respectivement à :

Brigitte Bovermann		(en milliers d'euros)
Rémunération brute annuelle fixe 2016		267
Rémunération variable brute (bonus annuel) versée en 2016 pour la performance de 2015		210
Rémunération variable à long terme versée en 2016 (RSU / SAR, LTIPA) ⁽¹⁾		254
MTB 2015 incluant ASPP 2013-2015		n/a
MTB 2013 et 2014		n/a
Avantages en nature (véhicule, assurance, logement)		11,19
TOTAL		742,19
RSU (nombre) GEI 2012		1 842

(1) GEI 2012 RSU (montant 254 000 €).

Elizabeth Corley ⁽¹⁾		(en milliers d'euros)
Rémunération brute annuelle fixe 2016		297 ⁽²⁾
Rémunération variable brute (bonus annuel) versée en 2016 pour la performance de 2015		1 963
Rémunération variable à long terme versée en 2016 (RSU / SAR, LTIPA) ⁽³⁾		1 132,2
Avantages en nature (véhicule, assurance, logement)		n/a
TOTAL		3 392,2
RSU (nombre) GEI 2012		1 407

(1) Démission des fonctions de membre du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group à l'issue du Conseil du 9 février 2017 (voir section 2.2.1 du présent Document de Référence pour plus de détails).

(2) 2 mois à temps plein, 10 mois à 40 % en temps partiel.

(3) LTIPA 2013-2015 (montant : 563 507 €), GEI 2012 RSU (montant : 194 011 €), DIF (montant 374 175 €).

Jacques Richier		(en milliers d'euros)
Rémunération brute annuelle fixe 2016		700
Rémunération variable brute (bonus annuel) versée en 2016 pour la performance de 2015		2 126,67
Rémunération variable à long terme versée en 2016 (RSU / SAR) ⁽¹⁾		936,41
Avantages en nature (véhicule, assurance, logement)		0
TOTAL		3 763,07
AEI/RSU 2012 (nombre)		6 791

(1) GEI 2012 RSU (montant 936 409 €).

Axel Theis		(en milliers d'euros)
Rémunération brute annuelle fixe 2016		750
Rémunération variable brute (bonus annuel) versée en 2016 pour la performance de 2015		955
Rémunération variable à long terme versée en 2016 (RSU / SAR, LTIPA) ⁽¹⁾		1 039
MTB 2015 incluant ASPP 2013-2015 ⁽²⁾		955
MTB 2013 et 2014 ⁽³⁾		1 106
Avantages en nature (véhicule, assurance, logement)		27
TOTAL		4 832
RSU (nombre) GEI 2012		7 535

(1) GEI 2012 RSU (montant : 1 039 000 €).

(2) MTB 2015 (montant : 955 000 €).

(3) MTB 2014 (montant : 553 000 €), MTB 2013 (montant : 553 000 €).

2.4 Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

Rapport du Président en application de l'article L. 225-68 du Code de Commerce

9 février 2017

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de Commerce, le Président du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group établit un rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, en complément du rapport de gestion.

L'objet de ce rapport est notamment de rendre compte de la composition et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance, des éventuelles limitations que le Conseil apporte aux pouvoirs du Directoire, de l'application d'un Code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière au sein de la Société et de ses filiales (collectivement, le « Groupe »).

Le Président du Conseil de Surveillance, avec le soutien du Secrétaire Général, établit son rapport en étroite collaboration avec le Comité d'Audit

et des Risques et les principales directions fonctionnelles et opérationnelles du Groupe, à savoir les directions de l'Audit interne, de la *Compliance*, du Contrôle des Risques, de l'Informatique, ainsi que la direction Financière Groupe composée des départements Consolidation, Contrôle de gestion et des Investissements. Ces échanges entre le Président du Conseil de Surveillance et les services concernés permettent ainsi une compréhension et représentation fidèle du fonctionnement et des procédures mises en œuvre spécifiquement au sein du Groupe.

Ce rapport a également fait l'objet de la part des Commissaires aux Comptes de la Société, conformément à l'article L. 225-235 de Code de Commerce, d'un rapport sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière et d'une attestation quant à l'établissement des autres informations requises (cf. section 2.5 du Document de Référence 2016).

Enfin, chers actionnaires, nous vous informons dans le cadre de ce rapport, que la Société et l'ensemble de ses principales filiales, ont fait l'objet en 2016 d'un audit de gouvernance par KPMG, missionné par le Conseil de Surveillance d'Allianz SE, sous la direction du Secrétaire Général. La conclusion de cet audit a donné un résultat très satisfaisant et n'a soulevé aucun point significatif, ni aucune mesure de remédiation majeure.

Le présent rapport a été approuvé par le Conseil de Surveillance du 9 février 2017.

2.4.1 Gouvernement d'entreprise

Code de gouvernement d'entreprise

La Société se réfère volontairement aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF révisé en novembre 2016. Ce Code AFEP-MEDEF peut être consulté sur le site www.medef.com.

Le Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group considère en effet que ces recommandations s'inscrivent dans la démarche de gouvernement d'entreprise de la Société et rappelle que la plupart des recommandations sont déjà appliquées au sein du Groupe.

Euler Hermes Group applique ainsi ces recommandations, à l'exception des recommandations suivantes :

Recommandations du Code AFEP-MEDEF exclues	Explications
L'obligation de conservation par les membres du Directoire d'un nombre significatif d'actions au nominatif (§ 23.2.1 du Code).	Le Conseil de Surveillance a examiné la mise en œuvre de cette recommandation et a décidé de l'écarter dans la mesure où la Société n'attribue ni options d'actions ni actions de performance aux membres du Directoire. En effet, la Société a mis en place un système de bonus à long terme dans le cadre duquel les membres du Directoire bénéficient de RSU (<i>Restricted Stock Units</i>) donnant lieu à un versement en numéraire et non pas en actions, dont 50 % sont liées à l'évolution du cours de bourse d'Euler Hermes Group avec une période d'acquisition des droits de quatre ans (les autres 50 % de RSU sont liées à l'évolution du cours de bourse d'Allianz). Par conséquent, bien que les RSU ne donnent lieu qu'à un versement en numéraire, les membres du Directoire sont incités à améliorer la performance de la Société pendant la durée de leur mandat. Ce système est en conformité avec les politiques de rémunération du groupe Allianz. La question de l'exigence de conservation d'un nombre significatif d'actions par les membres du Directoire sera revue si des plans de stock-options ou d'attributions gratuites d'actions venaient à être mis en place.

Organes de direction et de contrôle de la Société

Le Groupe est dirigé par un Directoire, lui-même contrôlé par un Conseil de Surveillance, qui s'appuie sur un Comité d'Audit et des Risques et un Comité des Nominations et des Rémunérations.

Les pouvoirs de direction et de gestion assumés par le Directoire sont clairement distingués des pouvoirs de contrôle exercés par le Conseil de Surveillance. Ce dernier exerce un contrôle permanent de la gestion de

la Société par le Directoire. L'organisation ainsi adoptée par la Société, fondée sur la séparation des fonctions exécutives et des fonctions de contrôle, permet d'assurer un équilibre entre les pouvoirs.

La structure duale de gouvernance de la Société, filiale d'Allianz SE, est basée sur le même modèle que la structure de gouvernance d'Allianz SE, composée également d'un Directoire et d'un Conseil de Surveillance.

Les directeurs de fonctions Groupe forment la structure de *management* opérationnel du Groupe.

2.4.1.1 Conseil de Surveillance : composition, fonctionnement et rémunération

2.4.1.1.1 Composition du Conseil de Surveillance

■ VUE D'ENSEMBLE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE AU 31 DÉCEMBRE 2016

Membres du Conseil de Surveillance	Date de naissance	Sexe	Nationalité	Comité d'Audit, Risques & Compliance	Comité des Nominations & Rémunération	Début du 1 ^{er} mandat	Début du mandat actuel	Fin du mandat actuel	Nombre d'année (s) au Conseil
Membres considérés non indépendants par le Conseil de Surveillance (voir section 2.4.1.1.2)									
– Axel Theis*	1958	M	allemande			2015	2015	2018	1
– Brigitte Bovermann	1956	F	allemande	•	•	2010	2016	2019	6
– Elizabeth Corley ⁽¹⁾	1956	F	britannique			2010	2016	2017	6
– Marita Kraemer	1953	F	allemande			2016	2016	2018	0
– Jacques Richier	1955	M	française			2010	2016	2019	6
Membres considérés indépendants par le Conseil de Surveillance (voir section 2.4.1.1.2)									
– Ümit Boyner	1963	F	turque			2013	2016	2019	3
– Philippe Carli	1960	M	française	*•		2009	2015	2018	7
– Nicolas Dufourcq	1963	M	française			2010	2016	2019	6
– Ramon Fernandez	1967	M	française		•	2016	2016	2019	0
– María Garaña	1968	F	espagnole			2015	2015	2018	1
– Thomas-Bernd Quaas	1952	M	allemande	•	*•	2010	2016	2019	6

• Membre.

* Président.

(1) Démission à l'issue du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 (voir section 2.2.1 du présent Document de Référence pour plus de détails).

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

2.4.1.1.1 Changements dans la composition

■ CHANGEMENTS DANS LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE EN 2016

Date d'effet	Départ	Nomination	Renouvellement	Diversification
25 mai 2016	Clement Booth (démission)	-	-	n/a
	Jean-Hervé Lorenzi (fin du mandat)	-	-	n/a
	-	Ramon Fernandez	-	Expérience internationale, finance, IT
	-	Marita Kraemer	-	Expérience internationale en assurance, féminisation
	-	-	Brigitte Bovermann	Expérience internationale en assurance, féminisation
	-	-	Elizabeth Corley*	Expérience internationale en assurance, féminisation
	-	-	Ümit Boyner	Expérience internationale, commerce, féminisation
	-	-	Nicolas Dufourcq	Expérience internationale, finance
	-	-	Thomas-Bernd Quaas	Expérience internationale, assurance, finance, commerce
	-	-	Jacques Richier	Assurance

* Démission à l'issue du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 (voir section 2.2.1 du présent Document de Référence pour plus de détails).

■ CHANGEMENTS DANS LA COMPOSITION DES COMITÉS EN 2016

	Date d'effet	Départ	Nomination	Renouvellement
Comité d'Audit, Risques et Compliance	25 mai 2016	n/a	n/a	Brigitte Bovermann
				Thomas-Bernd Quaas
Comité des Nominations et Rémunération	25 mai 2016	Jean-Hervé Lorenzi	Ramon Fernandez	Brigitte Bovermann
				Thomas-Bernd Quaas

Depuis la clôture de l'exercice 2016 et jusqu'à la date du présent rapport, aucune nomination n'est intervenue et aucun mandat n'a été renouvelé ni n'a expiré au sein du Conseil de Surveillance ou de ses comités.

Aucune nomination ni renouvellement ne sera soumis à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 24 mai 2017.

2.4.1.1.2 Indépendance

Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, suivant les recommandations du Comité des Nominations et Rémunérations, le Conseil de Surveillance, au cours de sa réunion du 9 février 2017, a déterminé la proportion des membres indépendants en son sein. Il a examiné en particulier chacune des situations des membres à la lumière des critères d'indépendance définis par le Code AFEP-MEDEF, comme suit :

Critère 1	Ne pas être ou ne pas avoir été au cours des cinq années précédentes : <ul style="list-style-type: none"> - salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la Société ; - salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou administrateur d'une société que la Société consolide ; - salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou administrateur de sa société mère ou d'une société consolidée par cette société mère.
Critère 2	Ne pas être dirigeant mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.
Critère 3	Ne pas être, ou ne pas être lié directement ou indirectement, à un client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son groupe, ou pour lequel la Société ou son groupe représente une part significative de l'activité.
Critère 4	Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.
Critère 5	Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes.
Critère 6	Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.
Critère 7	Ne pas détenir un pourcentage important (plus de 10 %) du capital ou des droits de vote de la Société.

Tableau de synthèse

Le tableau ci-après présente la situation de chaque membre au regard des critères d'indépendance tels qu'ils sont rappelés ci-dessus, et la qualification retenue par le Conseil de Surveillance. Le Conseil a identifié six membres indépendants parmi les onze au 31 décembre 2016, représentant ainsi 54 % d'indépendants. Suite à la démission d'Elizabeth Corley à compter du 9 février 2017, la proportion de membres indépendants représente 60 % des dix membres, largement au-dessus du tiers d'indépendant recommandé par le Code AFEP-MEDEF.

	Critère 1	Critère 2	Critère 3	Critère 4	Critère 5	Critère 6	Critère 7	Classification retenue par le Conseil de Surveillance
Axel Theis	x	✓	✓	✓	✓	✓	x	Non indépendant
Brigitte Bovermann	x	x	✓	✓	✓	✓	x	Non indépendant
Ümit Boyner	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Indépendant
Philippe Carli	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Indépendant
Elizabeth Corley*	x	✓	✓	✓	✓	✓	x	Non indépendant
Nicolas Dufourcq	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Indépendant
Ramon Fernandez	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Indépendant
Maria Garaña	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Indépendant
Marita Kraemer	x	✓	✓	✓	✓	✓	x	Non indépendant
Thomas-Bernd Quaas	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Indépendant
Jacques Richier	x	✓	✓	✓	✓	✓	x	Non indépendant

* Démission à l'issue du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 (voir section 2.2.1 du présent Document de Référence pour plus de détails).

Conflits d'intérêts

Concernant en particulier le troisième critère, le Conseil de Surveillance s'est assuré qu'aucun des membres susceptibles d'être considéré comme indépendant n'était pas lié directement ou indirectement, à un client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son groupe. À cet effet, le Comité des Nominations et Rémunérations a procédé à un examen au cas par cas et fondé sur des critères multiples des relations d'affaires pouvant exister entre les sociétés du groupe Euler Hermes et des sociétés au sein desquelles certains membres exercent des fonctions professionnelles ou des mandats sociaux (tels que détaillés sous la section 2.2.3 du Document de Référence 2016). Le Comité a conclu qu'il n'y avait pas de relation d'affaires pour Philippe Carli, Ramon Fernandez, Maria Garaña et Thomas-Bernd Quaas susceptible de mettre en cause leur indépendance. Le Comité a procédé à une évaluation plus approfondie au regard des mandats exercés par Ümit Boyner au sein d'Unicredit et Nicolas Dufourcq au sein de BPI France et a conclu ce qui suit :

- il existe des relations d'affaires entre des entités du groupe Euler Hermes et, respectivement, des entités des groupes Unicredit et BPI France, mais les chiffres d'affaires et les volumes d'achats réalisés dans le cadre de ces relations d'affaires ne représentent qu'une très faible proportion des activités respectives des groupes considérés ;
- il n'existe pas de lien de dépendance économique, d'exclusivité ou de prépondérance, dans les secteurs concernés objets des relations d'affaires entre le groupe Euler Hermes et les groupes considérés ;
- ces relations d'affaires interviennent dans le cours normal des affaires qui se déroulent dans un contexte concurrentiel classique ;
- ces relations d'affaires ne concernent pas directement la société Euler Hermes Group mais seulement certaines filiales ou succursales ;

- le Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group n'interfère aucunement dans ces relations d'affaires ;
- Ümit Boyner n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein d'Euler Hermes ou Unicredit. Elle n'a aucun pouvoir décisionnel sur la sélection des prestataires, l'attribution, le déroulement ou la gestion des marchés constitutifs des relations d'affaires ;
- les membres du Conseil de Surveillance concernés ne perçoivent aucune rémunération et n'ont aucun intérêt personnel lié aux marchés concernés ;

Enfin, concernant la prévention et la gestion des conflits d'intérêts, le Conseil de Surveillance se réfère au règlement intérieur du Conseil, tel que modifié le 5 novembre 2013, lequel prévoit que :

- les membres du Conseil doivent s'efforcer par tous les moyens d'éviter tout conflit entre leurs intérêts moraux et matériels et ceux de la Société ;
- dans une situation laissant apparaître ou pouvant laisser apparaître un conflit entre l'intérêt social et son intérêt personnel direct ou indirect ou l'intérêt de l'actionnaire ou du groupe d'actionnaires qu'il représente, le membre du Conseil de Surveillance concerné doit en informer, dès qu'il en a connaissance, le Conseil et en tirer toute conséquence quant à l'exercice de son mandat, sous peine d'engager sa propre responsabilité. Ainsi, selon le cas, il devra :
 - soit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante,
 - soit ne pas assister aux réunions du Conseil de Surveillance durant la période pendant laquelle il se trouvera en situation de conflit d'intérêts,
 - soit démissionner de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance ;

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

- tout membre doit porter à la connaissance du Conseil toute information en sa possession lui paraissant de nature à affecter les intérêts de la Société. Il a le devoir d'exprimer clairement ses interrogations et ses opinions ;
- les membres du Conseil de Surveillance et les personnes assistant aux réunions du Conseil ne peuvent en aucun cas prendre d'initiative susceptible de nuire aux intérêts de la Société.

2.4.1.1.3 Cumul de mandats et compétences

Les mandats des membres du Conseil de Surveillance sont détaillés à la section 2.2.3 du Document de Référence 2016.

Les membres du Conseil de Surveillance respectent les dispositions légales ainsi que les recommandations du Code AFEP-MEDEF en matière de cumul des mandats. Ceci constitue une garantie importante de leur engagement et de leur disponibilité à l'égard du Groupe.

Le tableau ci-après résume les principaux domaines d'expertise et l'expérience des membres.

	Banque, Finance	Assurance	International	IT	Commerce/ autres services
Membres considérés non indépendants par le Conseil de Surveillance (voir section 2.4.1.1.2)					
Axel Theis		•	•		
Brigitte Bovermann		•	•		
Elizabeth Corley*		•	•		
Marita Kraemer	•	•	•		
Jacques Richier		•			
Membres considérés indépendants par le Conseil de Surveillance (voir section 2.4.1.1.2)					
Ümit Boyner	•		•		•
Philippe Carli	•		•		•
Nicolas Dufourcq	•		•		
Ramon Fernandez	•		•	•	•
Maria Garaña			•	•	
Thomas-Bernd Quaas	•	•	•		•

* Démission à l'issue du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 (voir section 2.2.1 du présent Document de Référence pour plus de détails).

2.4.1.1.4 Représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein

Parmi les onze membres qui composent le Conseil de Surveillance au 31 décembre 2016, cinq membres étaient des femmes, représentant 45 % du Conseil. Compte tenu de la démission d'Elizabeth Corley à compter du 9 février 2017, quatre membres sur les 10 sont des femmes, représentant ainsi 40 % du Conseil. Conformément aux dispositions légales et aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, la proportion de 40 % de femmes au sein du Conseil est donc respectée.

2.4.1.1.5 Détention d'actions

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit être actionnaire à titre personnel et posséder un nombre relativement significatif d'actions au regard des jetons de présence perçus. Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 de supprimer des statuts l'obligation pour

chaque membre de posséder au moins cinq actions de la Société (article 11 des statuts). Il est proposé de faire figurer cette obligation dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, en incluant une augmentation significative du nombre minimal d'actions à détenir.

Gouvernement d'entreprise

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

2.4.1.1.2 Fonctionnement du Conseil de Surveillance

NOMBRE DE MEMBRES		NOMBRE DE RÉUNIONS	
11 2016	vs 11 2015	6 2016	vs 5 2015
POURCENTAGE DE MEMBRES INDÉPENDANTS		TAUX DE PRÉSENCE	
54 % ⁽¹⁾ 2016	vs 54 % 2015	90 % 2016	vs 87 % 2015

(1) Conformément à la recommandation 8.3 du Code AFEP-MEDEF, au moins un tiers des membres du Conseil de Surveillance sont indépendants.

Règlement intérieur

Le Conseil de Surveillance s'est doté d'un règlement intérieur qui a pour objet de compléter les règles légales, réglementaires et statutaires auxquelles le Conseil de Surveillance dans son ensemble et les membres en particulier s'astreignent. Ce règlement intérieur du Conseil est disponible sur le site de la Société : www.eulerhermes.com.

Il prévoit ainsi, entre autres :

- l'organisation des réunions du Conseil de Surveillance ;
- une charte des membres du Conseil de Surveillance qui précise leurs droits et devoirs ;
- les règles applicables au Comité d'Audit et des Risques et au Comité des Nominations et des Rémunérations.

Organisation des travaux

Les membres du Conseil de Surveillance reçoivent les informations et documents relatifs aux sujets à l'ordre du jour des réunions du Conseil de Surveillance généralement une semaine avant la date de la séance. Ils ont ainsi le temps de préparer les dossiers qui seront traités lors de la réunion. Les sujets particulièrement sensibles ou urgents peuvent être débattus sans distribution préalable de documents ou avec communication préalable moins d'une semaine à l'avance.

Pour faciliter la participation des membres du Conseil de Surveillance aux réunions du Conseil de Surveillance, ces derniers peuvent assister aux séances en personne, par conférence téléphonique ou par visioconférence (sous réserve des exceptions légales et statutaires).

Le Président du Conseil de Surveillance requiert toutefois la participation physique des membres aux séances du Conseil de Surveillance afin de favoriser les débats.

Il est prévu que le Conseil de Surveillance consacre, une fois par an, un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement. Ce point est développé sous la section "Evaluation" ci-après.

Le Conseil de Surveillance anciennement présidé par Clement Booth, est présidé depuis le 27 mai 2016 par Axel Theis qui organise et dirige les travaux du Conseil de Surveillance et en rend compte à l'Assemblée Générale de la Société. Le Président convoque le Conseil de Surveillance, établit l'ordre du jour, dirige les débats et établit le procès-verbal de chacune des réunions avec le concours du secrétaire général. Il s'assure que l'intégralité des points fixés à l'ordre du jour est examinée par le Conseil de Surveillance. Il veille également au bon fonctionnement du Conseil de Surveillance de la Société et s'assure en particulier que les membres du Conseil de Surveillance sont en mesure de remplir leur mission. Pour ce faire, il veille à ce que soient portés à l'ordre du jour les sujets qui permettent aux membres du Conseil de réaliser une surveillance effective. Il veille à la présence effective des membres à chaque Conseil. Par ailleurs, il veille à ce que la composition du Conseil soit conforme aux règles de gouvernance et que les compétences de chacun des membres soient adaptées à l'activité du Groupe. Il dirige les débats et veille à la répartition du temps de parole afin que chaque sujet porté à l'ordre du jour fasse l'objet d'un débat suffisant. Il veille à la transparence de l'information portée par les membres du Directoire au Conseil.

En l'absence du Président, sa Vice-Présidente, Brigitte Bovermann, est chargée de convoquer le Conseil de Surveillance et d'en diriger les débats.

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

Missions principales

Veillez vous référer à l'article 12 des statuts tel que présenté en page 252 du Document de Référence 2016.

Présentation des travaux en 2016

Date de réunion	Ordre du jour
17 février 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Rémunération du Directoire – Rapport du Directoire – Présentation et approbation des résultats financiers pour 2015 et dividende proposé – Présentation du budget 2016 – Marge de solvabilité et excès de capital – Approbation des communiqués de presse : <ul style="list-style-type: none"> – Résultats financiers 2015 – Marge de solvabilité – Nomination du Directoire à compter du 1^{er} avril 2016 – Ordre du jour de l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 – Approbation des conventions réglementées
29 avril 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Présentation des résultats financiers du 1^{er} trimestre 2016 et approbation du communiqué de presse – Problématiques de gestion du capital
13 mai 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Mise à jour sur les problématiques de gestion du capital – Autorisation pour l'acquisition des actions détenues par Allianz Vie dans la Société – Modification de la troisième résolution soumise à l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 – Approbation des termes du projet de communiqué de presse relative au rachat de titres
25 mai 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Nomination du Président du Conseil de Surveillance – Composition des comités : Audit et Risques, Nominations et Rémunération
2 août 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Rapport du Directoire – Brexit – Présentation des résultats financiers du 1^{er} semestre 2016 et 2^e trimestre 2016 et approbation du communiqué de presse – Strategic Dialogue – Approbation du calendrier 2017
8 novembre 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Rapport du Directoire – Customer centricity – Stratégie du cautionnement – Présentation des résultats financiers du 3^e trimestre 2016 et approbation du communiqué de presse – Point sur le règlement européen relatif aux abus de marché – Approbation du règlement intérieur du Directoire

Évaluation

En 2017, suite à une auto-évaluation sur son fonctionnement effectuée en janvier 2017, le Conseil de Surveillance a prévu les axes d'amélioration suivants :

- davantage de focus sur la stratégie ;
- plus d'informations sur le plan de succession ;
- plus d'informations sur la concurrence et l'environnement concurrentiel ;
- réunions individuelles annuelles des membres avec le Président du Conseil de Surveillance ;
- plus de mises à jour post mise en œuvre des décisions à fournir par le Directoire ;
- communiquer régulièrement les documents de roadshow au Conseil de Surveillance ;
- tenir au moins une réunion du Conseil de Surveillance sans la présence du Directoire ;
- diversifier les intervenants lors des réunions du Conseil de Surveillance, davantage orientés opérationnels ;
- mettre en place un programme d'intégration des nouveaux membres du Conseil de Surveillance.

2.4.1.1.2.3 Présence du Conseil de Surveillance au cours de l'exercice 2016

Au cours de l'année 2016, le Conseil de Surveillance s'est réuni six fois et a participé à l'Assemblée Générale 2016.

	Conseil du 17/02/2016 ⁽¹⁾	Conseil du 29/04/2016	Conseil du 13/05/2016	Assemblée Générale annuelle des actionnaires 25/05/2016	Conseil du 25/05/2016 ⁽¹⁾	Conseil du 02/08/2016	Conseil du 08/11/2016	% de présence aux séances du Conseil (hors Assemblée Générale)	% de présence globale
Clement Booth ⁽²⁾	•	•	•	•	n/a	n/a	n/a	100	100
Brigitte Bovermann	•	•	•	•	•	•	•	100	100
Ümit Boyner	•	•	•	absente	absente	•	•	83	71
Philippe Carli	•	•	•	•	•	•	•	100	100
Elizabeth Corley ⁽³⁾	•	absente	•	•	•	•	absente	66	71
Nicolas Dufourcq	•	•	absent	absent	absent	•	•	66	57
Ramon Fernandez ⁽⁴⁾	n/a	n/a	n/a	•	•	absent	•	66	75
Maria Garaña	•	•	•	•	•	•	•	100	100
Thomas-Bernd Quaas	•	•	•	•	•	•	•	100	100
Marita Kraemer ⁽⁴⁾	n/a	n/a	n/a	•	•	•	•	100	100
Jean-Hervé Lorenzi ⁽⁵⁾	•	•	•	n/a	n/a	n/a	n/a	100	100
Jacques Richier	•	•	•	absent	•	•	•	100	85
Axel Theis	•	•	•	•	•	•	•	100	100

(1) Réunion tenue hors la présence du Directoire conformément à la recommandation 10.3 du Code AFEP-MEDEF. La réunion du 17 février 2016 s'est tenue partiellement hors la présence du Directoire pour les questions relatives aux rémunérations des membres du Directoire et leur succession.

(2) Démission à l'issue de l'Assemblée Générale du 25 mai 2016.

(3) Démission à l'issue du Conseil de Surveillance du 9 février 2017.

(4) Nommé(e) lors de l'Assemblée Générale du 25 mai 2016.

(5) Son mandat a pris fin le 25 mai 2016.

2.4.1.1.3 Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

Les principes et règles d'attribution ainsi que le détail des montants des jetons de présence perçus par les membres du Conseil de Surveillance sont présentés sous les sections 2.3.3 et 2.3.4 du Document de Référence 2016.

2.4.1.1.4 Les comités spécialisés

Le Conseil de Surveillance peut décider de la création en son sein de comités dont il fixe la composition et les attributions et qui exercent une activité sous sa responsabilité sans que lesdites attributions puissent avoir

pour objet de déléguer à une commission les pouvoirs qui sont attribués au Conseil de Surveillance par la loi ou les statuts, ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du Directoire.

Le Conseil de Surveillance est doté d'un Comité d'Audit et des Risques et d'un Comité des Nominations et des Rémunérations.

Lors de sa réunion du 17 février 2016, le Conseil de Surveillance a décidé de nommer un comité ad hoc composé exclusivement de membres indépendants afin de discuter des possibles usages de l'excès de capital – incluant le rachat par la Société des titres détenus par Allianz Vie dont l'opération a finalement été réalisée le 19 mai 2016.

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

2.4.1.1.4.1 Le Comité d'Audit et des Risques

NOMBRE DE MEMBRES	NOMBRE DE RÉUNIONS	Composition au 31 Décembre 2016 ⁽³⁾	
3 vs 3 2016 2015 ⁽²⁾	4 vs 4 2016 2015		Philippe Carli Président et membre indépendant
POURCENTAGE DE MEMBRES INDÉPENDANTS	TAUX DE PRÉSENCE		Brigitte Bovermann membre non indépendant
66 % ⁽¹⁾ vs 66 % 2016 2015 ⁽²⁾	100 % vs 92 % 2016 2015		Thomas-Bernd Quaas membre indépendant

(1) Conformément à la recommandation 15.1 du Code AFEP-MEDEF, deux tiers des membres du Comité d'Audit et des Risques sont indépendants.

(2) Depuis le 27 mai 2015.

(3) Voir section 2.2.3 du Document de Référence 2016 pour plus d'informations sur les expériences des membres du Conseil. Tous les membres du Comité d'Audit et des Risques ont une compétence financière ou comptable conformément à la recommandation 15.1 du Code AFEP-MEDEF.

Organisation des travaux

Le Comité se réunit sur convocation de son Président ou du Président du Conseil de Surveillance chaque fois qu'il le juge utile et au moins quatre fois par an.

L'ordre du jour des réunions est fixé par le Président du Comité d'Audit et des Risques, en relation avec le Conseil, lorsque ce dernier est à l'origine de la convocation. Il est adressé aux membres du Comité préalablement à leur réunion avec les éléments utiles à leurs débats.

Pour mener à bien sa mission, le Comité d'Audit et des Risques entend, s'il le juge utile, les Commissaires aux Comptes et les dirigeants de la Société responsables notamment de l'établissement des comptes et du contrôle interne, hors la présence du Directoire. Le Comité d'Audit et des Risques peut également, en accord avec le Directoire, s'informer auprès des personnes susceptibles de l'éclairer dans l'accomplissement de sa

mission, notamment les cadres responsables économiques et financiers et ceux qui ont en charge le traitement de l'information. Le membre du Directoire en charge de la Finance présente en outre annuellement les risques et les engagements hors bilan de la Société.

Missions principales

Le Comité d'Audit et des Risques, agissant sous la responsabilité des membres du Conseil de Surveillance, aide le Conseil de Surveillance à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux et consolidés d'Euler Hermes Group, à la qualité du contrôle interne, à l'information délivrée aux actionnaires et au marché. Le Comité d'Audit et des Risques formule tout avis et recommandation au Conseil de Surveillance dans les domaines décrits ci-dessous, afin d'améliorer les procédures existantes ou le cas échéant établir de nouvelles procédures.

Domaine	Principales responsabilités du Comité d'Audit et des Risques
Gestion des risques et le contrôle interne	<ul style="list-style-type: none"> S'assurer du suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, et notamment d'évaluer les systèmes de contrôle interne, d'examiner le programme, les résultats des travaux de la direction de l'Audit Interne, les recommandations et les suites qui leur sont données Procéder à l'examen régulier des principaux risques encourus par le Groupe, notamment au moyen de la cartographie des risques
Relation avec les Commissaires aux Comptes	<ul style="list-style-type: none"> Piloter la sélection et le remplacement des Commissaires aux Comptes, formuler un avis sur le montant des honoraires Examiner l'indépendance des Commissaires aux Comptes Examiner le programme des travaux des Commissaires aux Comptes, leurs conclusions et leurs recommandations
Information financière et la communication	<ul style="list-style-type: none"> S'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés, examiner et apprécier le périmètre de consolidation Examiner, avant leur présentation au Conseil de Surveillance, les comptes sociaux et consolidés Assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et du reporting et, s'il y a lieu, la supervision de ce processus

Rôle des Commissaires aux Comptes

Les Commissaires aux Comptes portent à la connaissance du Comité d'Audit et des Risques :

- leur programme général de travail mis en œuvre ainsi que les différents sondages auxquels ils ont procédé ;
- les modifications qui leur paraissent devoir être apportées aux comptes devant être arrêtés ou autres documents comptables,

en faisant toutes observations utiles sur les méthodes d'évaluation utilisées pour leur établissement ;

- les irrégularités et les inexactitudes qu'ils auraient découvertes ;
- les conclusions auxquelles conduisent les observations et rectifications ci-dessus sur les résultats de la période.

Les Commissaires aux Comptes examinent en outre avec le Comité d'Audit et des Risques les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques.

Ils portent à la connaissance du Comité d'Audit et des Risques les faiblesses significatives du contrôle interne, pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et lui communiquent chaque année les documents requis par la loi.

Présentation des travaux en 2016

Date de réunion	Ordre du jour
À chaque réunion trimestrielle	<ul style="list-style-type: none"> – Approbation des procès-verbaux du Comité d'Audit et des Risques – Point sur les reportings Solvabilité II, la marge de solvabilité, gestion des risques – Point sur les audits internes – Revue et approbation des communiqués financiers – Discussions sur les sinistres significatifs – Point sur les activités de conformité – Rapport des Commissaires aux Comptes
16 février 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Revue des résultats financiers 2015 – Proposition de distribution de dividende – Revue du budget 2016 – Plans de productivité – Revue du rapport du président sur le contrôle interne – Auto-évaluation du fonctionnement du Comité d'Audit et des Risques
28 avril 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Revue des résultats financiers du 1^{er} trimestre 2016 – Présentation du nouveau responsable des risques – Procédure de sélection pour la nomination des Commissaires aux Comptes – appel d'offres – Projet de rachat de titres
1 ^{er} août 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Revue des résultats financiers du 1^{er} semestre 2016 – Présentation du nouveau responsable de l'audit interne – Point sur l'appel d'offres pour la nomination des Commissaires aux Comptes
7 novembre 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Revue des résultats financiers du 3^e trimestre 2016 – Présentation du plan d'audit interne 2017 – Point sur l'appel d'offres pour la nomination des Commissaires aux Comptes

Évaluation

En 2017, suite à une auto-évaluation sur son fonctionnement effectuée en janvier 2017, le Comité d'Audit et des Risques a prévu les axes d'amélioration suivants :

- une gestion plus efficace du temps des réunions des comités ;
- un examen de la possibilité d'avoir en son sein un membre indépendant ayant une expertise en assurance et en Solvabilité II ;
- davantage d'implication dans la politique financière de la Société, la politique d'investissement et de la gestion d'actifs, ainsi que les normes comptables.

2.4.1.1.4.2 Le Comité des Nominations et des Rémunérations

NOMBRE DE MEMBRES	NOMBRE DE RÉUNIONS	Composition au 31 Décembre 2016 ⁽²⁾	
3 vs 3 2016 2015	2 vs 4 2016 2015		Thomas-Bernd Quaas Président et membre indépendant ⁽³⁾
POURCENTAGE DE MEMBRES INDÉPENDANTS	TAUX DE PRÉSENCE		Brigitte Bovermann membre non indépendant
66 % ⁽¹⁾ vs 66 % 2016 2015	100 % vs 84 % 2016 2015		Ramon Fernandez membre indépendant ⁽⁴⁾

(1) Conformément à la recommandation 17.1 du Code AFEP-MEDEF, la majorité des membres du Comité des Nominations and Rémunérations sont indépendants.

(2) Voir section 2.2.3 du Document de Référence 2016 pour plus d'informations sur les expériences des membres du Conseil.

(3) Conformément à la recommandation 17.1 du Code AFEP-MEDEF, le Président du Comité des Nominations et Rémunération est indépendant.

(4) Ramon Fernandez a été nommé membre indépendant du Comité des Nominations et Rémunérations le 25 mai 2016, en remplacement de Jean-Hervé Lorenzi.

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

Organisation des travaux

Le Comité des Nominations et des Rémunérations se réunit sur convocation de son Président chaque fois que celui-ci ou le Conseil de Surveillance le juge utile. L'ordre du jour des réunions est fixé par le Président du Comité, en relation avec le Conseil de Surveillance, lorsque ce dernier est à l'origine de la convocation.

Un membre du Comité peut demander au Président du Comité d'organiser une réunion. Le Comité peut également intervenir à la demande du Président du Conseil de Surveillance ou du Directoire, mais uniquement à titre consultatif.

Le Président du Conseil de Surveillance est associé aux travaux du Comité des Nominations et des Rémunérations, à l'exception de tous les sujets qui le concernent personnellement.

Le Directoire peut être invité à participer aux réunions du Comité, à l'exception de celles concernant la rémunération des mandataires sociaux.

Le Comité peut par ailleurs se faire communiquer tout document interne et toute information nécessaire à son bon fonctionnement. Il en fera la demande au secrétaire du Conseil de Surveillance ou du Directoire.

Missions principales

Domaine	Principales responsabilités du Comité des Nominations and Rémunérations
Nomination	<ul style="list-style-type: none"> – Examiner toute candidature à la nomination à un poste de membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance et de formuler une recommandation au Conseil de Surveillance – Examiner la qualification de membres indépendants et s'assurer de nombre approprié de membres indépendants et du respect de la parité au sein du Conseil de Surveillance – Préparer en temps utile des recommandations pour le plan de succession du Directoire et du Conseil de Surveillance
Rémunération	<ul style="list-style-type: none"> – Recommandations concernant la rémunération fixe et variable du Directoire, le régime de retraite et de prévoyance, les avantages en nature et les droits pécuniaires divers, y compris le cas échéant, les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'actions gratuites – Procéder à des recommandations sur les jetons de présence au Conseil de Surveillance

Présentation des travaux en 2016

Date de réunion	Ordre du jour
16 février 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Approbation du procès-verbal du Comité des Nominations et Rémunérations – Rémunération des membres du Directoire pour 2015 – Plan de succession : composition du Directoire à compter du 1^{er} avril 2016 – Définition des objectifs financiers et individuels du Directoire pour 2016 – Politique de rémunération des membres du Directoire pour 2016 – Plan de succession : composition du Conseil de Surveillance : candidats proposés à l'Assemblée Générale 2016 – Jetons de présence à attribuer aux membres du Conseil de Surveillance pour 2016 – Évaluation de l'indépendance et de la parité du Conseil de Surveillance conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF – Analyse des résultats de l'auto-évaluation du Conseil de Surveillance
1 ^{er} août 2016	<ul style="list-style-type: none"> – Approbation du procès-verbal du Comité des Nominations et Rémunérations – Revue du plan de performance de continuité (<i>sustained performance plan</i>) – Équilibre hommes/femmes – les femmes dans la direction

Évaluation

Pour 2017, suite à une auto-évaluation sur son fonctionnement réalisée en janvier 2017, le Comité des Nominations et des Rémunérations envisage les axes d'amélioration suivants :

- plus d'informations sur le plan de succession ;
- organisation de rencontres/présentations de directeurs opérationnels à fort potentiel.

Gouvernement d'entreprise

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

2.4.1.1.4.3 Comité ad hoc composé exclusivement de membres indépendants

NOMBRE DE MEMBRES	NOMBRE DE RÉUNIONS	Composition ⁽¹⁾
6	4	
POURCENTAGE DE MEMBRES INDÉPENDANTS	TAUX DE PRÉSENCE	
100 %	100 %	

Philippe Carli
Ümit Boyner
Nicolas Dufourcq
Maria Garaña
Jean-Hervé Lorenzi⁽²⁾
Thomas-Bernd Quaas

(1) Voir section 2.2.3 du Document de Référence 2016 pour plus d'informations sur les expériences des membres du Conseil.

(2) Le mandat de Jean-Hervé Lorenzi a pris fin le 25 mai 2016.

Mission principale

La Comité ad hoc a été constitué à l'initiative du Conseil de Surveillance à l'effet d'étudier les principales options aux fins d'utiliser l'excès de capital. Les différentes options ont été analysées et discutées par les membres du Comité. Ils ont été assistés dans le cadre de leur mission par des experts financiers et juridiques.

2.4.1.2 Directoire : composition, fonctionnement, limitations de pouvoirs, organisation régionale et rémunération

2.4.1.2.1 Composition du Directoire

À la date du présent rapport, le Directoire est composé de six membres comme suit :

- Wilfried Verstraete, Président ;
- Frédéric Bizière ;
- Clarisse Kopff ;
- Paul Overeem ;
- Michele Pignotti ; et
- Ludovic Sénécaut.

Pour des raisons personnelles, Monsieur Paul Overeem a indiqué sa volonté de ne pas aller au terme de son mandat et a ainsi démissionné d'ores et déjà de ses fonctions de membre du Directoire à effet au 31 mars 2018.

Pour de plus amples informations sur les membres du Directoire, veuillez vous référer à la section 2.1.3 du Document de Référence 2016.

2.4.1.2.2 Fonctionnement du Directoire

Le Directoire fonctionne selon un règlement intérieur qui a pour but de compléter les modalités de fonctionnement prévues par les statuts, tout en respectant le principe de collégialité du Directoire. Par ailleurs, le règlement intérieur fixe les modalités pratiques de tenue de réunions et

des procès-verbaux. Ce règlement est régulièrement mis à jour en fonction des besoins de la Société, des missions que le Directoire s'est assignées et des membres le composant. Il est disponible sur le site de la Société : www.eulerhermes.com.

Le Directoire peut décider la création de comités dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent leur activité sous sa responsabilité, sans toutefois pouvoir leur déléguer les pouvoirs qui lui sont attribués.

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Au cours de l'année 2016, le Directoire s'est réuni 29 fois, généralement sur une fréquence bimensuelle.

Le Directoire exerce la direction générale de la Société. Il détermine les orientations de l'activité de la Société, veille à leur mise en œuvre et contrôle la gestion des filiales et des succursales. Conformément à la loi, il arrête les comptes, propose le dividende, décide des investissements et de la politique financière. Il décide également de la souscription ou non des risques au-delà d'un certain seuil.

Les membres du Directoire se répartissent la supervision de l'activité et des fonctions du Groupe. Seul le Président représente la Société vis-à-vis des tiers.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de Surveillance.

Enfin, les membres du Directoire ont le devoir de s'informer mutuellement :

- des décisions les plus importantes prises dans leur entité ou dans le domaine d'activité dont ils sont responsables au sein du Groupe, et en particulier des actions visant à développer ou adapter l'activité du Groupe ;

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

- des événements dont la portée, même si elle s'exerce dans leur périmètre de responsabilités, concerne plusieurs entités, et notamment les modifications de procédure, de mode opératoire qui, sans nécessiter une approbation formelle des membres du Directoire, peuvent avoir une répercussion dans les autres sociétés du Groupe.

Le Président assure l'animation et la coordination des activités de toutes les entreprises du Groupe. Actuellement, il supervise au niveau du Groupe les domaines de l'Audit Interne, des Ressources Humaines et de la Communication ainsi que l'activité des autres membres du Directoire et les relations avec les actionnaires.

Les cinq autres membres du Directoire se répartissent la supervision des autres fonctions transversales à savoir : Risques, Information, Indemnisation et Réassurance ; Commercial et Distribution ; Market Management ; Opérations et CIT ; ainsi que la Finance.

Chaque fonction transversale fixe les limites des pouvoirs accordés aux directions des filiales dans chacun des domaines concernés.

2.4.1.2.3 Limitations des pouvoirs du Directoire

Le règlement intérieur du Directoire précise dans son article 4 les décisions qui sont soumises à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance à savoir :

- la cession d'immeubles par nature ainsi que la cession totale ou partielle de participations et la constitution de sûretés sur les biens sociaux lorsque l'opération dépasse le montant de 30 000 000 euros ;
- les opérations visant à consentir ou contracter tous prêts ou emprunts, crédits ou avances lorsque celles-ci dépassent un montant de 75 000 000 euros ;
- les opérations visant à constituer des sûretés, garanties, avals ou cautions lorsque celles-ci dépassent un montant de 30 000 000 euros ;
- les opérations directes ou par prise de participation susceptibles d'affecter de façon notable la stratégie du Groupe et de modifier substantiellement sa structure financière ou son périmètre d'activité lorsque celles-ci dépassent un montant de 5 000 000 euros ;
- les émissions de valeurs mobilières, quelle qu'en soit la nature, susceptibles d'entraîner une modification du capital social quel qu'en soit le montant.

Lorsqu'une opération visée dépasse le montant fixé, l'autorisation du Conseil de Surveillance est requise dans chaque cas.

2.4.1.2.4 Rémunération des membres du Directoire

Veillez vous référer à la section 2.3.1.1 du Document de Référence 2016 pour une présentation de la politique de rémunération du Directoire.

2.4.1.2.5 Organisation régionale

Euler Hermes a mis en place une organisation opérationnelle régionale tout en conservant une organisation fonctionnelle centralisée dans le cadre d'un projet baptisé « One Euler Hermes » en conformité avec les principes posés par la réglementation Solvabilité II.

L'organisation opérationnelle régionale couvre six régions (à savoir APAC, France, DACH, Méditerranée et Afrique, Europe du Nord et Amérique du Nord) dirigées, chacune, par un directeur de région (*Head of Region*) chargé d'appliquer les décisions prises par le Directoire. Les fonctions régionales de Chief Financial and Administration Officer, de Risk, Information, Claims and Collection Director et de Market Management and Commercial Distribution Director rapportent au directeur de région et au membre du Directoire pour les fonctions analogues.

Une organisation similaire est en place entre le niveau local et le niveau régional.

2.4.1.3 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Ces éléments sont exposés à la section 7.5 du Document de Référence 2016.

2.4.1.4 Modalités de participation des actionnaires aux Assemblées Générales

Il est rappelé, conformément à l'article 20 des statuts de la Société, que les modalités relatives à la participation des actionnaires aux Assemblées Générales sont celles prévues par la réglementation en vigueur.

2.4.2 Procédures de contrôle interne et environnement de contrôle

2.4.2.1 Généralités

2.4.2.1.1 COSO

Le dispositif de contrôle de la Société s'inscrit dans le cadre du référentiel du COSO qui définit le contrôle interne comme un processus mis en œuvre par la direction Générale, la hiérarchie, le personnel d'une

entreprise, et destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation d'objectifs entrant dans les catégories suivantes :

- réalisation et optimisation des opérations ;
- fiabilité des informations financières ;
- conformité aux lois et réglementations en vigueur.

Le contrôle interne, selon la description COSO, comporte cinq composantes :

- l'environnement de contrôle (sensibilisation du personnel aux besoins de contrôle) ;
- l'évaluation des risques (facteurs susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs) ;
- les activités de contrôle (en particulier application de normes et de procédures) ;
- l'information et la communication des données qui permettent de gérer et de contrôler l'activité ;
- le pilotage des systèmes de contrôle.

Le contrôle interne vise à donner une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :

- performance financière, par l'utilisation efficace et adéquate des actifs et ressources du Groupe, ainsi que la protection contre les risques de pertes (internes) ;
- connaissance précise et régulière des données nécessaires à la prise de décision et à la gestion des risques ;
- respect des règles internes et externes ;
- prévention et détection des fraudes et erreurs ;
- exactitude, exhaustivité des enregistrements comptables et établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables.

Des règles et principes généraux du Groupe ont été définis par les directions transversales Groupe en accord avec le Directoire dans les domaines des Risques, Contentieux, Recouvrement, Commercial, Finance, Comptabilité, Réassurance, Informatique, Audit, Communication et Ressources Humaines. Ces règles ont été déclinées dans les principales entités en procédures qui incluent notamment les seuils de responsabilité individuels et l'organisation des comités spécifiques (comités risques et commercial, par exemple).

Il convient de noter que sont mis en place dans les principales filiales et succursales :

- un *Risk Business Model* et des standards de qualité en termes de gestion des risques sur débiteurs ;
- un *Collection Business Model* et des standards de qualité en termes de recouvrement des créances.

Comme indiqué, notre modèle de gestion des risques comporte trois lignes de contrôles :

1^{er} niveau de contrôle

Au niveau du Groupe, il existe des fonctions Groupe pour les domaines opérationnels Risques, Information et Indemnisation, Réassurance ; Marketing, Souscription Commerciale, Distribution ; Développement et Partenariats et pour les domaines support Opérations, Informatique, Finance, Réassurance, Ressources Humaines, Communication et Contrôle des Risques.

Ces fonctions, rattachées chacune à un membre du Directoire, contrôlent la mise en œuvre des directives Groupe au sein des régions. Des Comités spécialisés du Directoire ou des organes correspondants dans les filiales importantes ont été créés afin de réunir les managers et experts dans les domaines concernés et les membres du Directoire concernés.

Au sein des services, des procédures décrivent les traitements à réaliser ainsi que les principaux contrôles afférents.

Des contrôles sont réalisés par les unités opérationnelles elles-mêmes. Ces contrôles peuvent être intégrés dans le traitement des opérations (1^{er} niveau) et pour certains intégrés dans les systèmes automatisés. En complément, ils peuvent être exercés par des unités ou personnes indépendantes, des unités opérationnelles mentionnées ci-avant ou distinctes de celles ayant effectué les contrôles de premier degré (2^e niveau).

2^e niveau de contrôle

Ce 2^e niveau de contrôle est effectué par des fonctions de contrôles indépendantes des fonctions purement opérationnelles comme la *Compliance*, le *Risk Management*, l'actuariat et le contrôle interne (ICOFR). Elles sont détaillées par ailleurs dans ce rapport.

3^e niveau de contrôle

L'Audit Interne assure ce niveau de contrôle en donnant un avis indépendant et objectif sur les règles et leur application dans le Groupe, en ce compris que le second niveau de contrôle fonctionne conformément aux attentes, et en proposant, le cas échéant, des améliorations.

2.4.2.1.2 Solvabilité II

Dans le cadre des nouvelles normes de solvabilité applicables pour les sociétés d'assurance et de réassurance, le Directoire a approuvé et implémenté plusieurs règles, et en particulier une « *Risk Policy* » et une « *Governance and Control Policy* » qui sont basées sur celles correspondantes en vigueur dans le groupe Allianz. Elles ont cependant été adaptées par rapport à l'environnement propre au groupe Euler Hermes (structure par région, etc.).

Les *Politiques* de la Société établissent clairement le rôle premier des fonctions opérationnelles et de support en tant que première ligne de défense dans les contrôles effectués au jour le jour, ainsi que le rôle des fonctions de contrôles, principalement, la *Compliance*, le *Risk Management* et l'Actuariat en tant que seconde ligne de défense. L'Audit Interne, à son tour, agit en troisième ligne de défense au sein du dispositif.

La *Risk Policy* établit particulièrement :

- des principes et un cadre commun pour la gestion des risques au travers du groupe Euler Hermes afin de promouvoir une culture du risque élevée,
- un cadre intégré pour la protection et la gestion des fonds propres et
- l'intégration des risques et des concepts de capital requis dans les processus de décisions.

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

Ce cadre assure que les risques sont identifiés, analysés, évalués et gérés en utilisant un système commun à l'ensemble du groupe Euler Hermes.

La *Governance and Control Policy* qui a retenu comme référentiel de base le COSO 2013 (Committee of Sponsoring Organizations) et les exigences relatives à Solvabilité II, précise en outre :

- le cadre du système de la gouvernance mise en place, avec le rôle du Directoire, des comités spécialisés dépendant du Directoire (ou d'organes similaires au sein des filiales), des managers régionaux et locaux, consistant avec l'*Operating Model* du Groupe ;
- la définition du cadre de contrôle interne ;
- des éléments généraux de contrôle, notamment le modèle des trois lignes de défenses et la définition de contrôles standards au niveau des entités juridiques ; et
- des directives concernant l'implémentation du cadre de contrôle interne avec notamment, le rôle du Risk Management dans le support et la supervision du système de contrôle interne, la définition des fonctions de contrôle ainsi que les attentes en termes de contrôle de ces fonctions, l'organisation du contrôle interne dans les entités opérationnelles, le *Policy Framework* et le *Committee Framework*.

De plus, elle décrit certaines zones spécifiques de contrôles relatives aux états financiers, à l'IT, aux calculs de *Risk Capital*, aux investissements et à la souscription de risques.

2.4.2.2 Fonctions opérationnelles

2.4.2.2.1 Market Management, Souscription Commerciale et Distribution (MMCD)

MMCD est la fonction principale responsable des activités commerciales du Groupe, gérée au niveau du Groupe par deux membres du Directoire l'un en charge du market management, l'autre de la souscription commerciale et de la distribution. Cette fonction est déclinée au niveau régional et local avec des directeurs MMCD régionaux et locaux reportant au Groupe.

La fonction MMCD se divise en plusieurs départements :

- le *Market Management* – responsable de la planification de marché et opérations associées, de la gestion de la marque (incluant la présence du Groupe en ligne) et de la création d'opportunités d'affaires. La principale priorité de ce département est de promouvoir, contrôler et mettre en œuvre les stratégies centrées / orientées client (*True Customer Centricity*) et de digitalisation mais aussi d'identifier les besoins et tendances du marché et d'assurer la mise sur le marché des produits ;
- la Souscription Commerciale – responsable de la tarification et couverture produit, du pilotage actif du portefeuille et de la création de nouveaux produits. La principale priorité de ce département est d'assurer la croissance d'un portefeuille rentable au moyen d'une excellence opérationnelle tout en développant notre offre sur le marché ;

- la Distribution – responsable de la conversion d'opportunités d'affaires via nos canaux de distribution (vente directe, courtier/intermédiaires commerciaux et partenariats bancaires) ainsi que du service après-vente et de la gestion des comptes clients. La principale priorité de ce département est de retenir activement notre portefeuille tout en générant de nouvelles opportunités d'affaires ;
- Le Controlling commercial – (pouvant rapporter dans certains cas au CFAO) – responsable du reporting commercial et de la centralisation des données commerciales.

En plus des départements ci-dessus, il existe des équipes spécialisées au niveau régional et local chargées des produits destinés aux clients de type multinationales, des produits de couvertures transactionnelles à moyen terme, des produits dits de risque politique ou encore de type « Excess of Loss ». Ces produits nécessitent, en effet, des niveaux de connaissance pointus en adéquation avec la complexité et/ou nécessitant une collaboration transfrontalière avec d'autres entités locales.

La direction centrale MMCD émet des règles communes au niveau Groupe s'appliquant aux régions afin de diriger et gérer les risques associés au portefeuille commercial, à la réassurance, à la tarification et aux accords avec les intermédiaires.

2.4.2.2.2 Gestion des polices (Policy Administration)

Ce service assure l'enregistrement et la gestion des polices d'assurance, l'émission des primes d'assurance, des ristournes, le recouvrement des primes impayées ainsi que le suivi de la comptabilité client.

Dans chaque succursale, la gestion des polices est sous la responsabilité d'un *Policy Administration Manager* qui rapporte au CFAO.

Un département central de *Group Policy Administration* rapportant au *Chief Operation Officer* a pour mission d'émettre des *best practices*, d'homogénéiser dans la mesure du possible les processus de travail et de travailler à la mise en place d'outils de gestion des polices communs.

À l'image de la structure régionale du Groupe décrite sous 2.4.1.2.5, ce département s'appuie sur des responsables régionaux qui coordonnent les actions des managers locaux.

2.4.2.2.3 Risques, Information et Indemnisation, Réassurance

Le rôle du département Risques, Information et Indemnisation, Réassurance (GRIC) est de sécuriser le poste clients des assurés sur le marché domestique et à l'international.

Ce rôle se décline en plusieurs volets :

- la surveillance et la maîtrise du risque de crédit ;
- une couverture suffisante des transactions commerciales des assurés ;
- une prévention efficace du risque de défaillance ;
- une qualité de service clients optimale ;

- une bonne maîtrise des coûts ;
- un partage des risques au travers des mécanismes de réassurance.

L'analyse du risque tout comme la délivrance de garanties sont encadrées et obéissent à un ensemble de règles qui sont définies au niveau du groupe Euler Hermes et sont déclinées au niveau régional puis local.

Le département (GRIC) au niveau du Groupe, supervise trimestriellement et semestriellement la maîtrise du risque de crédit dans les entités via différentes instances (*Risk Controlling Committee – RiCo ; Risk Underwriting Committee – RUC ou GRUC ; Regional Risk Committee – RRC ; Regional Business Review - RBR*).

Le département est organisé en quatre activités :

- *Information & Grading* ;
- Arbitrage (souscription des risques) ;
- Indemnisation et Recouvrement ;
- Réassurance.

Ces activités sont sous la responsabilité du directeur des Risques (*RIC Director*) au niveau Groupe, régional et local.

L'*Information & Grading* est composée d'analystes financiers ayant une compétence géographique tandis que l'arbitrage est composé d'arbitres répartis par branches d'activité. Cette organisation permet de bénéficier d'une double vision des risques (géographique et sectorielle), d'avoir une expertise de la gestion des risques à l'international et, *in fine*, de délivrer des garanties optimales à nos assurés.

La séparation des activités *Information & Grading* et Arbitrage est assurée par l'application du principe de séparation des pouvoirs entre analystes et arbitres, les analystes étant responsables du *grading* (évaluation des risques) et les arbitres de la souscription des risques.

L'indemnisation traite les dossiers de sinistres ou menaces de sinistres.

L'*Information & Grading* a pour mission d'établir un grade et émettre des limites de crédit sur les acheteurs (clients des assurés du groupe Euler Hermes) et d'assurer la surveillance des risques portés sur ces acheteurs. Pour ce faire, elle recueille et analyse l'information les concernant pour avoir une base de données à jour et de qualité.

Après analyse des informations qu'elle a recueillies (bilans, incidents de trésorerie, informations récoltées auprès de l'acheteur : prévisions, budgets, investissements, etc.) et avec l'éclairage de la connaissance du tissu économique local, l'*Information & Grading* est en mesure de préconiser une position risque sur l'acheteur concerné, qu'elle enregistrera dans un outil informatique commun au groupe Euler Hermes, l'application IRP (*Information Risk Policy*) développée en interne.

Les risques font l'objet d'une surveillance régulière, dont la fréquence est déterminée selon leur sensibilité (fonction du grade et du cumul des garanties octroyées aux assurés Euler Hermes).

L'*Information & Grading*, par sa préconisation en matière de risque, permet à l'Arbitrage de répondre aux interrogations en montant des assurés en prenant position sur les risques portés sur les acheteurs.

L'*Information & Grading* participe donc à la maîtrise de la sinistralité au travers de la prévention du risque de fréquence et de sévérité et au développement de l'activité des assurés grâce à l'évaluation de leurs risques acheteurs avec des délais de réponse optimaux.

La mission essentielle de l'Arbitrage est d'accompagner les transactions commerciales des assurés, c'est-à-dire de prendre en compte les besoins de l'assuré par des réponses pertinentes et des délais de réponses les plus brefs possibles, tout en veillant à la prévention du risque de défaillance.

Les arbitres décident des limites de crédits octroyées aux assurés sur leurs acheteurs et en assurent le suivi grâce aux informations collectées et recueillies par *Information & Grading*. Cette mission s'inscrit dans un bon équilibre risque/commercial, en respectant les limites de risques déterminées par les différents comités compétents (exercice du volet prévention) et en tâchant de satisfaire et de fidéliser les clients par une grande qualité de service et une grande proximité.

En fonction de sa compétence, de son expérience et de son niveau de responsabilité, chaque arbitre dispose d'un pouvoir de souscription en montants.

Comme indiqué précédemment, Euler Hermes dispose d'une plateforme informatique sophistiquée, « IRP », qui regroupe les informations disponibles sur des millions d'entreprises dans le monde et permet l'arbitrage des risques.

Chaque requête est soit introduite par le back-office ou directement par l'assuré sur l'Internet via le système en ligne « EOLIS ». Ensuite, les demandes associées à des entités situées en dehors du pays de demande sont automatiquement dirigées par « IRP » vers le pays où est situé le client de l'assuré. Si le client est stratégique, la décision revient vers l'arbitrage et peut être revue : il peut s'agir d'une décision technique (modification de certaines caractéristiques de l'assurance), d'une décision positive (la décision prise par une autre entité Euler Hermes est considérée comme trop sévère et un montant plus élevé est accordé par exemple) ou d'une décision négative (revue à la baisse d'une limite fixée par une autre entité).

L'arbitrage a des relations fréquentes avec les clients au sujet des différents risques souscrits ou à souscrire. Il participe activement au renouvellement des polices et à la nouvelle production.

Les activités du département *Claims & Collection* consistent en l'indemnisation des assurés en cas de sinistres, soit lors d'une insolvabilité officielle, soit en cas d'insolvabilité présumée et la récupération des créances auprès de leurs clients.

La couverture de la police est évaluée au moment de l'ouverture du dossier sinistre par une étude de garantie. Cette étude permet de vérifier et, éventuellement, de refuser ou de réduire l'indemnisation sur la base des conditions de la police, de la couverture offerte par Euler Hermes, et des documents transmis par le client (bon de commande, factures impayées, etc.).

Pour le paiement des indemnités, le principe de séparation des fonctions est respecté. Les ordres de paiement sont effectués par le service indemnisation. Les paiements sont encore validés par le département

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

comptable. Il existe des niveaux de pouvoir d'autorisations internes pour les paiements des indemnités des dossiers sinistrés.

Des procédures de récupération sont réalisées par des équipes en charge du recouvrement et les paiements reçus sont alloués automatiquement ou manuellement à l'encours correspondant.

La fonction de réassurance recherche, négocie et gère une couverture adéquate des risques assurés par la conclusion de traités et de contrats en fonction d'un *risk appetite* déterminé par le Directoire et ses comités spécialisés auprès de partenaires fiables.

De même, elle négocie et gère les relations d'acceptation de risques en provenance d'autres assureurs (plus de détail en 4.2.2).

2.4.2.3 Fonctions support

2.4.2.3.1 Ressources Humaines

Le département central des Ressources Humaines (ci-après « RH ») a pour mission de déterminer la stratégie globale RH et d'assurer la coordination des projets menés par les départements RH au niveau local.

Il est composé de trois divisions :

- le département *Talent management*, incluant le développement et le planning de formations adéquates et adaptées à notre activité, la gestion des compétences, la gestion des plans de succession et la stratégie et le processus de recrutement ;
- le département *Compensation and benefits* incluant la revue des performances, y compris la gestion des objectifs pour le personnel, les propositions de modification et l'application des politiques de rémunérations, la classification des fonctions ;
- le département *HR controlling and HR Information Systems* assure la maintenance de mesures et indicateurs clefs, le monitoring des équivalents temps plein, le suivi des budgets HR et la maintenance des outils HR communs, notamment notre outil de suivi des performances « *success factor* » et les outils de formation en ligne comme « *EH Academy* ».

Chaque entité opérationnelle dispose d'un département RH propre. Celui-ci assure le processus de recrutement, d'établissement des descriptions de fonction et leur évaluation, de formation des collaborateurs et des managers. Il épaulé les départements locaux dans la gestion de leur personnel (suivi de l'établissement des objectifs et des compétences). La gestion du *payroll*, la gestion administrative des congés et absences, les assurances et les relations avec les partenaires sociaux relèvent aussi de la responsabilité des filiales et succursales.

De plus, les départements locaux supervisent le respect du cadre réglementaire de travail et assurent le suivi de la législation sociale et de travail en vigueur, y compris le suivi des conventions d'entreprise et/ou

sectorielles ; le règlement de travail ; les politiques et procédures en place localement et la gestion des assurances liées au personnel.

Les objectifs des Ressources Humaines sont d'assurer :

- l'engagement de personnes adéquates à la fonction (par exemple, le suivi de règles « *Fit & Proper* » standard au travers du Groupe) ;
- le suivi, la formation, les performances et l'évolution du personnel ;
- une gestion de la paie adéquate ;
- une gestion adéquate de la relation avec le personnel ;
- la sécurité au travail ; et
- le suivi et l'application des lois et des règlements.

2.4.2.3.2 IT

La fonction informatique d'Euler Hermes est consolidée au niveau du Groupe et délivre ses services à l'ensemble des entités opérationnelles.

Les équipes sont situées dans plusieurs entités du Groupe et principalement à Paris.

L'activité informatique d'Euler Hermes est répartie en 6 pôles :

- Group IT Production (GIP) : gestion de l'infrastructure et des opérations (sauvegardes, traitements quotidiens, etc.) ;
- Group IT Development (GID) : gestion de la maintenance et des évolutions sur les applications ;
- Development Programs : gestion et déploiement de projets applicatifs transverses ;
- Production Groups Programs : gestion et déploiement de projets techniques transverses ;
- Group IT Security (GIS) : gestion de la sécurité informatique ;
- Group IT Transversal Activities (GIT) : pôle transverse regroupant le budget, les équipes de test de non-régression des applications, l'architecture et le contrôle interne informatique.

Les différentes instances de gouvernance en place pour la fonction informatique d'Euler Hermes comprennent notamment, au niveau stratégique, un *Group Project Investment Committee* et un *Group Security Committee* et au niveau des activités opérationnelles un *IT Management Board* et *IT Production Management Board*. Ces Comités spécialisés se réunissent périodiquement.

Des actions sont en cours afin de changer l'organisation et de définir une nouvelle stratégie IT au service de plus d'agilité.

Les projets importants doivent faire l'objet d'une validation de la part du *Group Project Investment Committee* (GPIC).

Un cadre méthodologique est défini pour l'ensemble des projets, animé et contrôlé par un Responsable Méthodologie.

L'organisation de la maintenance mise en place autour de chaque application du Groupe s'articule autour de trois pôles :

- une équipe « Core Business » ou « Correspondant informatique », représentant les équipes métier ;
- une équipe de développement qui prend en charge les évolutions et les maintenances ;
- un référent des équipes de production informatique (*Application Manager*).

Des comités de maintenance dédiés sont mis en place. Ces comités surveillent les budgets de maintenance, la qualité de l'application (nombre d'incidents, disponibilité, etc.) et arbitrent les modifications à apporter à l'application.

Les contrats de service entre le métier et la direction Informatique définissent les engagements réciproques des contractants ainsi que les niveaux de service attendus et leurs outils de mesure et de reporting.

En ce qui concerne l'infrastructure, les filiales sont interconnectées par le biais d'un réseau grande distance. La gestion du réseau et de la connexion à Internet sont en cours de mutualisation avec l'ensemble des filiales du groupe Allianz (AGN – Allianz Global Network).

L'ensemble des systèmes Groupe est géré par une organisation unifiée au sein d'un centre de données en France et de deux centres de performance aux US et à Singapour. Cette gestion poursuit une politique d'harmonisation et d'intégration des systèmes tant pour les infrastructures que les applications ce qui contribue à renforcer les procédures de contrôle des accès et l'homogénéité des systèmes de contrôle interne des filiales.

En cas de sinistre, un site de secours est utilisable en France. Des tests de restauration sont régulièrement réalisés.

Le centre de Production Groupe ainsi que les centres de performance appliquent des procédures de sauvegarde des données et de conservation hors site.

Le Groupe, conformément à la politique Allianz, met à jour et teste annuellement les plans de continuité. L'analyse des résultats des tests donne lieu à l'élaboration d'un plan d'action dans le but de corriger les déficiences identifiées.

Pour répondre aux exigences réglementaires de Solvabilité II, le Groupe a mis en place un cadre de contrôle pour la gestion des règles liées à l'*outsourcing* : la GOP – *Group Outsourcing Policy*.

Outre la conformité par rapport aux exigences réglementaires, les principaux enjeux liés à cette démarche sont de :

- sécuriser les relations avec les partenaires à travers l'utilisation de bonnes pratiques systématiques ;
- améliorer la qualité des services fournis aux utilisateurs de Group ;
- optimiser les coûts dans la gestion des achats.

Toutes les activités concernant la sécurité de l'information et la gestion des plans de continuité des opérations sont supervisées et contrôlées par le Comité de Sécurité du Groupe.

La gestion de la sécurité au sein du Groupe s'articule autour de deux grandes fonctions :

La fonction de la Sécurité Groupe est en charge :

- de définir si nécessaire des politiques et procédures ;
- d'assurer la mise en œuvre des politiques et procédures de sécurité dans le Groupe ;
- de s'assurer de la conformité des entités du Groupe avec ces politiques et procédures ;
- de coordonner le programme des plans de secours (*Business Continuity Management*) au sein du Groupe ;
- d'évaluer les risques touchant à la sécurité informatique au sein du Groupe et de proposer des solutions adaptées.

Elle est plus particulièrement responsable des aspects commerciaux liés à la sécurité. Elle anime un réseau de correspondants dans les unités opérationnelles.

La fonction de la Sécurité du Système d'Information Groupe est chargée :

- d'assurer la mise en œuvre des moyens techniques pour l'amélioration de la sécurité (sécurité des réseaux du Groupe par l'installation de pare-feu, d'antivirus pour protéger le réseau contre les attaques extérieures, de logiciels de cryptage de données pour la protection des données confidentielles, de gestion des authentifications et autorisations d'accès des utilisateurs, etc.) ;
- de mettre en place et gérer les contrôles pour s'assurer de la conformité du système d'information à la politique de sécurité du système d'information ;
- de définir un plan annuel de sensibilisation à la sécurité de l'information et de s'assurer de son efficacité dans les régions.

Elle coordonne les actions de sécurité avec les Responsables de Sécurité Informatique des filiales, notamment pour la mise en œuvre des normes et standards techniques en matière de sécurité informatique.

La politique de sécurité informatique d'Euler Hermes est alignée sur le cadre défini par Allianz (GISF – *Group Information Security Framework*), qui régit les rôles et responsabilités au sein de chaque entité et les règles de sécurité à mettre en œuvre par domaine (gestion des accès, de la sécurité, du réseau, des traitements quotidiens, etc.).

Ce dispositif est complété par un code de conduite disponible sur l'Intranet Euler Hermes. Ce document détaille les responsabilités des collaborateurs quant à l'utilisation du Système d'Information Euler Hermes.

Par ailleurs, des campagnes de sensibilisation à la sécurité sont organisées ainsi que des certifications des collaborateurs à la Sécurité et à la prévention de la Fraude.

Les prestataires IT externes (sous-contractants) doivent signer un engagement de confidentialité avant de pouvoir utiliser les ressources

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

informatiques de l'entreprise. Ces collaborateurs sont par la suite soumis aux mêmes obligations que les employés Euler Hermes.

Les activités informatiques d'Euler Hermes sont soumises au cadre de contrôle interne Groupe (ICOFR – *Internal Control over Financial Reporting*). Le cadre de contrôle informatique a été bâti à la fois sur les exigences du groupe Allianz et le COBIT (*Control Objectives for Information and related Technology*). Il est composé de six types de contrôles :

- *Access & Authorizations* : sécurité logique et physique ;
- *Change Management* : cycle de vie de maintenance, tests & validations, séparation des fonctions, accès des développeurs en Production, etc. ;
- *Project Management* : cycle de vie projet, suivi du budget, tests & validation, gouvernance, etc. ;
- *Operations* : gestion des sauvegardes, antivirus, patch, Plan de Reprise de l'Activité, etc. ;
- *End-User Computing* : sécurisation des données extra-système (ex : fichiers Excel) utilisées pour la production des états financiers ;
- *Entity-Level Controls* : gouvernance des Systèmes Informatiques, stratégie, formation, audit, etc.

La fonction « Contrôle Interne » (voir point 2.4.2.7) est en charge de la définition du cadre de contrôle et de la réalisation de tests biannuels. Les résultats des tests font l'objet de revues indépendantes par le responsable du Contrôle Interne Groupe (Direction Financière du Groupe).

Enfin, des audits des projets informatiques, *process* et infrastructure technique sont régulièrement gérés par la structure d'audit interne Groupe en collaboration avec les équipes d'audit des filiales du Groupe.

2.4.2.3.3 Département juridique

La fonction Juridique est rattachée au directeur Financier et est organisée comme suit au sein du Groupe. La fonction Juridique, au niveau du Groupe, se concentre sur les problématiques juridiques qui sont significatives pour le Groupe dans son intégralité.

De plus, la fonction Juridique Groupe définit des recommandations afin de garantir une coordination efficace des activités juridiques au niveau du Groupe.

Au niveau du Groupe, les fonctions et responsabilités juridiques sont les suivantes :

Concernant l'activité et les opérations :

- fournir les conseils juridiques axés business afin d'assurer la conformité aux lois et règlements applicables et conseiller le Directoire (notamment dans le cadre de la mise en place de produits, contrats et partenariats au niveau du Groupe) ;
- fournir des modèles de contrat et une assistance juridique pour la négociation et rédaction contractuelle (notamment les contrats de partenariat avec les courtiers, les banques et autres canaux de distribution en coordination avec le département distribution) ;

- coordonner et gérer au sein du Groupe la fonction Juridique afin d'assurer la cohérence dans l'approche des dossiers juridiques en établissant des lignes de reporting efficaces ;
- coordonner la sélection des avocats externes ;
- protéger les marques d'Euler Hermes Group.

Concernant le corporate :

- conseiller et mettre en œuvre des restructurations et opérations de fusions et acquisitions et minimiser les risques juridiques afférents ;
- définir des standards juridiques pour une bonne pratique de gouvernance d'entreprise au sein du groupe Euler Hermes et conseiller sur des sujets corporate d'importance Groupe ;
- assurer le secrétariat général des organes de gouvernance d'Euler Hermes Group et Euler Hermes SA, leurs comités et leurs Assemblées Générales ;
- traiter des questions réglementaires pour Euler Hermes Group et Euler Hermes SA.

Les fonctions juridiques régions/pays, qui agissent au niveau local conformément aux lois et réglementations applicables, sont donc soumises aux recommandations et à la coordination du Groupe.

Leurs responsabilités et rôles locaux respectifs sont les suivants :

- surveillance de la conformité réglementaire concernant tous les sujets gérés par la fonction Juridique régionale/locale, conseils juridiques pour favoriser leur bonne mise en œuvre au sein des départements opérationnels ;
- conseils juridiques pour la rédaction de nouveaux produits et polices d'assurance. Revue de tous les contrats relatifs aux activités externalisées ;
- gestions des litiges de toute sorte relatifs à l'activité principale et externe : tiers, sous-traitants, bailleurs ; conseils et revue de documents juridiques, coordination avec des avocats externes ;
- point de contact pour le régulateur local : répondre aux demandes du régulateur et informer la fonction Juridique Groupe de toute demande d'un régulateur local.

2.4.2.3.4 Finance

Cette fonction est décrite dans le point 2.4.3 relatif aux procédures de contrôle interne comptables et financières.

2.4.2.4 Direction Risk & Capital Management (RCM)

L'organisation de cette fonction est décrite dans la section 4.2.1 de ce Document de Référence.

En bref, la direction RCM a pour missions principales de :

- identifier, mesurer et participer à la gestion des risques financiers, d'assurance et opérationnels ;

- définir et suivre le *Risk Appetite* sur ces risques – renforcement du processus de reporting, des limites et processus décisionnels ;
- calculer le capital réglementaire lié à l'activité. Le capital réglementaire est calculé en utilisant un modèle interne dont la responsabilité du développement est partagée entre le Groupe, pour les risques associés à l'activité d'assurance, et l'actionnaire de référence, pour l'ensemble des autres risques. Pour ces modèles, le Groupe réalise périodiquement des analyses de validité de ces modèles pour le profil de risque propre au Groupe ;
- construire un environnement favorable en termes de modèles, d'indicateurs, de standards, mais aussi de culture pour les différentes lignes de métier, afin de souscrire les risques dans le cadre du *Risk Appetite* validé localement et par le Groupe ;
- maintenir l'autorisation d'utiliser un modèle interne et réaliser l'ensemble des opérations de procédure d'approbation des évolutions portant sur les modèles internes avec les superviseurs dans la perspective de Solvabilité II et du *Swiss Solvency Test* ;
- plus généralement, mettre en place l'ensemble des actions nécessaires afin de constituer une « seconde ligne de défense » efficace sur tous les risques en liaison avec les autres fonctions clés (audit interne, compliance et actuariat) ;
- développer une culture de risque au sein du Groupe par des formations et communications régulières.

Si elle n'a pas de fonction opérationnelle, elle est cependant associée étroitement aux processus de gestion et décisions du Groupe. Elle s'appuie sur d'autres fonctions du Groupe, tant au niveau Groupe que local et en particulier les fonctions commerciale, financière, souscription des limites et gestion des sinistres.

Les régimes de solvabilité d'intérêt pour le Groupe sont principalement :

- pour les entités légales au sein de l'Union européenne, Solvabilité II ;
- pour la société de réassurance en Suisse, le *Swiss Solvency Test* (SST) ;
- pour l'entité légale aux États-Unis, les régimes de chacun des états des États-Unis.

Tant pour la directive Solvabilité II que pour le SST, le Groupe a développé un modèle interne (complet pour Solvabilité II en liaison avec Allianz et partiel pour SST). L'utilisation d'un modèle interne complet a été approuvée en lieu et place du modèle standard pour Euler Hermes SA, principale filiale de Euler Hermes Group regroupant plus de 80 % des activités d'assurance. L'utilisation du modèle standard complété du modèle interne pour le risque d'assurance-crédit a également été approuvé pour la captive de réassurance Suisse. Des améliorations proposées et discutées avec les régulateurs sont en cours d'implémentation.

Le ratio de solvabilité pour l'ensemble du Groupe s'élève à 166 % à la fin de 2016 (voir section 3.10.3 du présent Document de Référence).

La direction Groupe agit en liaison avec les directions du contrôle des risques de chacune des entités légales du Groupe en coordonnant les actions et en agissant en tant que contrôle de second niveau auprès de ces mêmes entités légales.

Enfin, elle travaille en étroite coordination avec les principales fonctions opérationnelles au niveau du Groupe et notamment :

- la direction des Investissements sur des problématiques d'allocation des actifs, de risque de liquidité et gestion actif-passif ;
- la direction de la Réassurance ;
- les directions réalisant les arbitrages commerciaux ou concernant les limites d'assurance ;
- et la fonction actuarielle (cf. *paragraphe 2.4.2.5 de ce rapport*).

Afin de mener à bien ses missions, la direction RCM a mis en place les outils suivants en liaison avec le groupe Allianz :

- un modèle interne afin d'estimer le capital économique et réglementaire. Ce modèle couvre aussi bien les risques de marché, de crédit, assurantiels ou opérationnels ;
- une approche dite *Own Risk Self Assessment* (ORSA) pour, notamment, qualifier le processus de calcul au travers du modèle interne, quantifier les risques non modélisés et discuter des évolutions attendues de la marge de solvabilité future ;
- un outil de mesure et de gestion des risques de contrepartie et de concentration couvrant aussi bien le portefeuille d'investissement que les limites octroyées aux assurés dans le cadre de leurs polices d'assurance.

Les travaux réalisés par la direction RCM sont discutés trimestriellement lors d'un Comité des Risques auquel participe le Directoire et sont présentés trimestriellement en Comité d'Audit et des Risques.

Une cartographie des risques opérationnels est réalisée annuellement au sein de chaque entité et région. Cette cartographie participe à l'élaboration des plans d'audit interne à un an et cinq ans. Elle couvre l'ensemble des domaines fonctionnels et opérationnels. Les scénarios de risques sont déterminés et analysés par entité légale, région, département, et sous-département et évalués en termes de probabilité d'occurrence, d'importance en cas de réalisation et d'environnement de contrôle.

Les résultats de la cartographie des risques sont présentés en Comité d'Audit et des Risques du Conseil de Surveillance. Cette revue est systématique lors de la définition des programmes d'audit.

Le Groupe a retenu huit catégories de risques : Marché, Crédit, Actuariel, Coûts, Opérationnel, Liquidité, Réputation, Stratégique.

Ces catégories de risques suivantes tombent explicitement dans le cadre de la compétence du département :

- Risque Marché / ALM - le risque d'encourir des pertes dues au changement des prix de marché ou des paramètres influençant ces prix ;
- Risque Crédit - le risque d'encourir des pertes dues à un défaut inattendu ou un changement de la solvabilité d'un partenaire commercial ;
- Risque Actuariel - le risque d'encourir des pertes découlant des indemnités de sinistres devant être payées dans le futur sur des primes qui ont été perçues par anticipation. Le montant de

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

l'indemnité est incertain alors que la prime est définie (nature stochastique du paiement futur de sinistres) ;

- Risque Opérationnel - le risque d'encourir des pertes dues aux inadéquations ou défauts de procédures ou contrôles liés à des éléments techniques, personnes, organisations ou facteurs externes ;
- Risque de Liquidité - le risque d'encourir des pertes résultant du danger qu'une obligation de paiement à court, moyen ou long terme ne puisse être honorée ou puisse uniquement être satisfaite sur la base de conditions altérées ;
- Risque Stratégique - le risque d'un changement inattendu et négatif dans la valorisation de la Société, découlant d'un effet défavorable de décisions de l'équipe dirigeante dans la définition et l'application de sa stratégie.

Les risques majeurs supportés par Euler Hermes Group sont décrits en détail dans les sections 4.2.2 à 4.2.5 de ce Document de Référence.

2.4.2.5 L'actuariat

La fonction actuarielle Groupe s'articule autour de plusieurs fonctions conformément à l'article 48 de la directive Solvabilité II :

- elle définit les normes minimales en termes de qualité des données, hypothèses actuarielles, méthodes et processus à adopter par les entités légales pour le calcul de leurs provisions techniques. La fonction actuarielle contrôle la bonne implémentation de ces standards et revoit le niveau des provisions techniques des entités légales. De plus, elle communique de manière trimestrielle les niveaux de provisions techniques qui en découlent au Comité Actuariel Groupe (*Group Loss Reserve Committee*), communique sur leur adéquation et obtient l'approbation du Directoire concernant les niveaux desdites provisions techniques ;
- elle contrôle la mise en œuvre par les entités légales du modèle de risque de réserve et valide le niveau de la réserve de capital risque en résultant au niveau Groupe ;
- elle contribue à la mise en place effective d'un système de gestion des risques ;
- enfin, elle est impliquée dans la politique globale de souscription et de tarification ainsi que dans la mise en œuvre d'accords de réassurance.

La fonction actuarielle Groupe s'appuie sur des fonctions actuarielles locales et coordonne leurs travaux.

Elle fait l'objet de revues régulières par l'actuariat du Groupe Allianz.

2.4.2.6 La Compliance

La fonction de compliance veille à ce qu'Euler Hermes Group et ses collaborateurs exercent leur activité professionnelle en toute intégrité et dans le respect des règles professionnelles, légales et réglementaires de la profession d'assureur en général et d'assureur-crédit en particulier.

Ainsi, elle a pour mission d'aider à prémunir le Groupe et ses employés contre les risques résultant de la violation des lois, des circulaires émises par les autorités prudentielles, des règles du groupe Euler Hermes et Allianz ainsi que des normes éthiques et déontologiques en usage au sein de la profession d'assureur.

Relatif au champ d'application défini ci-dessus, il incombe au Compliance Officer :

- une gestion transversale :
 - gérer et organiser le réseau compliance d'Euler Hermes au sein du siège de ses succursales et de ses filiales (à l'aide des Compliance Officers régionaux et locaux),
 - assurer un compte rendu sur les risques de compliance et implémenter les procédures idoines ;
- la prévention, le conseil et le support :
 - suivre et évaluer les risques au niveau des procédures compliance en vigueur au sein de la Société,
 - concevoir de nouvelles procédures,
 - définir et mettre en place des standards de qualité,
 - assurer l'analyse, la réponse et la non-rétribution à toute remontée d'alerte professionnelle ;
- la détection, et la prise de conscience et la communication des règles et problématiques compliance :
 - surveiller le respect des normes de compliance afin de détecter des infractions éventuelles,
 - sensibiliser Euler Hermes, ses succursales et ses filiales quant aux procédures de compliance en vigueur par le biais de communications et de formations.

De même les domaines suivants, quoique gérés et implémentés par d'autres départements (tels que Risk & Capital Management, Ressources Humaines, la direction des Achats, et Market Management, Commercial & Distribution), sont aussi revus par la fonction Compliance :

- sous-traitance ;
- incompatibilité mandats, *Fit & Proper* ;
- loi sur les pratiques de marché et protection du consommateur ;
- lois sur l'intermédiation en assurance ;
- la mise en place des polices Solvabilité II, pour les filiales concernées.

Ainsi, le périmètre de la fonction Compliance chez Euler Hermes se concentre, mais non exclusivement, sur les domaines suivants :

- la protection des données personnelles ;
- le respect de la législation relative à la protection de la vie privée ;
- la prévention de tout délit d'initié et de toute manipulation du marché ;
- la prévention du blanchiment d'argent et du financement du terrorisme ;

- le respect des sanctions économiques ;
- la prévention de la fraude et de la corruption ;
- la prévention de toute infraction au droit de la concurrence et
- l'identification et la gestion des conflits d'intérêts.

Durant l'année 2016, la fonction de la compliance a fait l'objet d'audits dont le résultat était satisfaisant.

2.4.2.7 Le contrôle interne

La fonction du contrôle interne a pour but de coordonner le contrôle interne au sein de Euler Hermes Group dans le sens d'une plus grande homogénéisation des processus de contrôles, d'une cohérence des actions de contrôle interne entre les succursales et filiales et entre les différentes fonctions opérationnelles et d'une cohérence d'action entre les niveaux de contrôles.

Enfin, elle assure et coordonne le bon déroulement du processus de Contrôle Interne sur le Reporting Financier (ICOFR) à travers Euler Hermes Group, dans une optique d'homogénéité.

Le cycle des ICOFR repose sur un cycle annuel qui comprend 6 étapes :

- la sélection des process jouant un rôle significatif sur les comptes ;
- la description de ces process et l'identification des risques qui y sont liés ;
- l'identification des contrôles clés qui réduisent ces risques ;
- les tests de contenu et d'efficacité des contrôles ;
- l'évaluation des déficiences de contrôles et la remédiation ;
- la certification du management des entités opérationnelles.

La fonction de contrôle interne revoit également la qualité des évaluations de risques (notamment contre la fraude et la corruption), émet et promeut les bonnes pratiques.

2.4.2.8 L'audit interne

La fonction d'audit interne est commune au groupe Euler Hermes. Cette fonction est exercée de manière indépendante du fait qu'elle reporte au

CEO et au Comité d'Audit et des Risques (voir 2.4.1.1.4.1) et fonctionnellement à Allianz Group Audit. Aucun auditeur n'exerce de fonction opérationnelle.

L'audit est organisé par fonction : Risque/Ressources Humaines, Marketing/ Souscription Commerciale/ Distribution, Finance-Comptabilité, Opérations et Gouvernement d'Entreprise. Des correspondants par région ont été mis en place.

Un programme annuel de missions d'audit est défini. Ce programme est fondé sur une cartographie des risques et une approche pragmatique des besoins ; il comporte des audits globaux de filiales (audits souverains), des audits transversaux de *process* réalisés simultanément dans les principales filiales, des audits verticaux de l'ensemble des *process* d'une fonction au sein d'une filiale. Il est élaboré selon une démarche structurée. Il fait l'objet d'une procédure de discussion, communication et validation auprès des opérationnels, de la Direction Générale et des Comités d'Audit.

La dernière étape du processus de validation du programme est la présentation pour approbation au quatrième trimestre en Comité d'Audit et des Risques. Le programme d'audit est adapté pour obtenir une couverture des risques en cinq ans tout en assurant une couverture à court terme des risques les plus sensibles.

Ont été réalisés en 2016, seize audits transversaux (dont un en cours), dis-sept audits verticaux (dont un en cours), trois audits souverains, deux audits ad hoc réalisés à la demande de la direction Générale et trois audits réglementaires.

L'activité d'audit est encadrée par une Charte d'audit. La dernière version a été mise à jour en novembre 2016 et validée par le Comité d'Audit et des Risques. Elle définit précisément la mission, les articulations des différents niveaux de contrôle au sein du Groupe et de ses filiales. Elle est complétée par le développement de normes et procédures d'audit au niveau local et Groupe.

La fonction Audit du groupe Allianz a émis en 2010, et mis à jour en 2016, deux documents (*Allianz Group Audit Policy* et le *Standard Audit Manual*) auxquels le Groupe adhère.

La structure d'audit du Groupe a fait l'objet d'un audit qualité réalisé par la fonction Audit du groupe Allianz en 2014. La conclusion de l'audit et le contrôle de la mise en œuvre des recommandations par la fonction Audit du groupe Allianz a donné un résultat très satisfaisant.

2.4.3 Les procédures de contrôle interne comptables et financières

Les contrôles de nature comptable et financière sont exercés par la direction Financière Groupe. Celle-ci est organisée en trois départements :

- le département Consolidation ;
- le département Contrôle de Gestion ;
- le département des Investissements.

Placés sous l'autorité du directeur Financier Groupe, ces trois départements assurent le suivi et le contrôle régulier des informations comptables et financières ainsi que des indicateurs de gestion caractéristiques de l'activité.

Le schéma général de l'organisation repose sur une répartition par zone géographique selon un découpage commun aux départements

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

Consolidation et Contrôle de Gestion, qui permet l'affectation à chaque zone géographique d'un binôme fonctionnel composé d'un consolideur et d'un contrôleur de gestion.

Comme indiqué au point 2.4.2.8, la Société applique le référentiel ICOFR dans les entités et pour les risques significatifs dans le reporting financier.

2.4.3.1 Le département Consolidation

Le Groupe est consolidé par le groupe Allianz SE qui établit ses comptes consolidés en normes IAS / IFRS depuis 1998.

Le Groupe présente ses comptes consolidés sous le format IFRS depuis 2005.

L'ensemble des principes et des règles applicables aux sociétés du Groupe est décrit dans un manuel de consolidation mis à la disposition de toutes les entités.

Les règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS sont décrites dans la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés.

Le département Consolidation comprend quatre consolideurs qui rapportent au Responsable du département.

Son rôle est, d'une part, de produire les comptes consolidés publiés du Groupe et, d'autre part, de fournir aux actionnaires les informations nécessaires à l'intégration des comptes du Groupe dans leurs propres comptes consolidés. Les interlocuteurs directs du département Consolidation sont les directions Comptables et Financières des entités consolidées et la direction de la Consolidation de la principale actionnaire.

Toutes les sociétés du Groupe qui réunissent les conditions légales et réglementaires sont consolidées, à l'exception de celles qui sont expressément exclues pour des raisons claires et affichées. Les exclusions peuvent notamment concerner les sociétés du Groupe nouvellement créées.

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur une base trimestrielle. Ils sont arrêtés par le Directoire d'Euler Hermes Group et présentés au Comité d'Audit et des Risques Groupe puis au Conseil de Surveillance du Groupe.

Ils sont rendus publics quatre fois par an sur la base des arrêtés trimestriels, semestriels et annuels en conformité avec la réglementation AMF. Les comptes au 30 juin font l'objet d'une revue limitée des Commissaires aux Comptes tandis que les comptes annuels donnent lieu à un audit, que ce soit au niveau des comptes individuels des entités consolidées ou des comptes consolidés proprement dits.

En outre, les comptes trimestriels établis par les sociétés du Groupe et transmis au département Consolidation donnent lieu à une attestation de conformité signée par le Président et le directeur Financier de la filiale.

La cohérence et l'homogénéité des données consolidées sont assurées par l'existence d'une liasse de consolidation standard, par une mise à jour régulière des instructions du Groupe et par le contrôle de leur application.

Un plan de comptes commun permettant de restituer le niveau pertinent d'information dans le respect des règles de nos actionnaires a été mis en place pour toutes les sociétés du Groupe.

Les liasses de consolidation, documents standards paramétrés et formatés sous le logiciel BFC (*Business Financial Consolidation*), commun à toutes les sociétés du Groupe, comprennent trois modules :

- des états financiers : bilan, compte de résultat, tableau de flux de trésorerie, preuve d'impôt et tableaux annexes ;
- des états statistiques qui détaillent et analysent sur différents axes l'information déclarée dans les états financiers ;
- des états relatifs aux engagements donnés et reçus qui font l'objet d'un inventaire et d'une évaluation périodique.

Mis à la disposition de toutes les entités consolidées via le réseau, le manuel d'instruction décrit les principes comptables généraux qui s'appliquent au Groupe, les méthodes d'évaluation et de comptabilisation des postes du bilan et du compte de résultat et fournit les instructions nécessaires à l'alimentation de la liasse de consolidation.

2.4.3.2 Le département Contrôle de Gestion

Le Contrôle de Gestion Groupe est placé sous la responsabilité du membre du Directoire de la Société en charge de la Finance.

Le contrôle de gestion est réalisé conjointement par les départements Contrôle de Gestion au sein de chaque filiale, par les contrôleurs des régions, et par le département Contrôle de Gestion de la direction Financière Groupe.

L'organisation définie permet au Contrôle de Gestion Groupe, qui est organisé par région, de jouer un rôle de contrôle de second niveau.

Le Contrôle de Gestion Groupe réalise mensuellement une présentation des résultats au Directoire, et trimestriellement au Comité d'Audit et des Risques et au Conseil de Surveillance de la Société. Il peut également préparer, à la demande du Directoire, des analyses supplémentaires sur des points spécifiques.

Les principales responsabilités du Contrôle de Gestion sont :

- d'établir le budget du Groupe à un horizon de trois ans ;
- de suivre et mettre à jour de façon mensuelle les prévisions d'atterrissage pour l'exercice en cours ;
- de contrôler la cohérence des données issues des liasses de consolidation lors des clôtures mensuelles et trimestrielles ;
- d'analyser mensuellement l'évolution de l'activité au travers d'indicateurs opérationnels et financiers ;
- d'établir les budgets et actualiser les prévisions budgétaires de la Société et des entités centrales ;
- de suivre et analyser la performance des filiales au travers d'indicateurs opérationnels et financiers, par rapport à l'année précédente et par rapport aux prévisions budgétaires ;
- d'établir des comparaisons entre filiales ;
- d'établir les rapports mensuels à l'organe de direction et trimestriels aux actionnaires de la Société, actionnaire de référence ou actionnaires minoritaires, de la Société.

Le contrôle effectué s'appuie sur des rapports harmonisés définis par le contrôle de gestion Groupe sur base, notamment, des liasses de consolidation. Cette harmonisation facilite les comparaisons dans le temps et par régions et la réalisation d'études de marché (notamment sur les coûts).

Les rapports envoyés par les filiales s'accompagnent de commentaires sur l'activité rédigés par le directeur Financier et validés par le Directeur Général. Ces commentaires doivent souligner les déviations matérielles d'un mois sur l'autre ou par rapport au budget, aux prévisions budgétaires actualisées ou à l'année antérieure.

Quel que soit l'événement considéré (clôture mensuelle, clôture trimestrielle, actualisation des prévisions ou élaboration budgétaire), le contrôle réalisé porte principalement sur les données suivantes :

- données exogènes : conditions de réassurance, hypothèses financières, taux d'impôt notamment ;
- données endogènes : principalement production commerciale (variation du portefeuille commercial et traduction en primes, etc.), évolution des ratios de sinistres et de frais généraux, suivi des effectifs ;
- respect des règles comptables : provisionnement des primes, provisionnement des sinistres, suivi du boni / mali de liquidation des sinistres.

Cette analyse est menée par région et par ligne métier.

L'élaboration des budgets est réalisée selon le cycle suivant :

- envoi par le Contrôle de Gestion Groupe d'une lettre de cadrage validée par le Directoire de la Société, lettre à laquelle est attaché un *pack* budgétaire harmonisé (mi-juillet) ;
- transmission par les régions à leurs filiales de leurs propres instructions budgétaires et de leurs hypothèses internes à des fins de contrôle de cohérence de ces hypothèses (endogènes et exogènes) par rapport aux résultats à mi-année ;
- élaboration du budget au sein de chaque filiale, validation par le Directeur Général et transmission des *packs* budgétaires au directeur Financier et au Directeur Général de la région qui effectuent une consolidation des budgets de la région et un contrôle de second niveau ;
- transmission des *packs* budgétaires au Contrôle de Gestion Groupe (mi-septembre) ;
- réunions d'arbitrage budgétaire tenues au niveau des régions et réunissant pour le Groupe le Directoire de la Société, le Contrôle de Gestion Groupe et le représentant de l'actionnaire et, pour les régions, le Directeur Général, le directeur Financier et selon les cas le Responsable du Contrôle de Gestion ;
- présentation du budget à l'actionnaire de référence pour validation (mi-novembre).

Une révision complète et détaillée des prévisions annuelles intervient une fois dans l'année, en septembre. Cette révision sert à ajuster les budgets en fonction des développements les plus récents de l'activité. En pratique, elle donne lieu au même processus que l'élaboration du budget (envoi d'une lettre de cadrage et transmission en retour d'un *pack* budgétaire au Groupe, ce *pack* faisant l'objet de discussions approfondies entre les filiales, les régions et le Groupe).

En outre, une révision simplifiée des perspectives d'atterrissage est effectuée mensuellement et permet d'identifier très rapidement les évolutions dans les filiales ayant un impact sur le résultat du Groupe.

2.4.3.3 Le département des Investissements

Son rôle est d'assurer de manière transversale la mise en place de la politique d'investissement des placements financiers dans les filiales et sa conformité aux instructions édictées par le Groupe.

Celles-ci portent sur la répartition des portefeuilles par classe d'actifs, sur le niveau de risque recommandé notamment pour la maturité des portefeuilles obligataires et pour la notation des émetteurs, sur la détermination des indices de référence, sur le choix des gérants de portefeuille et des établissements en charge de la conservation des titres.

Cette surveillance s'exerce au travers de Comités Financiers trimestriels qui réunissent la direction Générale et la direction Financière de la filiale, les représentants de l'établissement gérant et la direction Financière Groupe.

Le Comité émet notamment des recommandations sur les achats et ventes de titres et sur la stratégie de réinvestissement des flux de trésorerie opérationnels. Le Directoire d'Euler Hermes Group est l'instance d'arbitrage.

Par ailleurs, le département des Investissements organise chaque année deux Comités Financiers Groupe qui réunissent le Président du Conseil de Surveillance de la Société, le Président du Directoire, le directeur Financier Groupe, des représentants des actionnaires et des membres de la direction Financière. Ce Comité rend compte de la gestion passée et arrête la stratégie future.

Enfin, le département des Investissements gère la dette de la Société, négocie les nouveaux emprunts et les instruments de couverture s'y rapportant. Il rend compte au Directoire de la Société pour approbation préalable.

Rapport du Président du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

2.4.4 Stratégie bas carbone

Considérant que l'activité d'assurance-crédit est de nature non-polluante (de services exclusivement), la Société n'a pas mis en œuvre de mesures visant à réduire les risques financiers liés aux effets de changement climatique via une stratégie bas carbone.

Conclusion

Sur la base des éléments de ce rapport et des évaluations menées en interne, nous ne constatons pas de manquements significatifs en matière d'efficacité et d'adéquation du dispositif de contrôle interne par rapport aux exigences légales et réglementaires régissant l'exercice de nos activités.

Le présent rapport a été présenté et approuvé par le Comité d'Audit et des Risques et le Conseil de Surveillance de la Société.

Le 9 février 2017

Axel Theis

Président du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group

2.5 Rapport des Commissaires aux Comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance

Exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Euler Hermes Group SA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de Commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de Surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de Commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de Commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion de risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de Commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de Surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de Commerce.

Les Commissaires aux Comptes

Paris-La Défense, le 19 avril 2017

KPMG S.A.
Xavier Dupuy
Associé

Paris, le 19 avril 2017

Exco Paris Ace
Alain Auvray
Associé

ANALYSE DES INFORMATIONS FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2016

3.1 Environnement économique	106	3.6 Évolution de l'activité des principales zones géographiques du Groupe	117
3.2 Informations financières sélectionnées	107	3.6.1 Allemagne, Autriche et Suisse	118
3.3 Événements significatifs	107	3.6.2 France	118
3.3.1 Événements significatifs survenus en 2016	107	3.6.3 Europe du Nord	119
3.3.2 Événements postérieurs au 31 décembre 2016	109	3.6.4 Pays Méditerranéens et Afrique	120
3.4 Activité d'Euler Hermes Group SA	109	3.6.5 Amériques	121
3.4.1 Événements significatifs survenus en 2016	109	3.6.6 Asie-Pacifique	122
3.4.2 Commentaires sur les résultats	110	3.6.7 Réassurance Groupe	123
3.4.3 Dividendes	110	3.7 Trésorerie	124
3.5 Résultat consolidé du Groupe	111	3.8 Financement	124
3.5.1 Chiffre d'affaires consolidé	111	3.9 Capitaux propres consolidés	125
3.5.2 Charges de sinistres	113	3.10 Création de valeur pour l'actionnaire	126
3.5.3 Charges par nature et frais d'exploitation	114	3.10.1 Résultat net par action	126
3.5.4 Résultat technique net	115	3.10.2 Retour sur fonds propres	126
3.5.5 Ratio combiné net	115	3.10.3 Ratio économique Solvabilité II	127
3.5.6 Résultat financier	116	3.11 Perspectives	129
3.5.7 Résultat opérationnel courant	117	3.11.1 Perspectives économiques	129
3.5.8 Résultat net consolidé	117	3.11.2 Perspectives pour le groupe Euler Hermes	131

3.1 Environnement économique

L'année 2016 en revue : Une croissance éprouvée mais qui résiste

Une succession d'événements inattendus a pesé sur la croissance mondiale en 2016 : tout d'abord, l'effondrement du marché des actions en Chine en janvier, puis celui des cours du pétrole jusqu'à un plancher de 27 USD le baril au T1, le vote du Brexit en juin, l'effervescence politique dans les pays émergents, et enfin l'élection présidentielle américaine en novembre. Parallèlement à l'essor du vote populiste et protectionniste, la croissance du commerce mondial est tombée à + 1,9 % en volume en 2016, son niveau le plus faible depuis 2009. Les flux financiers domestiques et internationaux continuent de décevoir : (i) le capital n'irrigue – toujours – pas l'économie réelle. Les conditions d'octroi de crédit sont encore trop prudentes au sein de la région Asie-Pacifique et Amérique latine par exemple ; (ii) l'épargne reste logée dans les marchés à haut revenu malgré un rendement très faible (taux d'intérêt négatifs au Japon et dans la zone euro, par exemple).

Différentes formes de résistance, tant au niveau mondial que local, sont pourtant apparues et ont permis d'absorber les à-coups et les turbulences. La croissance du PIB mondial ne s'est pas effondrée et, selon nos estimations, elle devrait terminer l'année autour de + 2,5 % en valeur.

Aux États-Unis, l'activité était en suspens du fait de l'attente des élections présidentielles. Ainsi, la croissance du PIB s'est établie à + 1,6 % en 2016, en raison d'un ralentissement de la consommation des ménages, d'une faible croissance des investissements et de la chute des exportations.

Les pays d'Amérique latine ont continué de subir la chute du prix des matières premières, ce qui a freiné les exportations et généré de vastes déséquilibres commerciaux et publics. Le PIB régional s'est contracté pour la deuxième année consécutive (- 0,9 %). L'inflation élevée handicape lourdement l'Argentine, le Brésil et la Colombie. Parallèlement à l'impact du malaise social, la confiance des consommateurs a diminué en raison de l'instabilité du marché de l'emploi et du mauvais climat des affaires. Au Brésil, cette situation s'est vue aggravée par le climat de méfiance de la population à l'égard de sa classe politique à la suite de la destitution de la Présidente Dilma Rousseff. La récession fut au rendez-vous pour la deuxième année consécutive avec - 3,5 % de contraction attendue en 2016.

Au Royaume-Uni, le choc initial du Brexit a été de courte durée, l'incertitude politique étant plus faible que prévue et la *policy-mix* de plus en plus favorable. En fin de compte, la croissance du PIB s'est établie à + 2,0 % en 2016. Toutefois, la forte dépréciation de la livre sterling a entraîné un renchérissement des coûts des entrants qui vient obérer la rentabilité des entreprises. En outre, le vote du Brexit n'est pas de nature à faire repartir la machine des nouveaux investissements étant donné l'incertitude de longue durée (au moins jusqu'en 2019, l'année présumée de sortie de l'Union européenne).

Dans la zone euro, la croissance a atteint + 1,7 % en 2016, grâce à la dynamique de la consommation des ménages et à la reprise des investissements des entreprises confortées par la fin des pressions déflationnistes et l'augmentation des taux de rentabilité des entreprises. En outre, la Banque Centrale Européenne (BCE) a annoncé en décembre 2016 qu'elle prolongera son programme de rachat d'actifs jusqu'à fin 2017 mais

à un montant inférieur (60 milliards d'euros par mois au lieu de 80 milliards d'euros). Cette politique accommodante de la BCE agit en véritable filet de sécurité pour la zone euro. En Allemagne, la demande interne a continué à stimuler la croissance (+ 1,8 % en 2016), tandis que les exportations nettes ressortaient plus équilibrées. En France, la croissance a légèrement décéléré en 2016 (- 1 pp en 2016 à + 1,1 %). Pour la première fois depuis 2008, le taux de chômage a chuté sur une période de trois mois consécutifs en décembre dernier. En Italie, l'année s'est terminée en demi-teinte au vu de la faiblesse de la croissance, des problèmes du système bancaire, des niveaux élevés de la dette publique et de la démission de Matteo Renzi après la victoire du « non » au référendum constitutionnel italien. En Espagne, l'année a été marquée par une forte croissance (+ 3,3 % en 2016) nonobstant une instabilité politique persistante. Le Premier ministre Mariano Rajoy a pu enfin être en mesure de former un nouveau gouvernement au second semestre.

En Europe de l'Est, la croissance s'est accélérée pour atteindre + 1,2 % en 2016 grâce à une expansion soutenue des membres de l'UE de la région, principalement de la Roumanie, la Bulgarie, la Slovaquie et la Pologne. La Turquie est toujours confrontée à de graves problèmes géopolitiques et au durcissement de ses conditions de financement. De nombreux défis restent à relever pour les pays de la Communauté des États Indépendants qui dépendent du prix du pétrole bien que les pressions se soient atténuées au second semestre de 2016. En Russie, le PIB s'est contracté pour la deuxième année consécutive (- 0,2 %).

En Afrique et au Moyen-Orient, la plupart des pays ont été affectés par la faiblesse des prix du pétrole tout au long de l'année 2016. L'épargne nationale a été fortement réduite (environ 25 % du PIB en Arabie saoudite). Un assainissement budgétaire a été nécessaire face à un prix du pétrole toujours bas, tandis que la politique monétaire a été durcie pour surmonter les pressions à la baisse du taux de change. Alors que l'OPEP a accepté en novembre 2016 de réduire sa production pétrolière au titre du 1^{er} semestre 2017, les membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) se faisaient toujours concurrence entre-temps pour engranger recettes et parts de marché supplémentaires avant de parvenir à un accord sur un quota dont les modalités sont toujours incertaines.

En Asie, les premières estimations indiquent une croissance de + 4,8 % en 2016 – un léger ralentissement par rapport aux + 4,9 % en 2015. L'effondrement du marché des actions en Chine début 2016 a été la piqure de rappel d'une volatilité financière toujours vivace, d'un stock excessif de dettes au sein des entreprises (170 % du PIB) et de surcapacités toujours importantes. Cependant, le soutien du gouvernement est resté entier de par sa politique budgétaire, et la croissance chinoise s'est montrée résiliente en 2016 (+ 6,7 %). Le redressement du Japon apparaît toujours fragile, le PIB ayant augmenté de + 1,0 % en 2016, grâce à une hausse de la consommation des ménages et à un *policy-mix* favorable. La croissance du PIB réel de l'Inde a été de + 7,2 % en 2016, l'une des plus élevées d'Asie et du monde, soutenue par une demande interne solide et une politique monétaire accommodante.

3.2 Informations financières sélectionnées

(en millions d'euros)	2016	2015 publié	2014 publié
Chiffre d'affaires consolidé	2 569,9	2 638,4	2 527,0
Résultat technique brut ⁽¹⁾	426,0	409,3	509,9
Résultat technique net	301,5	301,4	351,1
Produits des placements nets de charges ⁽²⁾	75,3	116,3	85,1
Résultat opérationnel courant	376,8	417,8	436,2
Autres produits et charges opérationnels	(3,5)	(0,4)	(23,0)
Résultat opérationnel	373,3	417,4	413,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ⁽³⁾	287,0	302,5	302,1
Ratio de sinistres net	52,2 %	53,3 %	48,8 %
Ratio de coûts net	27,6 %	26,8 %	26,8 %
Ratio combiné net	79,8 %	80,1 %	75,5 %

(1) Excluant les charges non techniques.

(2) Excluant les charges de financement.

(3) Part du Groupe.

Les données publiées 2014 et 2015 n'incluent aucun retraitement lié à la vente des entités Bürgel en février 2016. Pour information, Bürgel représente 39,1 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2015 et 36,9 millions d'euros en 2014.

(en millions d'euros)	2016	2015	2014
Portefeuille d'investissement			
Bilan, valeur comptable des investissements ⁽⁴⁾	4 319,1	4 443,2	4 302,6
Juste valeur des investissements ⁽⁴⁾	4 524,2	4 618,1	4 457,9
Réserves techniques			
Provisions techniques non-vie brutes	2 355,8	2 387,6	2 177,2
Provisions techniques non-vie nettes	1 756,8	1 724,7	1 613,0
TOTAL DE L'ACTIF	6 505,9	6 567,5	6 359,7
CAPITAUX PROPRES⁽⁵⁾	2 673,0	2 777,2	2 642,7

(4) Incluant l'immobilier de placement et la trésorerie.

(5) Incluant les participations ne donnant pas le contrôle.

3.3 Événements significatifs

3.3.1 Événements significatifs survenus en 2016

L'exercice 2016 a été marqué par les événements suivants :

Évolution du capital et de l'actionariat

Le 18 mai 2016, Euler Hermes Group a racheté 2 200 000 actions à Allianz Vie représentant environ 4,9 % du capital social de la Société, à un prix de 75,94 euros par action. Le 23 mai 2016, Euler Hermes Group a annulé les 2 200 000 actions rachetées auprès d'Allianz Vie, ainsi que 500 542 de ses propres actions qu'elle détenait déjà, soit un total de 2 700 542 actions représentant 6,33 % du capital social de la Société post-annulation.

Suite à la cession de sa participation par Allianz Vie et à l'annulation de ces 2 700 542 actions par la Société, la participation totale du groupe Allianz a été ramenée de 67,8 % à 63 % du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

Suite à cette opération, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes Group s'élève à 42 641 635 dont 625 945 actions propres au 31 décembre 2016.

Cession du groupe Bürgel

Suite à la signature de l'accord en date du 18 décembre 2015 entre Euler Hermes AG et EOS, avec CRIF, une société internationale basée à Bologne en Italie, offrant des services d'information de crédit, des solutions de crédit et de logiciels, pour la vente de 100 % du groupe Bürgel, la cession a été finalisée le 26 février 2016.

Le montant de la cession (net du cash cédé) s'élève à 34,4 millions d'euros et la plus-value de cession nette de taxes à 22,4 millions d'euros. La plus-value est comptabilisée en autre produit opérationnel au compte de résultat.

Création de la joint-venture CPPIC

En février 2016, Euler Hermes, le leader mondial de l'assurance-crédit, et China Pacific Property Insurance Company (CPPIC) ont créé un partenariat commercial sous la forme d'une coentreprise d'assurance-crédit qui porte le nom de « CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Company Limited » (CPPIC Euler Hermes).

CPPIC détient 51 % des parts de la joint-venture ; Euler Hermes Hong Kong Services Limited en détient 49 %. La joint-venture est devenue opérationnelle en août 2016.

Plans de compétitivité

Des plans de compétitivité ont été annoncés en Allemagne, en France et dans les entités corporate, et ont impliqué la comptabilisation d'une charge de restructuration à hauteur de 38,0 millions d'euros à fin décembre 2016 incluant une dotation pour provision de restructuration ainsi que des honoraires de prestations de conseil.

En Allemagne, dans le cadre du projet « Inspire 2020 », Euler Hermes Deutschland a lancé un plan de départ volontaire (VLP) le 6 avril 2016.

En France, un accord a été signé le 28 juin 2016 entre l'UES France (Unité Économique et Sociale) et la délégation syndicale instituant un dispositif de « préretraite » pour les salariés concernés ayant plus de 5 ans d'ancienneté chez Euler Hermes en France. Le dispositif permettra aux collaborateurs, dont la demande a été validée, d'être dispensés d'activité jusqu'au premier mois d'atteinte de l'âge légal de départ en retraite du régime général, dans la limite de 42 mois, tout en bénéficiant d'une allocation de remplacement versée par l'employeur.

Cession de la participation dans Graydon Holding N.V.

Suite à la signature d'un accord en date du 29 juillet 2016 entre Euler Hermes AG et Atradius Credit Insurance N.V. (l'acheteur) pour la vente de l'intégralité de la participation d'Euler Hermes AG dans Graydon Holding N.V., soit 27,5 % du capital de Graydon Holding N.V., la cession a été finalisée le 15 septembre 2016.

La plus-value de cession à hauteur de 10,7 millions d'euros est comptabilisée en autres produits opérationnels.

Collaboration entre Euler Hermes et Moody's pour fournir des services de notation adaptés aux PME européennes

Le 28 septembre 2016, Euler Hermes a annoncé une collaboration avec Moody's Investors Service pour de nouveaux services de notation de crédit sur mesure que Euler Hermes Rating GmbH, agence de notation, offrira aux petites et moyennes entreprises (PME) et aux moyennes capitalisations. Les services de notation devraient être lancés en 2017 sur le marché allemand puis dans d'autres pays européens.

Dans le cadre de cette collaboration, Moody's Corporation a acquis une participation de 4,99 % dans Euler Hermes Rating GmbH, auparavant filiale à 100 % d'Euler Hermes AG.

Lancement du produit « Cover One » pour couvrir des opérations spot à moyen terme contre les risques d'interruption du contrat et d'impayés en Europe du Nord

Après son lancement réussi en France en 2013, EH Cover One a été lancé en Europe du Nord. Il couvre le risque d'impayés à l'issue de la livraison mais également le risque d'interruption du contrat (insolvabilité du débiteur, suspension d'une licence d'importation ou d'exportation, insurrection, décision gouvernementale de type confiscation, annulation de transfert de fonds, etc.), que ce soit pour un acheteur public ou privé, sur les marchés domestique et export. Cette nouvelle solution s'applique aux contrats de vente dont la durée peut s'étendre jusqu'à 36 mois.

Euler Hermes et URICA s'associent pour lancer une nouvelle offre en ligne de financement court terme flexible et innovante des crédits clients et fournisseurs

Le 19 septembre 2016, Euler Hermes et URICA, plateforme de financement des crédits clients et fournisseurs, ont signé un partenariat proposant aux entreprises françaises une nouvelle solution de financement en ligne. Basée sur la cession de créances commerciales au travers d'une plateforme sécurisée, cette offre flexible et innovante permet aux entreprises de financer immédiatement leurs besoins de trésorerie, d'assurer leur croissance tout en se protégeant des impayés clients, et de proposer à leurs fournisseurs d'être payés cash sans attendre l'échéance. Pour élargir son offre sur le marché français, URICA a choisi de s'associer à Euler Hermes France, qui analysera la qualité des factures à financer, recouvrera les créances impayées et garantira contre le risque d'impayés. Ce partenariat, représente une première étape importante dans la stratégie de développement digital d'Euler Hermes.

3.3.2 Événements postérieurs au 31 décembre 2016

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe, survenu depuis le 31 décembre 2016 qui remette en cause les hypothèses retenues pour la clôture des comptes.

3.4 Activité d'Euler Hermes Group SA

Euler Hermes Group SA est la société mère du groupe Euler Hermes. Elle tire l'essentiel de ses revenus des titres de participation.

3.4.1 Événements significatifs survenus en 2016

Évolution du capital et de l'actionariat

Le 18 mai 2016, Euler Hermes Group a racheté 2 200 000 actions à Allianz Vie représentant 4,9 % du capital social de la Société, à un prix de 75,94 euros par action.

Le 23 mai 2016, Euler Hermes Group a annulé les 2 200 000 actions rachetées auprès d'Allianz Vie, ainsi que 500 542 de ses propres actions qu'elle détenait déjà, soit un total de 2 700 542 actions représentant 6,33 % du capital social de la Société post-annulation.

Suite à la cession de sa participation par Allianz Vie et à l'annulation de ces 2 700 542 actions par la Société, la participation totale du groupe Allianz a été ramenée de 67,8 % à 63 % du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

Suite à cette opération, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes Group s'élève à 42 641 635 dont 625 945 actions propres au 31 décembre 2016.

Plan de compétitivité

Des plans de compétitivité ont été annoncés par le groupe Euler Hermes principalement en Allemagne, en France et dans les entités corporate, et ont impliqué la comptabilisation dans les comptes d'Euler Hermes Group d'une charge de restructuration à hauteur de 3,1 millions d'euros à fin décembre 2016 incluant une dotation pour provision de restructuration.

Versement d'un dividende exceptionnel

Par décision de l'Assemblée Générale de l'entité Euler Hermes SA du 11 mai 2016, la filiale de droit belge a versé un dividende total de 700 millions d'euros, dont 620 millions d'euros de dividende exceptionnel à Euler Hermes Group.

Acquisition d'un portefeuille obligataire

Euler Hermes Group a acquis courant 2016 un portefeuille de placements composé exclusivement d'obligations pour un montant de 77,2 millions d'euros.

Création de l'entité Euler Hermes Biuro Info Gospodarczej

Euler Hermes Group est devenu l'actionnaire unique de la société de droit polonais Euler Hermes Biuro Info Gospodarczej créée le 5 octobre 2016. Son capital est composé de 4 000 parts pour une valeur de 1 million d'euros.

3.4.2 Commentaires sur les résultats

Le résultat net de l'exercice s'élève à 777,9 millions d'euros et est supérieur à l'année dernière (204,0 millions d'euros) suite au versement d'un dividende exceptionnel par EHSA. Le tableau ci-dessous présente les principales composantes du résultat de l'entreprise :

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation
Revenus des titres de participation ⁽¹⁾	801,2	241,2	232,1 %
Autres produits financiers nets ⁽²⁾	6,2	(5,4)	- 213,5 %
Produits d'exploitation	96,7	65,5	47,5 %
Charges d'exploitation	(141,5)	(107,9)	31,2 %
Charges nettes d'exploitation ⁽³⁾	(44,8)	(42,3)	5,8 %
Provision (-) ou reprise (+) pour dépréciation des actions propres ⁽⁴⁾	0,0	1,1	- 100,4 %
Résultat courant	762,5	194,6	291,8 %
Résultat exceptionnel ⁽⁵⁾	(3,4)	1,9	- 278,7 %
Impôt sur les bénéfices ⁽⁶⁾	18,7	7,5	149,4 %
RÉSULTAT NET	777,9	204,0	281,3 %

(1) Les revenus des titres de participation correspondent aux dividendes versés par les entités opérationnelles. Les principaux contributeurs sont Euler Hermes SA (dividende exceptionnel de 620 millions d'euros), Euler Hermes AG, Euler Hermes Reinsurance AG et Euler Hermes North America Holding.

(2) Ce libellé comprend notamment 8,4 millions d'euros de reprise pour dépréciation des actions d'Euler Hermes Collections Sp. Z.o.o, 2 millions d'euros de revenus sur les dépôts en espèces et le nouveau portefeuille d'obligations, et 3,4 millions d'euros de charges financières, en baisse par rapport à 2015 (5,4 millions d'euros) suite au remboursement de 285 millions d'euros de prêts intragroupes qu'Euler Hermes avaient avec plusieurs de ses succursales.

(3) Suite à l'acquisition des titres d'Euler Hermes Tech, Euler Hermes Group SA couvre certains coûts IT (développement, maintenance et licences) qui sont refacturés aux entités du Groupe en fonction de leur utilisation réelle de ces développements IT, maintenance ou licences. La fusion a eu lieu le 1^{er} avril 2015 et Euler Hermes Group a donc inclus cette nouvelle activité pour une période de 9 mois en 2015, d'où la déviation observée en 2016.

(4) Ce poste se compose en 2015 d'une reprise de provision pour dépréciation des actions propres.

(5) Ce libellé comprend 3,1 millions d'euros de coûts relatifs aux plans de départ volontaire. 2015 incluait la plus-value de cession des titres d'Euler Hermes Services à Euler Hermes SA (1,2 million d'euros).

(6) Euler Hermes Group assure la fonction de tête de Groupe pour l'intégration fiscale des sociétés françaises détenues à plus de 95 %. Le boni d'intégration fiscale de 2016 intègre un bénéfice exceptionnel de 9,8 millions d'euros suite à la réclamation effectuée par Euler Hermes au Trésor Public Français sur la taxation des dividendes.

3.4.3 Dividendes

Sur recommandation du Directoire, le Conseil de Surveillance propose à l'Assemblée Générale le versement d'un dividende par action de 4,68 euros.

Projet d'affectation du résultat	Nombre d'actions	2016
Origines		
Report à nouveau de l'exercice précédent		291,5
Résultat net de l'exercice		777,9
TOTAL		1 069,4
Affectations ⁽¹⁾		
Actionnaires (hors auto-détention)	42 015 690	(196,6)
Actions propres	625 945	(2,9)
Report à nouveau ⁽¹⁾		869,9

(1) Le dividende total proposé inclut la part de dividendes relative aux actions propres. Il sera proposé à l'Assemblée Générale de porter cette part de dividendes au crédit du compte « Report à nouveau » à la date de mise en paiement.

3.5 Résultat consolidé du Groupe

3.5.1 Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé comprend, d'une part, les primes acquises dans le cadre des affaires directes et des affaires acceptées et, d'autre part, les revenus de service fournis aux assurés ou à des tiers.

Primes

Les contrats d'assurance-crédit ont pour objectif la couverture du risque de non-paiement des clients de l'assuré.

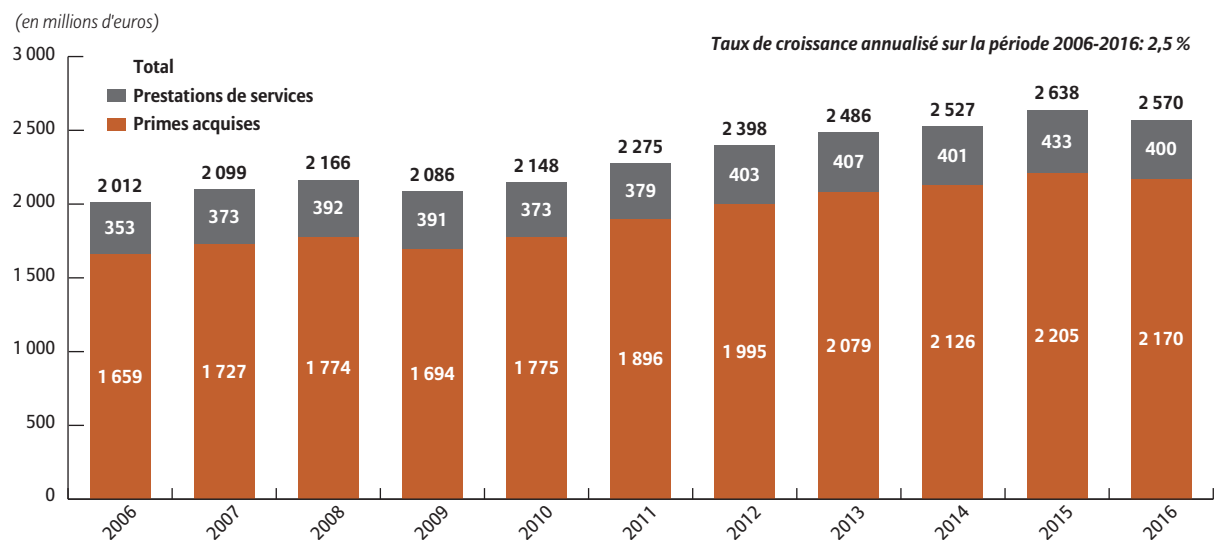
Les primes sont principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés ou sur l'encours de leur risque client, lui-même fonction de leur chiffre d'affaires.

Revenus des services

Les revenus des services sont principalement composés de deux types de services : ceux liés à l'information et ceux liés au recouvrement :

- *revenus de l'information* : ces revenus se composent de la facturation des études et analyses réalisées en vue de fournir aux assurés les couvertures d'assurance-crédit nécessaires ainsi que de la facturation du suivi de la solvabilité de leurs clients. L'ensemble de ces revenus est directement lié à l'activité d'assureur crédit : le groupe Euler Hermes ne vend pas d'information sur la solvabilité des entreprises à des sociétés tierces non assurées ;
- *revenus de recouvrement* : ces revenus se composent de la facturation de services de recouvrement de créances, soit pour le compte de nos assurés, soit pour le compte de sociétés tierces non assurées.

3.5.1.1 Aperçu du chiffre d'affaires consolidé



Le chiffre d'affaires d'Euler Hermes a légèrement diminué en 2016 et s'élève à 2 570 millions d'euros, soit -2,6 % par rapport à l'année dernière. Une grande partie de la diminution est liée aux fluctuations des taux de change et à la vente des entités Bürgel début 2016, qui représentaient 39,1 millions d'euros de prestations de service en 2015. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires augmente de 0,3 %.

3.5.1.2 Chiffre d'affaires consolidé par région

Chiffre d'affaires (en millions d'euros)	2016	2015 (publié)	Variation	2015 ⁽¹⁾	Variation ⁽¹⁾
Allemagne, Autriche, Suisse	706,4	751,9	- 6,1 %	719,4	- 1,8 %
France	403,8	391,8	3,1 %	391,8	3,1 %
Europe du Nord	528,4	557,5	- 5,2 %	537,6	- 1,7 %
Pays Méditerranéens et Afrique	349,9	344,2	1,7 %	344,5	1,6 %
Amériques	335,3	326,5	2,7 %	335,6	- 0,1 %
Asie Pacifique	148,0	143,3	3,3 %	142,2	4,1 %
Entités non consolidées + autres ⁽²⁾	98,0	123,1	- 20,4 %	91,4	7,3 %
EULER HERMES	2 569,9	2 638,4	- 2,6 %	2 562,5	0,3 %

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

(1) À taux de change constants et pro forma : pour des besoins de comparaison, les données 2015 publiées ont été retraitées en prenant en compte les changements suivants : a) Depuis janvier 2016, les entités de recouvrement sont incluses dans les régions afin de favoriser les synergies ; b) les entités Bürgel en Allemagne ont été vendues avec un impact rétroactif en 1^{er} janvier 2016.

(2) Entités Groupe + éliminations inter-régions.

Fin décembre 2016, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 2 569,9 millions d'euros, en baisse de 2,6 % par rapport aux données publiées fin 2015. La vente de Bürgel, en février 2016, à effet rétroactif au 1^{er} janvier, représente l'essentiel de la diminution (39,1 millions d'euros de prestations de service) ; l'impact des taux de change est également négatif. À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires est en hausse de 0,3 % par rapport à l'année dernière : les primes ont diminué de 0,2 % alors que les prestations de services sont restées dynamiques (+ 2,9 %).

L'Europe continue sur une tendance de croissance atone, souffrant d'une forte pression sur les prix et d'un manque de dynamisme sur les volumes de chiffre d'affaires des assurés. La France est une exception et affiche un chiffre d'affaires en hausse de 3,1 % grâce à la commercialisation de nouveaux produits et une légère reprise des volumes assurés. Les marchés émergents ralentissent, et l'Asie Pacifique présente une croissance de 4,1 % à taux de change constants contre une évolution à deux chiffres les années passées. Les autres pays émergents (Pays du Golfe, Turquie, Brésil) ont été impactés par les plans d'actions menés depuis l'année dernière tant sur la souscription commerciale que sur la souscription des risques.

3.5.1.3 Répartition du chiffre d'affaires entre primes et activités de services

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	2 170,2	2 205,4	(35,2)	- 1,6 %
Prestations de service	399,7	432,9	(33,3)	- 7,7 %
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	2 569,9	2 638,4	(68,5)	- 2,6 %

Le groupe Euler Hermes a généré 2 170,2 millions d'euros de primes en 2016 en baisse de 1,6 % par rapport aux données publiées 2015, et de 0,2 % à taux de change constants.

Les prestations de service ont baissé de 7,7 % en 2016, en raison de la vente des entités Bürgel réalisée début 2016. À périmètre et taux de

change constants, les prestations de service augmentent de 2,9 % du fait de la croissance favorable des revenus d'information et autres revenus (+ 3,8 %), compensant la légère décroissance des revenus de recouvrement (- 1,7 %) due à la faible sinistralité.

3.5.1.4 Primes acquises

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises brutes	2 170,2	2 205,4	(35,2)	- 1,6 %
Primes cédées en réassurance	(639,2)	(656,4)	17,2	- 2,6 %
PRIMES ACQUISES NETTES	1 531,0	1 549,0	(18,0)	- 1,2 %
Taux de cession	29,5 %	29,8 %		

Les primes acquises brutes ont diminué de 1,6 % par rapport à l'an dernier ; il en est de même pour les primes acquises nettes qui affichent une baisse de 1,2 %.

3.5.2 Charges de sinistres

Le ratio de sinistres se définit comme la charge de sinistres rapportée aux primes acquises, ristournes de primes déduites.

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Charges de sinistres	(1 088,1)	(1 147,5)	59,4	- 5,2 %
Sinistres cédés en réassurance	288,3	321,8	(33,6)	- 10,4 %
CHARGE NETTE DE SINISTRES	(799,8)	(825,7)	25,9	- 3,1 %
Ratio de sinistres brut	50,1 %	52,0 %		- 1,9 pt
Ratio de sinistres net	52,2 %	53,3 %		- 1,1 pt

Les charges de sinistres brutes, toutes années de rattachement confondues, se sont élevées à 1 088,1 millions d'euros, soit une amélioration de 5,2 % sur l'année. Cette évolution est la combinaison d'une faible sinistralité relative à l'année en cours, partiellement atténuée par des malis de liquidation sur les années antérieures.

Le ratio de sinistres brut s'est établi à 50,1 %, en baisse de 1,9 point comparativement à 2015.

Le ratio de sinistres net suit la même tendance avec une diminution de 1,1 point entre 2015 et 2016.

3.5.2.1 Charges de sinistres de l'année en cours

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Charges brutes de sinistres relatives à l'année en cours	(1 223,6)	(1 378,0)	154,4	- 11,2 %
Charges cédées de sinistres relatives à l'année en cours	306,7	392,8	(86,1)	- 21,9 %
CHARGES NETTES DE SINISTRES RELATIVES À L'ANNÉE EN COURS	(916,9)	(985,2)	68,2	- 6,9 %
Ratio de sinistres brut relatif à l'année en cours	- 56,4 %	- 62,5 %		6,1 pts
Ratio de sinistres net relatif à l'année en cours	- 59,9 %	- 63,6 %		3,7 pts

Les charges brutes de sinistres relatives à l'année en cours se sont élevées à 1 223,6 millions d'euros, en baisse de 11,2 % comparativement à l'an dernier. Cette diminution est liée d'une part à la provision comptabilisée en 2015 pour un potentiel sinistre important touchant un groupe espagnol ; et d'autre part aux plans d'actions mis en place fin 2015 et qui ont permis de diminuer le niveau de sinistralité en 2016 dans les pays émergents notamment. Par conséquent, le ratio de sinistres brut relatif à l'année en cours s'élève à 56,4 % contre 62,5 % en 2015.

Les sinistres nets ont diminué de 6,9 % par rapport à l'an dernier, ce qui est inférieur à l'évolution des sinistres bruts. Un volume proportionnellement plus élevé de sinistres a été cédé aux réassureurs l'année dernière à cause du déclenchement d'une cession de type « Excess of Loss » sur le sinistre espagnol. Le ratio de sinistres net est donc de 59,9 % contre 63,6 % l'an dernier.

3.5.2.2 Évolution des boni de liquidation

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Charges de sinistres brutes aux relatives années antérieures	135,5	230,4	(94,9)	- 41,2 %
Charges de sinistres cédées relatives aux années antérieures	(18,4)	(71,0)	52,6	- 74,1 %
CHARGES DE SINISTRES NETTES RELATIVES AUX ANNÉES ANTÉRIEURES	117,1	159,5	(42,4)	- 26,6 %
Ratio de sinistres brut relatif aux années antérieures	6,2 %	10,4 %		- 4,2 pts
Ratio de sinistres net relatif aux années antérieures	7,6 %	10,3 %		- 2,6 pts

Les charges de sinistres brutes relatives aux années antérieures ont été positives et se sont élevées à 135,5 millions, contre 230,4 millions d'euros l'année dernière. Cette diminution est due à quelques sinistres de taille moyenne relatifs aux années antérieures à 2016 et qui ont touché Euler Hermes dans les pays émergents, notamment la Turquie, les pays du Golfe et l'Asie. Par conséquent, le ratio de sinistres brut relatif aux années antérieures est de 6,2 %, en baisse de 4,2 points comparativement à l'année dernière.

De même, le ratio de sinistres net, à 7,6 %, a diminué par rapport à l'année dernière, mais dans une moindre proportion que le ratio de sinistres bruts. Cela s'explique par un impact favorable de la cession en réassurance sur certains des sinistres de moyenne taille évoqués précédemment.

3.5.3 Charges par nature et frais d'exploitation

Le ratio de coûts se définit comme la somme des frais d'acquisition des contrats, des frais d'administration, des autres produits et charges techniques déduction faite des revenus des prestations de service, rapportée aux primes acquises, ristournes de primes déduites. Les autres charges et produits non techniques sont exclus du ratio de coûts (à l'exception des produits et charges non techniques relatifs aux immeubles d'exploitation).

Les frais d'exploitation techniques bruts qui sont inclus dans le ratio des coûts comprennent les coûts suivants :

(en millions d'euros)	2016	2015 (publié)	Variation	Variation %	2015 ⁽¹⁾	Variation ⁽¹⁾	Variation % ⁽¹⁾
Charges de personnel	497,3	510,7	(13,3)	- 2,6 %	483,2	14,1	2,9 %
Commissions de courtage	296,5	300,0	(3,5)	- 1,2 %	296,3	0,2	0,1 %
Charges informatiques et communication	28,9	25,1	3,8	15,1 %	22,8	6,1	26,8 %
Charges locatives et de maintenance des bureaux	51,6	52,0	(0,4)	- 0,7 %	49,5	2,1	4,3 %
Coûts des prestations d'audit, fiscales et autre conseil rattaché	8,2	7,3	0,9	12,6 %	7,2	1,1	15,0 %
Coûts des prestations légales et de conseil	51,2	49,8	1,3	2,6 %	49,2	2,0	4,0 %
Coûts des prestations publicitaires et marketing	15,6	17,6	(1,9)	- 11,0 %	16,7	(1,0)	- 6,2 %
Charges de représentation et de déplacement	17,4	22,4	(4,9)	- 22,1 %	21,4	(4,0)	- 18,6 %
Charges d'information externe et de recouvrement	63,0	66,9	(3,9)	- 5,9 %	62,9	0,1	0,2 %
Autres charges opérationnelles	25,8	29,7	(3,9)	- 13,0 %	21,6	4,2	19,6 %
FRAIS D'EXPLOITATION TECHNIQUES	1 055,7	1 081,6	(25,8)	- 2,4 %	1 030,8	25,0	2,4 %
Prestations de service	399,7	432,9	(33,3)	- 7,7 %	392,7	7,0	1,8 %
CHARGES NETTES DES ACCESSOIRES DE PRIMES	656,1	648,6	7,4	1,1 %	638,1	20,2	3,2 %
Commission de réassurance	233,7	234,1	(0,3)	- 0,1 %	233,6	0,1	0,1 %
FRAIS D'EXPLOITATION NETS	422,3	414,5	7,8	1,9 %	404,5	17,9	4,4 %
Ratio des coûts brut	30,2 %	29,4 %	0,8 pt		29,0 %	1,2 pt	
Ratio des coûts net	27,6 %	26,8 %	0,8 pt		26,2 %	1,4 pt	

(1) À taux de change constants, et retraité de la vente de Bürgel début février 2016. Le total des frais d'exploitation techniques associés à Bürgel représentaient 36,8 millions d'euros dans les comptes publiés 2015.

Les frais d'exploitation techniques ont diminué de 2,4 % par rapport aux chiffres publiés en 2015, principalement du fait de la vente de Bürgel début 2016 (36,8 millions d'euros de frais d'exploitation techniques) et de la fluctuation des taux de change. À périmètre et taux de change constants, les frais d'exploitation techniques ont augmenté de 2,4 % par rapport à l'année dernière.

Cette hausse des charges est plus élevée que le chiffre d'affaires (+ 0,3 % à taux de change constants) car les charges de personnel augmentent plus rapidement que le chiffre d'affaires et la croissance liée aux nouveaux produits implique des coûts plus élevés que l'activité de crédit d'assurance traditionnelle.

Les charges de personnel ont affiché une hausse de 2,9 % à taux de change constants, impactées par les augmentations générales de salaires, par des charges exceptionnelles en 2016 (indemnités de départ) et par l'impact positif lié à des régularisations sur 2015. Les charges informatiques ont augmenté suite à des charges d'amortissement plus importantes, les charges locatives incluent un loyer additionnel pour les locaux en Allemagne, et la hausse des prestations de conseil est imputable à des coûts additionnels relatifs au contrôle des autorités réglementaires. Les charges de prestations publicitaires et marketing, ainsi que les frais de voyages ont diminué de façon significative.

Nets des prestations de service et après réassurance, les frais d'exploitation ont atteint 422,3 millions d'euros et le ratio des coûts net est à 27,6 %, soit 1,4 point de plus par rapport à l'année dernière.

3.5.4 Résultat technique net

S'élevant à 301,5 millions d'euros, le résultat technique net est resté stable par rapport à l'année dernière et le ratio combiné net a atteint 79,8 %, légèrement en dessous de 80 % et plus bas de 0,3 point que l'an passé.

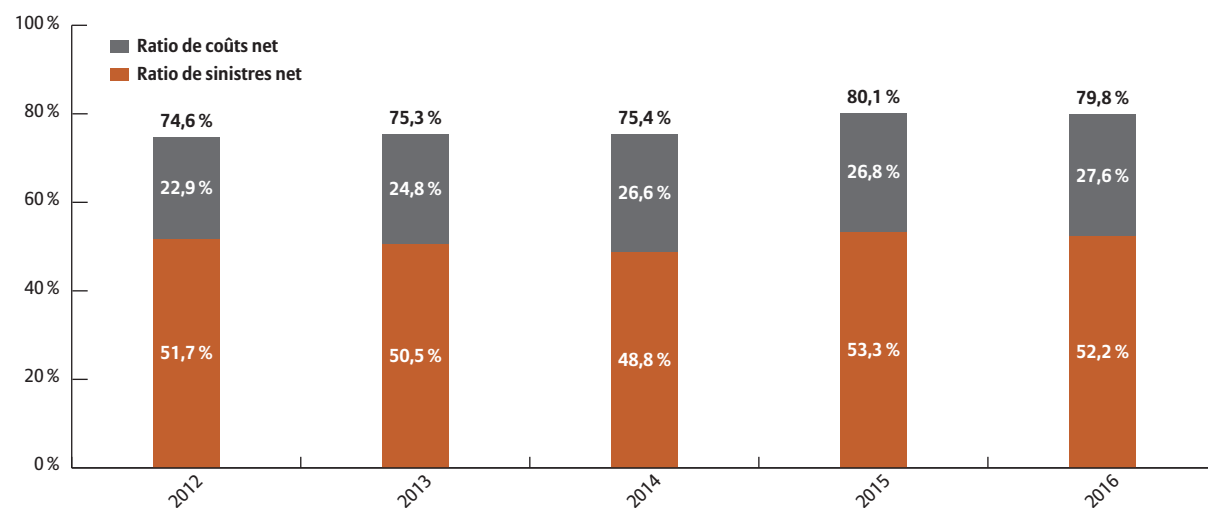
(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Primes nettes acquises	1 531,0	1 549,0	(18,0)	- 1,2 %
Charge nette des sinistres	(799,8)	(825,7)	25,9	- 3,1 %
Frais d'exploitation nets	(422,3)	(414,5)	(7,8)	1,9 %
Autres charges non techniques	(7,3)	(7,4)	0,0	- 0,3 %
RÉSULTAT TECHNIQUE NET⁽¹⁾	301,5	301,4	0,1	0,0 %
Ratio combiné net	79,8 %	80,1 %	- 0,3 %	- 0,3 pt

(1) Résultat technique net = Résultat opérationnel courant avant Produits des placements nets de charges.

3.5.5 Ratio combiné net

Le ratio combiné net, après réassurance, s'est élevé à 79,8 % en 2016, plus bas que l'année dernière (80,1 %).

■ RATIO COMBINÉ NET APRÈS RÉASSURANCE



3.5.6 Résultat financier

Le résultat financier (avant charges de financement) s'est élevé à 75,3 millions d'euros au 31 décembre 2016, contre 116,3 millions d'euros en 2015, impacté par la baisse des revenus du portefeuille et des plus-values réalisées, ainsi que par un résultat de change moins favorable.

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Revenus sur immeubles de placement	6,7	4,3	2,4	55,3 %
Revenus sur valeurs mobilières	49,5	59,8	(10,3)	- 17,2 %
Autres revenus financiers	15,2	16,5	(1,3)	- 7,8 %
Produits des placements	71,4	80,6	(9,2)	- 11,4 %
Charges des placements	(11,8)	(11,5)	(0,3)	3,0 %
Variation nette des impacts de change	(2,6)	15,7	(18,3)	- 116,5 %
Plus et moins-values réalisées nettes des dépréciations et amortissements	18,3	31,5	(13,2)	- 42,0 %
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES (HORS COÛT DE FINANCEMENT)	75,3	116,3	(41,0)	- 35,3 %

Les revenus des investissements ont atteint 71,4 millions d'euros, soit 11,4 % de moins qu'en 2015, en raison de la baisse des rendements des obligations que la diversification du portefeuille, notamment dans l'immobilier n'a pas pu compenser.

Les charges des placements, à 11,8 millions d'euros, sont au même niveau que l'année dernière.

La variation nette des impacts de change est une perte de 2,6 millions d'euros, contre un solide revenu de 15,7 millions d'euros en 2015. 2015

avait bénéficié de la dépréciation de l'Euro par rapport à d'autres monnaies, ainsi que de fortes positions en Livre Sterling et en Dollar Américain.

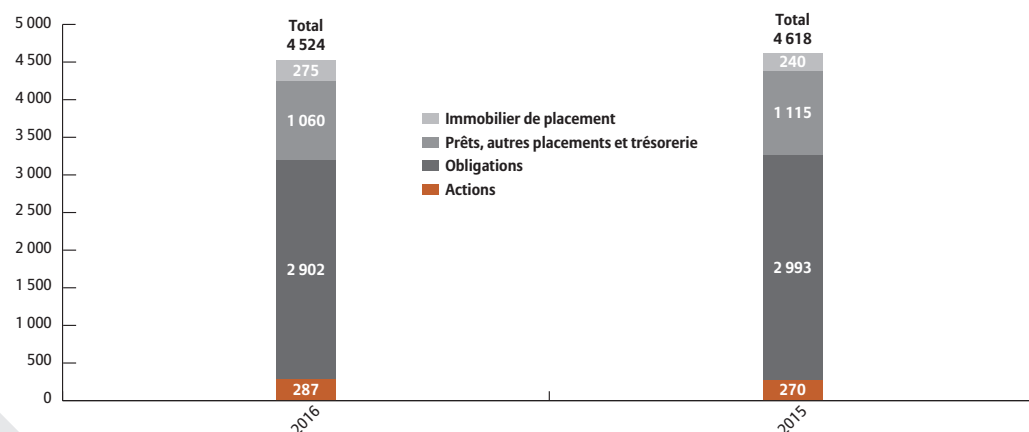
Les plus et moins-values nettes réalisées se sont élevées à 18,3 millions d'euros, à comparer à 31,5 millions d'euros fin 2015.

À 4 524,2 millions d'euros, la valeur de marché du portefeuille d'investissement du Groupe a diminué de 93,9 millions d'euros, en raison essentiellement de l'opération de rachats d'actions.

(en millions d'euros)	31/12/2016					31/12/2015				
	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Plus et Moins values latentes	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Plus et Moins values latentes
- Actions	247,6	39,9	287,5	287,5	-	248,2	22,3	270,5	270,5	-
- Obligations	2 826,4	75,3	2 901,7	2 901,7	-	2 924,2	68,6	2 992,8	2 992,8	-
- Prêts et autres placements	602,9	-	602,9	609,8	6,9	755,2	-	755,2	769,4	14,2
Total placements financiers	3 676,9	115,2	3 792,1	3 799,0	6,9	3 927,6	90,9	4 018,5	4 032,6	14,2
Immobilier de placement	-	-	76,7	274,9	198,2	-	-	79,3	240,1	160,7
Trésorerie	-	-	450,3	450,3	-	-	-	345,4	345,4	-
TOTAL	-	-	4 319,1	4 524,2	205,1	-	-	4 443,2	4 618,1	174,9

■ RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENTS

En million d'euros-valeur de marché au 31/12/2016



3.5.7 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant s'établit à 376,8 millions d'euros, en baisse de 9,8 % par rapport à fin décembre 2015, entièrement dû à la baisse du résultat financier.

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Résultat technique	301,5	301,4	0,1	0,0 %
Produits des placements nets de charges (hors coût de financement)	75,3	116,3	(41,0)	- 35,3 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	376,8	417,8	(40,9)	- 9,8 %

3.5.8 Résultat net consolidé

(en millions d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Résultat opérationnel courant	376,8	417,8	(40,9)	- 9,8 %
Autres produits et charges opérationnels	(3,5)	(0,4)	(3,1)	721,4 %
Charges de financement	(6,2)	(8,4)	2,2	- 25,9 %
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	15,3	18,7	(3,4)	- 18,0 %
Impôt sur les résultats	(94,8)	(123,5)	28,7	- 23,2 %
Participations ne donnant pas le contrôle	(0,7)	(1,7)	1,0	- 58,9 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	287,0	302,5	(15,5)	- 5,1 %
Taux d'impôt	24,8 %	28,9 %		

Les autres produits et charges opérationnels se sont élevés à - 3,5 millions d'euros. Cela inclut 38,0 millions d'euros de coûts de restructuration suite à l'annonce des plans de productivité en Allemagne, en France et dans les entités corporate ; presque entièrement compensés par les plus-values réalisées lors de la vente des entités Bürgel en Février (24,3 millions d'euros avant impôt) et Graydon en Septembre (10,8 millions d'euros avant impôt).

Les charges de financement ont diminué de 25,9 % comparativement à l'année dernière, suite à la renégociation des prêts en juin 2015. L'impôt sur les résultats est de 94,8 millions d'euros et le taux d'impôt, à 24,8 %,

est significativement inférieur à celui de l'année dernière (28,9 %). Le résultat fiscal a bénéficié d'une faible taxation sur les gains de Bürgel et Graydon, et d'un remboursement exceptionnel suite à la réclamation d'Euler Hermes au Trésor Public Français sur la taxation des dividendes intragroupes.

Après prise en compte des autres produits et charges opérationnels, des charges de financement, des revenus des sociétés mises en équivalence et des impôts, le résultat net consolidé part du Groupe, est de 287,0 millions d'euros, contre 302,5 millions d'euros au 31 décembre 2015.

3.6 Évolution de l'activité des principales zones géographiques du Groupe

L'organisation d'Euler Hermes s'articule autour de six zones géographiques (« régions ») : Allemagne-Autriche-Suisse, France, Europe du Nord, Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique, Amériques et Asie-Pacifique.

Les chiffres sont présentés ci-dessous après éliminations intra-région et avant éliminations inter-régions.

Pour des besoins de comparaison, les données 2015 publiées ont été retraitées en prenant en compte les changements suivants : a) Depuis janvier 2016, les entités de recouvrement sont incluses dans les régions afin de favoriser les synergies ; b) les entités Bürgel en Allemagne ont été vendues avec un impact rétroactif au 1^{er} janvier 2016.

3.6.1 Allemagne, Autriche et Suisse

Cette région comprend les activités d'assurance directe et de réassurance acceptée des sociétés en Allemagne, en Autriche et en Suisse.

(en milliers d'euros)	2016	2015 publié	2015 Proforma Bürgel et Collections	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	560,9	572,3	572,3	(11,4)	- 2,0 %
Prestations de service	145,6	179,7	148,1	(2,5)	- 1,7 %
Chiffre d'affaires	706,4	751,9	720,3	(13,9)	- 1,9 %
Produits des placements	20,7	27,6	28,6	(7,9)	- 27,5 %
Total des produits des activités ordinaires	727,2	779,5	748,9	(21,8)	- 2,9 %
Charges des prestations d'assurance	(214,8)	(153,2)	(153,9)	(61,0)	39,6 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(112,1)	(147,1)	(147,1)	35,0	- 23,8 %
Autres produits et charges opérationnels courants	(281,8)	(317,0)	(285,9)	4,1	- 1,4 %
Total autres produits et charges	(608,8)	(617,3)	(586,8)	(21,9)	3,7 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	118,4	162,3	162,1	(43,7)	- 27,0 %
Ratio combiné net	48,9 %	30,9 %	31,5 %		

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

À périmètre constant, le chiffre d'affaires, en baisse de 1,9 % en 2016, a été pénalisé par la forte concurrence sur les prix et l'absence de reprise sur les volumes de chiffre d'affaires des assurés.

Les produits des placements se sont élevés à 20,7 millions d'euros, soit 6,8 millions d'euros de moins que l'année dernière, en raison de la baisse des rendements des obligations et du faible résultat de change de la Suisse.

Les charges de prestations d'assurance ont augmenté de 39,6 % entre 2015 et 2016 pour s'établir à 214,8 millions d'euros à la fin de l'année 2016. 2015 était particulièrement bas avec un faible niveau de sinistralité et des bonis importants de liquidation au titre des années antérieures. La sinistralité sur l'année en cours est restée faible en 2016.

Les charges nettes des cessions en réassurance se sont élevées à - 112,1 millions d'euros, contre - 147,1 millions d'euros l'an passé. Cela

s'explique par des cessions en réassurance plus faible sur les années antérieures, mécaniquement liées à des bonis de liquidation plus faibles.

Les autres produits et charges opérationnels ont diminué de 1,4 % par rapport à l'an dernier à périmètre constant, variation moindre que le chiffre d'affaires. Les charges de personnel augmentent plus vite que les primes acquises en raison des augmentations générales conventionnelles de salaires.

Le ratio combiné net a augmenté de 31,5 % en 2015 (à périmètre constant) à 48,9 % en 2016, principalement en raison du ratio de sinistres net plus élevé.

Ainsi, le résultat opérationnel courant s'est élevé à 118,4 millions d'euros à la fin de l'année 2016, comparativement à 162,1 millions d'euros en 2015.

3.6.2 France

(en milliers d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	321,1	316,5	4,6	1,4 %
Prestations de service	82,7	75,3	7,4	9,9 %
Chiffre d'affaires	403,8	391,8	12,0	3,1 %
Produits des placements	24,9	25,1	(0,2)	- 0,7 %
Total des produits des activités ordinaires	428,7	416,9	11,8	2,8 %
Charges des prestations d'assurance	(161,1)	(135,4)	(25,7)	19,0 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(48,1)	(46,3)	(1,8)	3,9 %
Autres produits et charges opérationnels courants	(161,7)	(151,5)	(10,3)	6,8 %
Total autres produits et charges	(370,9)	(333,2)	(37,8)	11,3 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	57,8	83,7	(25,9)	- 31,0 %
Ratio combiné net	66,4 %	41,1 %		

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

L'activité de recouvrement en France était déjà reportée dans la région France en 2015, par conséquent il n'y a pas lieu de retraiter les données publiées 2015.

La France a renoué avec la croissance et a présenté une hausse du chiffre d'affaires de 3,1 %, grâce aux nouveaux produits et une légère reprise du volume des chiffres d'affaires de ses assurés. Les primes ont augmenté de 1,4 % et les prestations de service de 9,9 %, conséquence d'une hausse des demandes de limites et de monitoring.

Les produits des placements se sont élevés à 24,9 millions d'euros, au même niveau que l'année dernière.

Les charges des prestations d'assurance ont atteint 161,1 millions d'euros, en hausse de 19 % par rapport à l'an passé, en raison d'un niveau plus faible de bonis de liquidation au titre des années antérieures.

Les charges nettes des cessions en réassurance se sont élevées à 48,1 millions d'euros, au même niveau que l'année dernière.

Les autres produits et charges opérationnels courants ont augmenté de 6,8 % par rapport à l'année dernière, suite à la hausse des commissions de courtage et d'un coût de l'information plus élevé, en adéquation avec l'évolution du chiffre d'affaires. De plus, l'année 2015 avait été favorablement impactée par la reprise de provisions pour créances douteuses.

Le ratio combiné net s'est élevé à 66,4 %, en hausse de 25,3 points par rapport à l'année dernière à cause des charges de prestations d'assurance plus importantes.

En conséquence, le résultat opérationnel courant s'est élevé à 57,8 millions d'euros, en baisse de 25,9 millions d'euros par rapport à 2015.

3.6.3 Europe du Nord

Cette région regroupe les activités d'assurance directe et de réassurance acceptée menées dans les pays d'Europe du Nord (Belgique, Pays-Bas, Royaume-Uni, Irlande, Finlande, Suède, Danemark et Norvège) et dans les pays d'Europe de l'Est (Hongrie, Pologne, République Tchèque, Roumanie, Slovaquie, Bulgarie et Russie).

(en milliers d'euros)	2016	2015 publié	2015 Pro forma Collections	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	435,2	472,6	472,6	(37,4)	- 7,9 %
Prestations de service	93,2	84,9	96,1	(2,9)	- 3,0 %
Chiffre d'affaires	528,4	557,5	568,7	(40,3)	- 7,1 %
Produits des placements	6,4	19,8	19,9	(13,5)	- 68,1 %
Total des produits des activités ordinaires	534,8	577,4	588,6	(53,8)	- 9,1 %
Charges des prestations d'assurance	(184,6)	(240,2)	(241,9)	57,3	- 23,7 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(96,8)	(53,0)	(53,0)	(43,8)	82,8 %
Autres produits et charges opérationnels courants	(225,0)	(226,6)	(230,3)	5,3	- 2,3 %
Total autres produits et charges	(506,4)	(519,8)	(525,1)	18,7	- 3,6 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	28,4	57,6	63,5	(35,1)	- 55,2 %
Ratio combiné net	81,2 %	72,4 %	68,2 %		

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

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 528,4 millions d'euros, en baisse de 5,2 % par rapport à l'année dernière (données publiées) et de 7,1 % à périmètre constant. Cette baisse s'explique principalement par des taux de change défavorables ; ainsi le chiffre d'affaires a diminué de 1,7 % par rapport à l'année dernière à périmètre et taux de change constants. Les primes acquises sont en baisse de 2,3 % (à taux de change constants) en raison de la pression sur les prix, l'absence de reprise des volumes de chiffre d'affaires des assurés, la résiliation de plusieurs polices non rentables, et les plans d'action menés sur la souscription des risques dans certains pays (tels que la Russie). À taux de change constants, les prestations de service contribuent positivement à la croissance du chiffre d'affaires, avec une variation de + 1,1 %.

Les produits des placements financiers ont diminué de 13,5 millions d'euros par rapport à l'année dernière, essentiellement du fait de plus-values moins importantes sur le portefeuille et de l'impact négatif du résultat de change.

Les charges des prestations d'assurance ont atteint 184,6 millions d'euros, en baisse de 23,7 % comparativement à 2015 suite à la baisse de la sinistralité (la région avait été touchée par plusieurs sinistres de taille moyenne en 2015).

Le résultat net de réassurance était de - 96,8 millions d'euros en 2016, comparé à - 53,0 millions d'euros en 2015. La diminution s'explique par un montant de sinistres cédés en réassurance plus faible en 2016 qu'en 2015, ce qui est cohérent avec la baisse de sinistralité.

Les autres produits et charges opérationnels courants ont diminué de 2,3 % par rapport à l'année dernière pro forma, suivant la même tendance que l'évolution du chiffre d'affaires.

Le ratio combiné net s'établit à 81,2 %, négativement impacté par le manque de dynamisme du chiffre d'affaires. Le résultat opérationnel courant atteint 28,4 millions d'euros, en baisse de 35,1 millions d'euros comparativement à 2015 pro forma.

3.6.4 Pays Méditerranéens et Afrique

Cette région comprend les activités menées par les entreprises du Groupe en Italie, Grèce, Maroc, Tunisie, Turquie, dans les pays du Golfe et en Afrique du Sud.

(en milliers d'euros)	2016	2015 publié	2015 Pro forma Collections	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	280,1	278,0	278,0	2,0	0,7 %
Prestations de service	69,9	66,2	69,0	0,9	1,3 %
Chiffre d'affaires	349,9	344,2	347,0	2,9	0,8 %
Produits des placements	7,3	3,9	3,9	3,4	86,5 %
Total des produits des activités ordinaires	357,2	348,1	350,9	6,3	1,8 %
Charges des prestations d'assurance	(189,6)	(203,1)	(203,5)	13,9	-6,8 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(14,7)	(6,1)	(6,1)	(8,6)	139,7 %
Autres produits et charges opérationnels courants	(138,9)	(134,9)	(136,3)	(2,6)	1,9 %
Total autres produits et charges	(343,2)	(344,2)	(346,0)	2,7	-0,8 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	14,0	3,9	4,9	9,0	182,7 %
Ratio combiné net	90,9 %	100,0 %	98,7 %		

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

Le chiffre d'affaires a atteint 349,9 millions d'euros, en hausse de 0,8 % par rapport à l'année dernière pro forma. La croissance des primes acquises a ralenti par rapport à 2015 (+ 0,7 %), en raison des plans d'actions menés sur la souscription des risques dans les pays du Golfe et en Turquie, et la résiliation de plusieurs contrats non rentables. Les prestations de service ont augmenté de 1,3 % sur l'année.

Les produits des placements se sont élevés à 7,3 millions d'euros, en hausse de 3,4 millions d'euros comparativement à 2015 pro forma grâce à un résultat de change favorable.

Les charges des prestations d'assurance se sont élevées à 189,6 millions d'euros en 2016, soit une baisse de 6,8 % par rapport à 2015. Les plans d'actions mis en place fin 2015 pour réduire la sinistralité ont porté leurs fruits, et le ratio des sinistres en Turquie et dans les pays du Golfe a baissé de manière significative. Cependant, la région a été touchée par plusieurs

sinistres relatifs aux années antérieures, qui ont compensé une large part des bonis de liquidations.

Le résultat de réassurance, à 14,7 millions d'euros contre 6,1 millions d'euros l'année dernière, est composé de cessions de primes plus importantes et de cessions de sinistres plus faibles, conséquence du développement de l'activité.

Les autres charges ont augmenté de 1,9 %, ce qui est supérieur à la croissance du chiffre d'affaires en raison d'un taux moyen de commissions de courtage plus élevé.

Le ratio combiné net s'est établi à 90,9 %, en baisse de 7,8 pts par rapport à l'année dernière pro forma, en lien avec l'évolution de la sinistralité. Le résultat opérationnel courant est de 14 millions d'euros en 2016, en hausse de 9 millions d'euros comparativement à l'année dernière.

3.6.5 Amériques

Cette région comprend toutes les activités directes menées aux États-Unis, au Canada et au Brésil.

(en milliers d'euros)	2016	2015 publié	2015 Pro forma Collections	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	288,1	289,6	289,6	(1,5)	- 0,5 %
Prestations de service	47,2	36,9	47,2	0,0	0,0 %
Chiffre d'affaires	335,3	326,5	336,8	(1,5)	- 0,4 %
Produits des placements	7,2	8,7	8,7	(1,5)	- 17,5 %
Total des produits des activités ordinaires	342,5	335,3	345,5	(3,0)	- 0,9 %
Charges des prestations d'assurance	(117,6)	(189,3)	(189,3)	71,6	- 37,8 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(53,5)	0,7	0,7	(54,2)	- 7 246,9 %
Autres produits et charges opérationnels courants	(132,2)	(120,8)	(127,7)	(4,5)	3,5 %
Total autres produits et charges	(303,3)	(309,3)	(316,2)	12,9	- 4,1 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	39,2	26,0	29,3	9,9	33,8 %
Ratio combiné net	59,8 %	78,5 %	74,3 %		

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

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 335,3 millions d'euros en 2016, légèrement inférieur à 2015 proforma (- 0,4 %). À taux de change constants, le chiffre d'affaires reste stable (- 0,1 %). Les nouveaux produits (Transactional Cover, Excess of Loss) ont affiché un bon développement, mais l'assurance-crédit traditionnelle a souffert de volumes de chiffre d'affaires des assurés que la hausse des prix n'a que partiellement compensé.

Les produits des placements se sont élevés à 7,2 millions d'euros, soit 1,5 million d'euros par rapport à 2015, en raison d'un résultat de change moins favorable.

Les charges de sinistres enregistrées sous le poste « Charges des prestations d'assurance » ont diminué de 71,6 millions d'euros entre 2015 et 2016. L'année 2015 a été marquée par plusieurs sinistres liés à la crise sur les marchés émergents et sur les matières premières, et les États-Unis avaient également été touchés par la réserve comptabilisée sur les filiales

locales d'un important acheteur Espagnol. L'environnement des sinistres est à nouveau sous contrôle en 2016, grâce aux plans d'actions menés sur la souscription des risques notamment au Brésil.

Le résultat net de réassurance est négatif en fin d'année 2016, à - 53,3 millions d'euros comparé à un résultat positif de 0,7 million d'euros l'année précédente. Cela est un effet mécanique de l'amélioration de la situation des sinistres, avec un montant de sinistres cédés en réassurance moins important en 2016 que l'année dernière.

Les autres produits et charges opérationnels courants ont augmenté de 3,5 % entre 2015 et 2016, en raison de charges de personnel et de coûts informatiques plus élevés.

Le ratio combiné net s'est élevé à 59,8 %, en baisse par rapport à l'an dernier grâce de la baisse du ratio de sinistres. En conséquence, le résultat opérationnel courant est de 39,2 millions d'euros.

3.6.6 Asie-Pacifique

Cette région comprend les activités d'assurance directe et la réassurance acceptée par les succursales établies en Asie (Inde, Indonésie, Malaisie, Japon, Macao, Corée du Sud, Chine, Hong Kong, Thaïlande, Taïwan, Singapour et Vietnam) et en Océanie (Australie et Nouvelle-Zélande).

(en milliers d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	116,9	113,9	3,0	2,6 %
Prestations de service	31,1	29,4	1,7	5,9 %
Chiffre d'affaires	148,0	143,3	4,7	3,3 %
Produits des placements	(1,2)	(0,3)	(0,9)	308,5 %
Total des produits des activités ordinaires	146,8	143,0	3,8	2,7 %
Charges des prestations d'assurance	(117,5)	(114,4)	(3,1)	2,7 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	33,5	29,0	4,5	15,6 %
Autres produits et charges opérationnels courants	(82,2)	(79,0)	(3,2)	4,0 %
Total autres produits et charges	(166,2)	(164,5)	(1,7)	1,0 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	(19,4)	(21,5)	2,1	- 9,7 %
Ratio combiné net	160,7 %	172,2 %		

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

L'activité de recouvrement en Asie-Pacifique était déjà reportée dans la région Asie-Pacifique en 2015, par conséquent il n'y a pas lieu de retraiter les données publiées en 2015.

Le chiffre d'affaires a augmenté de 3,3 % en 2016 pour s'établir à 148,0 millions d'euros à fin 2016. La croissance de la région est plus faible que les années précédentes du fait des plans d'actions menés depuis fin 2015 tant sur la souscription commerciale que sur la souscription des risques et d'une ambition de croissance revue à la baisse compte tenu de la dégradation des perspectives économiques en Asie.

Le résultat financier a été impacté par les fluctuations défavorables des taux de change.

La charge des sinistres s'est élevée à 117,5 millions d'euros, soit presque au même niveau que l'année dernière mais avec des évolutions contrastées. Les sinistres relatifs à l'année en cours ont diminué de façon significative

suite aux plans d'actions menés sur les risques, mais la région a été touchée par plusieurs sinistres de taille moyenne et relatifs aux années antérieures.

Le produit net des cessions en réassurance était positif à 33,5 millions d'euros, en ligne avec l'année dernière (29,0 millions d'euros) et l'évolution du résultat technique brut.

Les autres produits et charges opérationnels courants ont augmenté de 4,0 % entre 2015 et 2016, au même rythme que la croissance du chiffre d'affaires.

En raison de coûts de structure élevés liés aux activités en Asie et à la sinistralité qui reste élevée, le résultat opérationnel courant a affiché une perte de - 19,4 millions d'euros.

3.6.7 Réassurance Groupe

Euler Hermes Reinsurance AG en Suisse et Euler Hermes Ré au Luxembourg sont les deux sociétés de réassurance du Groupe.

Les éléments ci-dessous reflètent, d'un côté, la cession des entreprises du Groupe aux deux entreprises de réassurance et, d'un autre côté, la rétrocession de ces primes et sinistres sur le marché externe de la

réassurance. Ils comprennent également l'activité de réassurance acceptée des entités non consolidées COSEC (Portugal), ICIC (Israël), Acredia (Autriche), et Solunion (Espagne et Amérique latine) ainsi que l'activité de caution provenant des entités MAPFRE et Allianz.

(en milliers d'euros)	2016	2015	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	1 555,4	1 558,3	(2,9)	- 0,2 %
Prestations de service	0,0	0,0	0,0	0,0 %
Chiffre d'affaires	1 555,4	1 558,3	(2,9)	- 0,2 %
Produits des placements	16,9	36,6	(19,7)	- 53,9 %
Total des produits des activités ordinaires	1 572,2	1 594,9	(22,7)	- 1,4 %
Charges des prestations d'assurance	(759,0)	(827,4)	68,4	- 8,3 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(95,6)	(78,1)	(17,4)	22,3 %
Autres produits et charges opérationnels courants	(534,4)	(541,3)	6,9	- 1,3 %
Total autres produits et charges	(1 389,0)	(1 446,9)	57,8	- 4,0 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	183,2	148,0	35,2	23,8 %
Ratio combiné net	82,3 %	88,0 %		

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

Les primes acquises sont restées stables (- 0,2 %) malgré une légère diminution des primes observée au niveau du Groupe (- 1,6 %). La majeure partie de ce chiffre d'affaires est éliminée au niveau du Groupe dans le compte de résultat consolidé, seule la réassurance acceptée des entités non consolidées demeure. Cette réassurance acceptée a augmenté de 5 % pour atteindre 171,9 millions d'euros en 2016, soutenue par Solunion et l'activité de caution venant des entités Allianz.

Les filiales de réassurance n'enregistrent aucun revenu des prestations de service, ces derniers n'étant pas sujets à la réassurance.

Les produits des placements se sont élevés à 16,9 millions d'euros, ce qui a représenté une forte diminution de 53,9 % comparativement à 2015, sous l'effet négatif du résultat de change (- 3,2 millions d'euros contre une contribution positive du résultat de 8,2 millions d'euros en 2015) et d'une baisse des plus-values réalisées sur le portefeuille financier.

Les charges des prestations d'assurance ont diminué de 8,3 % par rapport à 2015, ce qui s'explique par la baisse de la sinistralité observée dans les

pays non-matures (Amérique, Asie Pacifique, Pays du Golfe, Turquie), et aussi sur les marchés espagnols et d'Amérique latine opérés par la joint-venture Solunion.

Le profit cédé aux réassureurs externes, qui est présenté dans le poste « charges nettes des cessions en réassurance », a augmenté, passant de - 78,1 millions d'euros en 2015 à - 95,6 millions d'euros en 2016. Cela s'explique principalement par la cession dans le traité Excess of Loss d'une importante réserve espagnole en 2015.

Les autres produits et charges opérationnels ont diminué de 1,3 % entre 2015 et 2016. Ils comprennent essentiellement les commissions de réassurance payées aux entités opérationnelles du Groupe, conformément aux traités de réassurance proportionnelle (*quota-share*). Ces dernières sont éliminées dans le compte de résultat consolidé.

Le résultat opérationnel courant s'est établi à 183,2 millions d'euros, en hausse de 23,8 % par rapport à 2015, et le ratio combiné net s'est élevé à 82,3 % en baisse de 5,7 points par rapport à l'an passé.

3.7 Trésorerie

Les informations de cette section viennent en complément du tableau sur les flux de trésorerie (section 5.4 du présent Document de Référence) et de la note 13 « trésorerie et équivalents de trésorerie » contenue dans les annexes des comptes consolidés à la section 5.6 du présent Document de Référence.

La position de trésorerie du Groupe a augmenté de 104,9 millions d'euros par rapport à la fin de l'année 2015 pour atteindre 450,3 millions d'euros au 31 décembre 2016. Cette évolution s'explique par :

- les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles qui ont baissé pour atteindre 222,9 millions d'euros en 2016, contre 318,3 millions d'euros en 2015. Ceci s'explique principalement par la baisse du résultat opérationnel avant impôts et par un ratio moins favorable de sinistres payés *versus* sinistres provisionnés ;
- les activités d'investissement qui ont contribué pour 249,2 millions d'euros sur la situation de trésorerie, contre - 92,5 millions d'euros fin 2015. Les flux de trésorerie liés aux ventes d'actions et

d'obligations sont restés stables par rapport à l'an passé, mais les réinvestissements ont été moins importants, d'où un flux net de trésorerie positif de 79,2 millions d'euros sur 2016, à comparer à un flux négatif de - 210,9 millions d'euros l'an passé. De plus, la vente de Bürgel et Graydon a généré un flux de trésorerie positif de 41,5 millions d'euros ;

- les flux de trésorerie provenant des activités de financement qui s'élèvent à - 367,6 millions d'euros, ce qui correspond principalement au paiement du dividende (198,6 millions d'euros) et aux opérations de rachat d'actions réalisées en mai 2016. Les flux de trésorerie provenant des activités de financement en 2015 s'élevaient à - 216,3 millions d'euros ;
- à fin décembre 2016, la trésorerie qui est essentiellement détenue en euros, la région dans laquelle le Groupe exerce majoritairement son activité étant la zone euro.

3.8 Financement

Les informations de cette section viennent en complément de la note 18 « dettes de financement » contenue dans les annexes des comptes consolidés à la section 5.6 du présent Document de Référence.

Les emprunts externes correspondent principalement à :

- un emprunt, souscrit le 15 juin 2015, auprès de BNP Paribas pour 110 millions d'euros, qui expire en juin 2020 et dont le taux d'intérêt fixe annuel est de 0,97 % ;

- un emprunt, souscrit auprès de HSBC pour 110 millions d'euros, qui expire en juin 2020 et dont le taux d'intérêt fixe annuel est de 0,97 %. Cet emprunt avait été signé initialement en 2010 pour 125 millions d'euros à un taux fixe annuel de 1,885 %, et a été renégocié en juin 2015 ;
- une ligne de crédit de 32 millions d'euros, accordé par AAREAL Bank, qui expire en 2023 et a un taux variable fixe correspondant à Euribor 3 mois + 1,55 % de marge. Depuis décembre 2015, la ligne de crédit a été totalement tirée (soit 32 millions d'euros).

Pour les deux emprunts externes souscrits auprès de la BNP et de la HSBC, Euler Hermes Group SA a l'option de rembourser une partie ou la totalité de ces derniers par anticipation, et les taux d'intérêts pourront être ajustés en fonction de la notation externe d'Euler Hermes, selon les conditions suivantes :

Notation Standard & Poor's ou toute autre agence de notation équivalente	Taux d'intérêt applicable
AA- ou notation supérieure	0,97 % par an
A+	0,97 % par an
A	0,97 % + 10 bp par an
A-	0,97 % + 10 bp par an
BBB+ ou notation inférieure	0,97 % + 90 bp par an

3.9 Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2016, le total des capitaux propres consolidés s'élevé à 2 673,0 millions d'euros, contre 2 777,2 millions d'euros fin 2015. Le tableau ci-dessous détaille les principales variations de l'exercice.

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Autres		Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
					Écart de conversion	Actions propres			
Capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2015									
Normes IFRS	14 510	465 007	2 216 689	65 772	11 037	(57 594)	2 715 421	61 807	2 777 228
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)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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)
Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt	-	-	(31 319)	21 603	(6 567)	-	(16 283)	11	(16 272)
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	286 952	-	-	-	286 952	697	287 649
Résultat global de la période	-	-	255 633	21 603	(6 567)	-	270 669	708	271 377
Mouvements de capital	(865)	(192 700)	-	-	-	26 163	(167 402)	14	(167 388)
Distribution de dividendes	-	-	(196 640)	-	-	-	(196 640)	(1 987)	(198 627)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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
Capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2016									
Normes IFRS	13 645	272 307	2 275 897	87 359	4 470	(31 282)	2 622 396	50 616	2 673 012

La diminution des capitaux propres, part du Groupe, inclut les impacts positifs suivants :

- résultat net de la période de 287,0 millions d'euros hors participations ne donnant pas le contrôle ;
- réévaluation du portefeuille de placements pour 25,8 millions d'euros ;

qui sont compensés par les impacts négatifs :

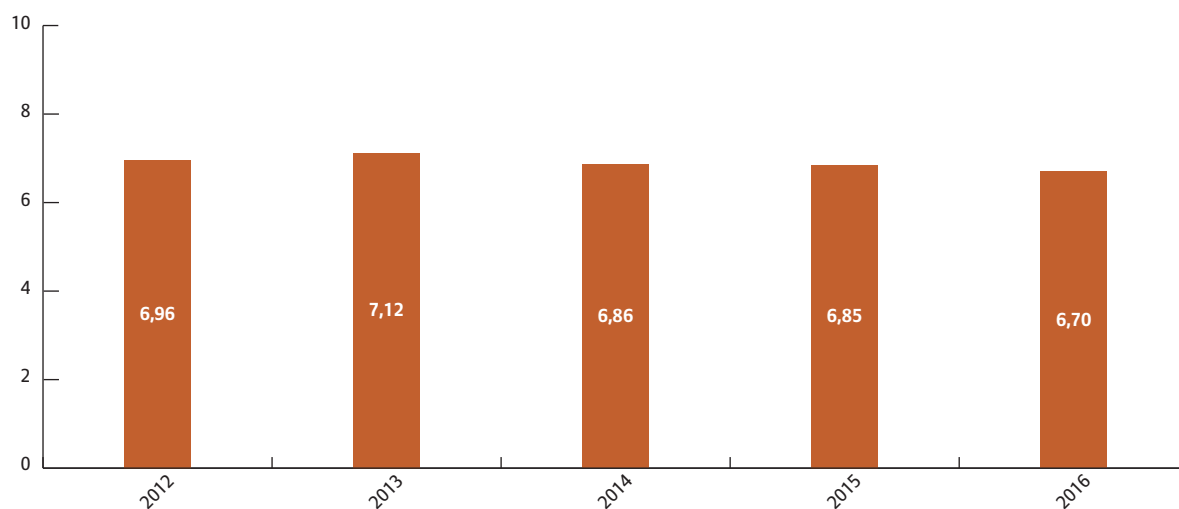
- de la distribution des dividendes pour - 196,6 millions d'euros ;
- des opérations sur actions propres pour - 167,4 millions d'euros ;
- de la perte actuarielle sur engagement de retraite pour - 31,3 millions d'euros ;
- des autres écarts de conversions pour - 10,8 millions d'euros.

3.10 Création de valeur pour l'actionnaire

3.10.1 Résultat net par action

Le résultat net par action est de 6,70 euros en 2016, contre 6,85 euros en 2015.

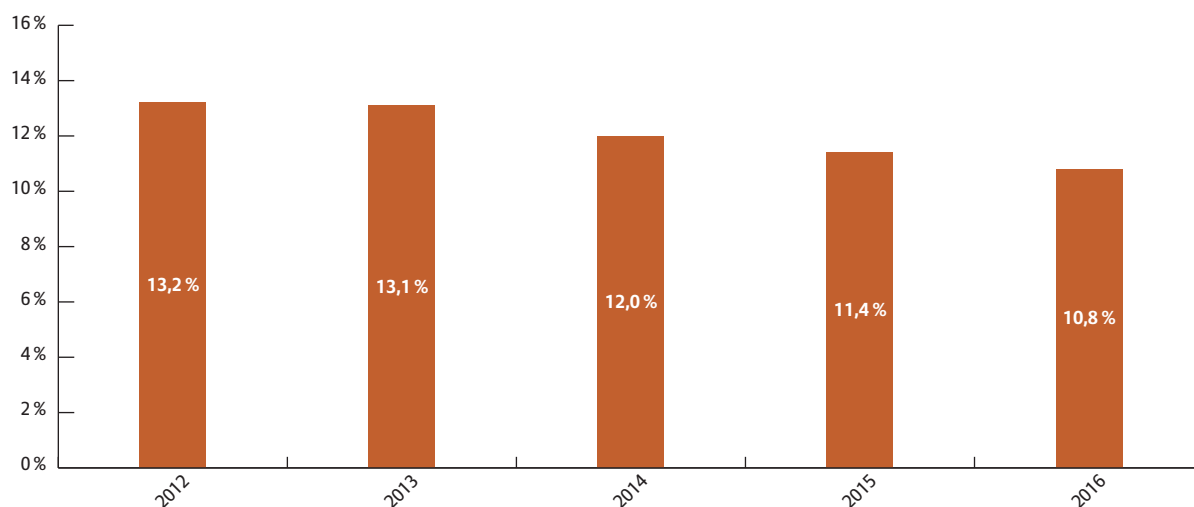
■ RÉSULTAT NET PAR ACTION EULER HERMES (EN EUROS)



3.10.2 Retour sur fonds propres

Le retour sur fonds propres comptables⁽¹⁾ ressort à 10,8 %, comparé à 11,4 % l'année dernière. Cette baisse est due à la diminution du résultat net.

■ RETOUR SUR FONDS PROPRES COMPTABLES (EN %)



(1) Le retour sur fonds propres comptables est calculé sur la base du résultat net part du Groupe rapporté à la moyenne des capitaux propres part du Groupe entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016.

3.10.3 Ratio économique Solvabilité II

3.10.3.1 Euler Hermes a implémenté son propre modèle interne

Euler Hermes, membre de Allianz Group a reçu l'autorisation de la BaFin (le régulateur principal de Allianz Group) après l'examen et la proposition des régulateurs locaux NBB (National Bank of Belgium) pour Euler Hermes SA et CAA (Commissariat aux Assurances) pour Euler Hermes Re SA d'utiliser un modèle interne au lieu du modèle standard pour estimer le besoin de capital de solvabilité requis pour ses principales filiales (Euler Hermes SA, Euler Hermes North America, Euler Hermes Re AG et Euler Hermes Re SA).

Euler Hermes a choisi d'utiliser un modèle interne pour les raisons suivantes :

- malgré une représentation adéquate du risque (risque ordinaire et non ordinaire, récession/événements provoquant des sinistres importants), la calibration des composants actuariels ne représente pas le profil de risque d'Euler Hermes ;
- la formule standard ne permet pas la diversification géographique entre les régions alors qu'Euler Hermes considère que les différentes régions prises en comptes ne sont pas corrélées ;
- la formule standard ne permet pas de prendre en compte les mesures de gestions inscrites dans les polices d'assurance-crédit commerciales au travers desquelles Euler Hermes gère son risque ;

- le modèle standard est basé sur les primes acquises, ce qui n'est pas le paramètre de risque adéquat de l'activité d'Euler Hermes.

Certaines autres sociétés d'assurance du Groupe, par exemple Euler Hermes Poland, Euler Hermes Greece et les joint-ventures dans le scope de Solvabilité II, n'ont pas pu être intégrées au modèle interne en raison de leur taille et/ou du poids de leur passé. Euler Hermes utilise soit le modèle standard soit une approche déduite en retirant du ratio de solvabilité d'Euler Hermes en tant que Groupe, d'une part les fonds propres et d'autre part les fonds propres requis.

De plus, Euler Hermes inclut dans le scope de calcul du ratio de solvabilité une filiale régulée en tant qu'activité bancaire (Euler Hermes Crédit France) et une filiale de gestion d'actif (Euler Hermes Asset Management).

Afin de soutenir la gestion de son ratio de solvabilité, Euler Hermes a implémenté un cadre de ratio de fonds propres qui définit un objectif de ratio de solvabilité sous lequel Euler Hermes ne veut pas avoir d'activité. Euler Hermes a fixé son objectif de ratio de solvabilité à 160 %, avec un éventail optimal entre 140 % et 170 %.

Enfin, Euler Hermes a établi un cadre solide de gestion du risque de l'entreprise et des procédures de reportings en accord avec les directives de Solvabilité II.

3.10.3.2 Le ratio économique Solvabilité II au 31 décembre 2016

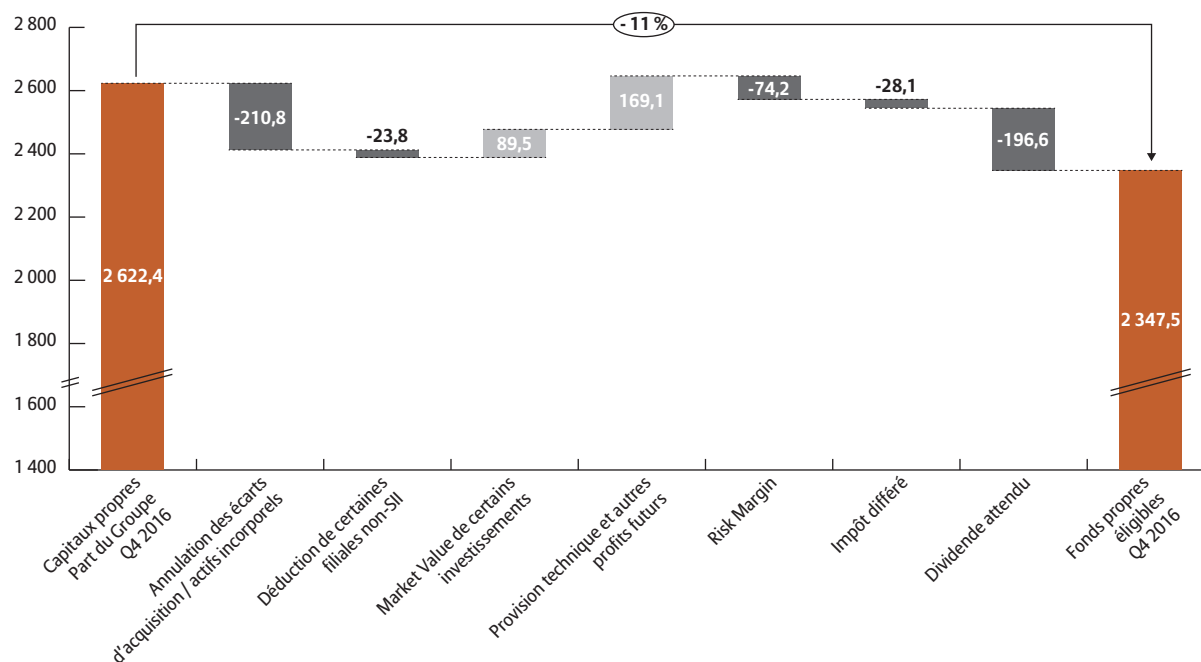
Le ratio économique Solvabilité II se compose des Fonds Propres éligibles divisés par les Fonds Propres Solvabilité II exigés, et s'élève à 166 % au 31 décembre 2016.

(en millions d'euros)	31 décembre 2016
Fonds propres éligibles	2 348
Capital exigé de solvabilité	1 414
Ratio économique Solvabilité II	166 %

a) Fonds propres éligibles

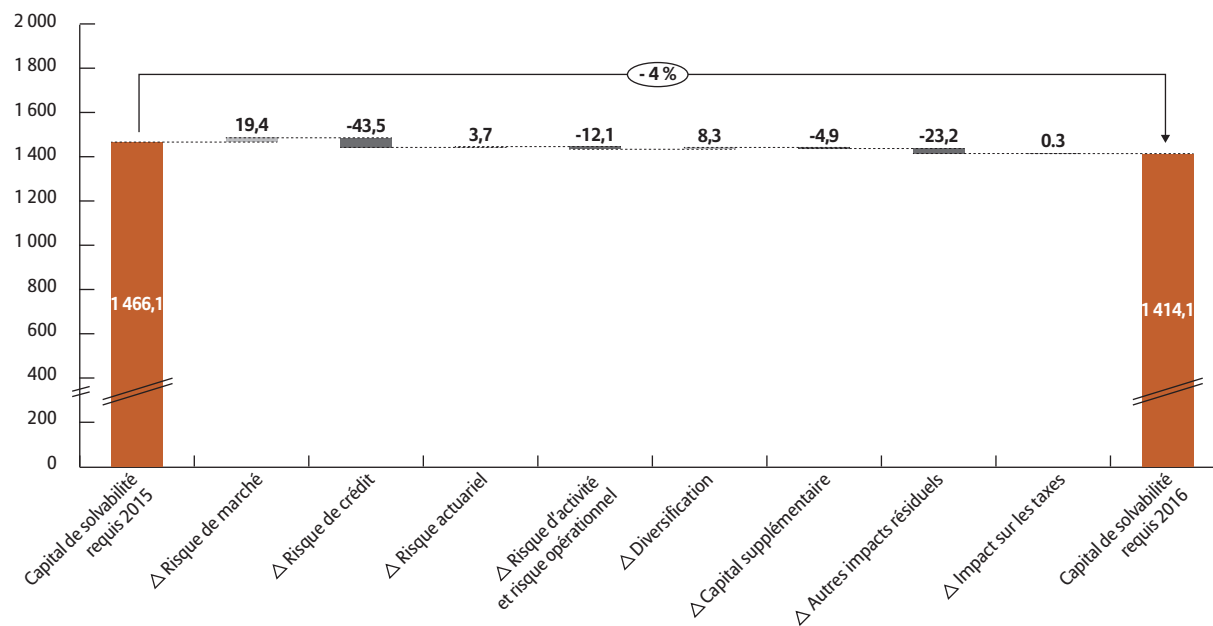
Les fonds propres éligibles s'élèvent à 2 348 millions d'euros au 31 décembre 2016. Ils se composent principalement des fonds propres de niveau 1 (99,7%). Euler Hermes n'a pas d'effet de levier (Tier 2) et n'utilise aucun fonds propre complémentaire.

L'écart entre le capital IFRS d'Euler Hermes Group et les fonds propres Solvabilité II se décompose de la manière suivante :



b) Capital exigé de solvabilité

Le Capital exigé de solvabilité s'élève à 1 414 millions d'euros au 31 décembre 2016. Aucun risque quantitatif n'a été mis de côté dans le calcul du capital de solvabilité requis.



3.11 Perspectives

3.11.1 Perspectives économiques

Perspectives 2017 : Un monde au ralenti

En 2017, la croissance de l'activité pourrait reprendre, mais à un rythme lent. Les prévisions indiquent une augmentation du PIB de + 2,8 %. Cette légère reprise s'expliquerait dans une large mesure par l'accélération de la croissance aux États-Unis, la sortie de récession de la Russie et du Brésil et la résilience de l'Europe et de l'Asie. Cependant, les différences de sort entre les Quatre Mousquetaires (États-Unis, Europe, Chine et marchés émergents) et les duels auxquels ils pourraient se livrer – car la mondialisation est accusée de tous les maux – devraient bloquer la croissance mondiale en deçà des + 3 % pour la septième année consécutive, véritable plafond de verre qu'il devient de plus en plus difficile à briser année après année.

En effet, les États-Unis et la Chine adopteront certainement une posture plus agressive en matière de commerce et d'investissement tandis que l'Europe cherchera davantage à trouver un équilibre entre la croissance et les intérêts politiques. Sur les marchés émergents, l'absence d'accélération généralisée rendra les investisseurs de plus en plus exigeants et sélectifs. Dans certains pays, les dépenses du secteur privé seront cruciales (par exemple en Russie et en Inde). Dans d'autres, le cycle économique pourrait se voir limité par les ajustements en cours (Brésil et Afrique du Sud) et enfin, un autre groupe de pays pourrait devoir affronter des déséquilibres croissants (Mexique, Turquie).

Les États-Unis devraient profiter d'une relance budgétaire qui poussera la croissance à + 2,3 % en 2017. La solide confiance des consommateurs associée à un marché du travail proche du plein emploi et à des salaires en hausse se traduira par un risque accru de – légère – surchauffe de l'économie en 2017. La relance budgétaire (même si l'on exclut l'inflation importée découlant des nouvelles barrières commerciales) poussera vers le haut les prévisions d'inflation et donc les taux d'intérêt américains à long terme. La Fed a laissé entendre que le rythme des hausses s'intensifierait. Bien qu'un scénario à la 1994 – resserrement trop rapide de la politique monétaire ayant provoqué une crise du crédit – soit peu probable, nous prévoyons entre 2 et 3 hausses de taux par an jusqu'en 2019, qui ramèneront les taux d'intérêt à un niveau proche des 3 %. Elles mettront fin au cycle de normalisation tant attendue après une période de politique monétaire très accommodante. Aussi, il faut s'attendre à d'éventuels effets négatifs de la pénurie de liquidités en USD sur les marchés émergents. Les répercussions sur le reste du monde pourraient être déterminées par les flux financiers (devises), commerciaux (exportations vers les États-Unis) et d'investissements (investissements étrangers directs nets aux États-Unis). Deux régions semblent être particulièrement exposées : le continent américain et la zone Asie-Pacifique. Deux autres régions sont également exposées mais à moindre titre : l'Europe et la région Moyen-Orient – Afrique du Nord (MENA). Les tampons tels que les finances publiques, la politique monétaire ou la

balance courante semblent limités actuellement en Amérique latine et dans la région MENA, alors qu'ils sont plutôt solides au Canada, en Europe et dans la région Asie-Pacifique.

En Amérique latine, le ciel économique commence à s'éclaircir. L'Argentine et le Brésil devraient sortir de la récession, portant la croissance régionale de - 0,8 % en 2016 à + 1,4 % en 2017 et + 2,3 % en 2018. La position extérieure du Brésil est en nette amélioration et l'inflation devrait être dans les clous. Les contraintes budgétaires posent de nouveaux défis. Au Mexique, l'ouverture commerciale et financière entraîne des risques plus élevés en raison de la dépendance aux États-Unis. La croissance du Chili devrait se remettre de la chute des prix du cuivre dans un climat de grogne sociale et de défiance et l'égard des politiques gouvernementales. En Colombie, la réforme fiscale visera à réduire le déficit budgétaire et à soutenir la confiance des entreprises. Dans toute l'Amérique latine, bien que les monnaies locales aient enregistré de meilleures performances en 2016, les hausses des taux de la Fed pourraient à l'avenir entraîner des déséquilibres.

La zone euro affichera une croissance de + 1,7 % en 2017. Elle continuera de faire face à son cortège habituel de problèmes allant du Brexit à la situation des banques italiennes en passant par une année électorale très chargée dans plusieurs pays clés. Certaines mesures palliatives fortes au niveau institutionnel (politique monétaire accommodante, plans de relance budgétaire et programmes européens) contribueront à la maîtrise des risques. La consommation des ménages continuera d'alimenter la croissance grâce à l'embellie du marché de l'emploi et du cours du pétrole toujours favorable en dessous du seuil de neutralité de 63 USD le baril pour ce qui est du Brent. Le commerce devrait profiter d'un euro plus faible en 2017 (1,07 face à l'USD) en raison de la divergence croissante entre les politiques monétaires de la BCE et de la Fed. L'investissement privé devrait poursuivre son redressement à mesure que les chiffres d'affaires et les marges augmenteront.

Au Royaume-Uni, Euler Hermes prévoit une croissance de + 1,4 % en 2017 après + 1,8 % en 2016. La livre sterling et les flux d'investissements entrants seront les plus durement affectés car un climat d'incertitude pèsera sur le Royaume-Uni alors que le gouvernement a enclenché l'article 50 lançant le processus de négociations pour la sortie de l'UE. L'inflation devrait atteindre + 2,5 % en 2017, en hausse par rapport à + 0,8 % en 2016, tandis que la croissance des salaires devrait diminuer à + 1,4 % (contre + 2,3 % en 2016). Par conséquent, la consommation des ménages, principal moteur de la croissance britannique, ralentira à + 1,9 % en 2017 (contre + 3,0 % en 2016).

En Allemagne, Euler Hermes prévoit que la demande interne continuera à stimuler la croissance tandis que les exportations nettes seront plus équilibrées. La croissance du PIB se stabilisera à + 1,7 % en 2017 et 2018, soutenue par une accélération des dépenses publiques et de l'investissement. L'activité en France s'élèvera à + 1,4 % en 2017 alors que la vigueur du secteur de la construction apparaît comme un signe de bonne santé économique. En Italie, la croissance devrait rester faible (+ 0,9 %) car la démission du Premier ministre Matteo Renzi contribue au climat d'incertitude. Tous les yeux sont rivés sur la prochaine élection italienne dont le calendrier reste encore à déterminer. En outre, la restructuration actuelle du secteur bancaire pourrait freiner le financement du secteur privé. En Espagne, le marché du logement est repassé dans le vert et la construction résidentielle s'est stabilisée à un niveau raisonnable. La demande interne devrait continuer de stimuler la croissance (+ 2,5 % en 2017), mais les exportations devraient aussi rester dynamiques (+ 4,1 % en volume).

En Europe de l'Est, la croissance du PIB devrait rester soutenue dans les pays membres de l'UE (+ 2,8 % en 2017). La reprise sera modeste en Russie (+ 1,3 %) après deux années consécutives de récession. En effet, les quatre crises – politique, de confiance, de change et des matières fossiles – commenceront progressivement à se réduire en 2017. Cela dit, les sanctions devraient rester en place en 2017. En Turquie, Euler Hermes s'attend à une croissance faible (+ 2,0 %), compte tenu de sa forte exposition à l'instabilité géopolitique de la région. Le taux de change restera volatil tandis que les flux d'IDE et de tourisme continueront à baisser.

En Afrique, la croissance moyenne du PIB sera supérieure à celle de 2016 : + 2,6 %. Les devises resteront toutefois sous pression tandis que le budget des économies exportatrices de matières fossiles continuera d'être vulnérable – au Nigeria, en Libye, au Soudan, en Angola et en Algérie. Le choc de trois ans sur les matières premières va pousser certains pays à procéder à des ajustements tandis que d'autres devront faire défaut sur leur dette. Au Moyen-Orient, la croissance du PIB devrait légèrement augmenter pour atteindre + 2,3 % en 2017, sous l'effet de l'accélération modérée de l'activité en Arabie Saoudite (+ 1,5 % par rapport à + 1,4 % en 2016).

La croissance du PIB dans la région Asie-Pacifique devrait rester relativement stable en 2017 (+ 4,8 %) par rapport à 2016. Cependant, les taux de croissance du PIB dans la région sont plus élevés que la moyenne mondiale. Ils sont dus à des politiques macroéconomiques favorables, à la hausse continue de la consommation des ménages et à une baisse de la déflation au sein de son industrie. Néanmoins, la croissance n'est pas encore tout à fait vertueuse, car la dette privée élevée et la mauvaise qualité des actifs bancaires bouchent les canaux de transmission de la politique monétaire. Alors que la Chine s'attaque à ses fragilités (par exemple au risque de crédit et à ses capacités excédentaires) pour limiter la volatilité, un soutien public fort et une politique monétaire prudente et accommodante contribueront à lui faire atteindre une croissance de + 6,3 % cette année.

Évolutions des défaillances d'entreprises

Si les entreprises ont globalement bien absorbé le choc de la crise 2008-2009, elles demeurent néanmoins fragiles face à l'instabilité de l'environnement macroéconomique et financier au plan mondial et aux multiples turbulences locales. En 2016, elles ont été confrontées à quatre défis : (i) le manque de vigueur persistant de l'économie mondiale, avec une croissance du PIB en termes réels de seulement + 2,5 % en 2016 (contre + 2,7 % en 2015) ; (ii) le fort ralentissement du commerce mondial, la croissance en volume des exportations n'ayant jamais été aussi basses à + 2,0 % (+ 3,0 % en 2015) ; (iii) une intense concurrence par les prix qui pèse sur la croissance des chiffres d'affaires ; et (iv) la volatilité des taux de change et des flux financiers internationaux qui maintient sous contraintes les conditions de financement, notamment dans les pays émergents.

Dans l'ensemble, l'Indice Global des Défaillances d'Euler Hermes n'affiche plus qu'un repli limité de - 4 % pour 2016. Pour la première fois depuis la Grande Récession, il retombera à son niveau le plus bas de 2007 et légèrement en deçà de sa moyenne d'avant-crise. Cela étant, après deux années de recul marqué des défaillances (- 14 % en 2014 et - 9 % en 2015), cette tendance fait montre d'une perte de vitesse notable. Les défaillances sont en hausse dans les régions Asie-Pacifique et Amériques alors même que l'amélioration enregistrée en Europe marque le pas.

En 2017, l'indice Global des Défaillances est attendu en stabilisation (0 %). Deux facteurs expliquent ce changement de tendance. D'une part, l'augmentation persistante et généralisée des défaillances en Amérique latine (+ 7 %), en Afrique (+ 6 %), en Asie-Pacifique (+ 4 %) et en Amérique du Nord (+ 4 %). Selon nos prévisions, tous les pays de ces régions devraient contribuer au rebond. D'autre part, le rythme de baisse des défaillances en Europe de l'Ouest (- 4 %) ainsi qu'en Europe Centrale et Orientale (- 2 %) marque le pas.

La baisse continue des défaillances en Amérique du Nord arrive à son terme : les faillites se sont stabilisées en 2016 aux États-Unis et devraient croître en 2017 (+ 5 %). Aux États-Unis, les entreprises vont bénéficier des mesures du Président Donald Trump destinées à relancer l'activité (domestique) à court terme, mais elles seront pénalisées par celles pesant défavorablement sur le financement et le commerce international. En Amérique latine, les défaillances continueront de progresser pour la sixième année consécutive, + 7 % pour afficher un nombre record de faillites depuis 2000.

La tendance au repli des défaillances d'entreprises reste de mise en Europe de l'ouest et en Europe centrale et orientale dans la lignée des prévisions économiques qui tablent sur une croissance modérée mais constante et sur des conditions de financement accommodantes. Nonobstant cette amélioration générale, les défaillances demeurent de 27 % supérieures à leur moyenne d'avant crise en Europe de l'ouest (28 % en Europe centrale et orientale). Le tableau régional masque encore des situations hétérogènes selon les secteurs et les pays.

En France, les défaillances d'entreprises ont baissé de - 7 % en 2016 et devraient se replier de - 7 % en 2017. Les défaillances devraient se stabiliser dans 4 des 17 pays d'Europe de l'Ouest, notamment en Allemagne où, après une baisse de - 7 % en 2016 avec un niveau historiquement bas, de nouvelles baisses sont mécaniquement difficiles. Elles devraient augmenter dans quelques grandes économies comme la Pologne, la Russie et le Royaume-Uni. En 2017, le Royaume-Uni sera le seul grand pays européen à afficher une hausse notable (+ 5 %) des faillites, à cause du ralentissement économique (le PIB ne devrait progresser que de + 1,4 %), de la dépréciation de la livre sterling et de l'inflation importée alimentant une contraction des marges.

En 2017, aucun des pays de la région Asie-Pacifique ne devrait connaître un recul des défaillances. L'indice Asie-Pacifique enregistrera une hausse de 4 % avec une nouvelle augmentation marquée en Chine (+ 10 %). Cette hausse des défaillances aurait certainement été plus prononcée si les politiques monétaires et budgétaires accommodantes n'étaient pas venues l'atténuer. La région doit faire face, en particulier, aux conséquences de l'atonie des échanges mondiaux déjà à l'origine d'une série de grandes défaillances, en particulier dans le secteur du transport maritime ; un phénomène que pourrait exacerber la multiplication des mesures protectionnistes.

3.11.2 Perspectives pour le groupe Euler Hermes

Le marché de l'assurance-crédit s'est caractérisé ces deux dernières années par une diminution du nombre de sinistres de par une tendance à la baisse du nombre de faillites. La crise affectant les marchés émergents fin 2015 et début 2016 a eu un effet limité sur les autres pays. Par conséquent, Euler Hermes a été capable de restreindre ses répercussions sur le ratio de sinistralité.

Cet environnement favorable a certes influencé positivement l'évolution des sinistres mais a exercé une pression sur les prix, empêchant Euler Hermes d'accroître son chiffre d'affaires, en particulier sur le marché d'assurance-crédit traditionnel d'Europe de l'Ouest. De plus, la croissance des pays émergents, qui atteignait des taux à deux chiffres les années précédentes, a été impactée par les plans d'actions qui ont été mis en place.

Le groupe prévoit la persistance de cet environnement à faible sinistralité en Europe en 2017. Par conséquent, la croissance du chiffre d'affaires restera modeste et sera conduite par l'expansion de nos nouveaux produits tels que le cautionnement et la couverture « Trade Finance Insurance ». Néanmoins, deux facteurs devraient soutenir la croissance du chiffre d'affaires d'Euler Hermes. D'une part, l'amélioration de la situation économique de certains pays émergents, et plus particulièrement en Asie, devrait permettre au Groupe de prendre une position plus souple sur les risques, et par conséquent de croître le chiffre d'affaires. D'autre part, le retour anticipé de l'inflation devrait stimuler le chiffre d'affaires des clients, base de référence pour une grande partie des primes du Groupe.

Il y a cependant des signes indiquant que des changements dans l'environnement économique pourraient survenir dans les mois à venir. Tout d'abord, la fin de la politique monétaire conciliante des Banques Centrales semble se profiler, rendant les liquidités plus rares et plus coûteuses. Ensuite le développement séculaire du commerce international peut être remis en question avec le Brexit et avec les politiques commerciales plus protectionnistes initiées par les quatre mousquetaires : Les Etats-Unis, l'Europe, la Chine et les pays émergents. L'expérience montre que la croissance du commerce international est

une condition indispensable à la croissance du PIB mondial, et à la santé financière d'Euler Hermes. Par conséquent, et comme déjà évoqué précédemment, Euler Hermes prévoit une progression de l'indice globale des défaillances de 1 %. Bien que cela ne semble pas significative, une telle augmentation serait une première depuis sept ans et impliquerait un changement de tendance, qui mérite d'être suivi. Euler Hermes est équipé pour ajuster sa politique de souscription à cet environnement en mutation. Le but cette année est de ramener le ratio de sinistralité au-dessus des niveaux de 2015/2016.

La croissance modeste du chiffre d'affaires de ces dernières années souligne le besoin de mettre l'accent sur la productivité et sur la maîtrise des coûts. En outre, le groupe a décidé d'investir dans des solutions digitales, et ces investissements doivent être financés sans impacter le ratio des coûts. Des plans de compétitivité ont été annoncés en 2016 en Allemagne, en France et dans les entités corporate. Ces plans seront exécutés en 2017. Ils se traduiront en 2017 par la baisse du nombre d'ETP et par une amélioration graduelle du ratio de coûts à partir de 2018.

Comme mentionné précédemment, les Banques Centrales ont initié un cycle de majoration des taux d'intérêts. Le Groupe s'attend à un impact positif sur le résultat financier, compte tenu de la courte durée du portefeuille.

L'année 2017 sera une année d'incertitude économique. Compte tenu de ces circonstances volatiles, Euler Hermes continuera sa transformation, et se concentrera sur ses nouveaux produits, sur les initiatives digitales et sur l'application des plans de productivité, tout en maintenant notre excellence technique. Le ratio combiné devrait rester en deçà des 80 %, tandis que le ratio de solvabilité, à 166 % à fin 2016, devrait rester solide.

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

4.1	Facteurs de risque	134	4.2	Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque	140
4.1.1	Facteurs de risque liés à l'activité d'assurance	134	4.2.1	L'organisation du <i>Risk Management</i>	140
4.1.2	Facteurs de risque liés aux marchés financiers	136	4.2.2	Risques d'assurance	141
4.1.3	Facteurs de risque internes au Groupe	138	4.2.3	Risques de marché	146
4.1.4	Facteurs de risque liés à l'environnement réglementaire ou concurrentiel	139	4.2.4	Risques de contrepartie	150
			4.2.5	Risques opérationnels, juridiques, réglementaires et fiscaux	151

4.1 Facteurs de risque

Dans son approche de gestion des risques, le Groupe a identifié une série de facteurs de risque auquel il doit faire face et qui sont susceptibles d'affecter de manière plus ou moins significative ses activités ainsi que ses résultats.

La description des risques qui suit reflète la dernière situation connue et pourrait être amenée à évoluer en fonction du développement des incertitudes liées à leur identification.

Ces risques sont liés à la nature des activités exercées par le Groupe ainsi qu'à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire dans lequel le Groupe évolue. En raison de nombreuses éventualités et incertitudes liées à ces risques, la direction ne peut pas toujours quantifier leur impact avec précision. Cependant, afin de prévenir, détecter et gérer ces risques de façon permanente, le Groupe a mis en œuvre de nombreux processus de gestion des risques ainsi que des procédures et contrôles. Ce dispositif, comme tout dispositif de contrôle et de surveillance, ne peut néanmoins être considéré comme une garantie absolue, mais constitue

davantage une assurance raisonnable de sécurisation des opérations et de maîtrise des résultats.

L'organisation de la gestion des risques est détaillée dans la section 4.2 du présent Document de Référence. Par ailleurs, si les risques décrits dans cette section 4.1 entraînent des conséquences financières quantifiables ou un éventuel passif significatif, ces éléments sont reflétés dans les comptes consolidés du Groupe conformément aux normes comptables IFRS applicables. Les risques présentés ci-dessous sont classés en fonction de leur origine. Cette présentation a pour objectif de refléter la vision actuelle de la direction sur les conséquences potentielles de chaque risque pour le Groupe. Bien que la direction affecte d'importantes ressources à la gestion des risques de façon permanente telle que décrite dans la section 4.2 du présent document, les activités de gestion des risques du Groupe, à l'instar de tout système de contrôle, sont sujettes à des limites qui leur sont inhérentes et ne peuvent fournir de certitude absolue ni prémunir le Groupe contre tous les risques décrits dans cette section 4.1 ou les pertes susceptibles d'être causées par ces risques.

4.1.1 Facteurs de risque liés à l'activité d'assurance

Les facteurs de risque décrits dans cette section sont développés de manière plus quantitative dans les sections 4.2.2. et 4.2.4.

La conjoncture économique actuelle et future

De par sa nature, l'activité du Groupe est directement liée à l'activité économique.

La conjoncture économique actuelle difficile se traduit par divers phénomènes décrits ci-après et dont certains peuvent avoir des effets opposés :

- une baisse des primes d'assurance due au ralentissement de l'activité conduisant à une réduction du chiffre d'affaires des assurés, chiffre d'affaires qui sert de base de calcul à la prime d'assurance, ou due à la perte de polices (résiliation de polices non rentables par le Groupe, défaillance des assurés, résiliation des assurés) ;
- une hausse de la fréquence des sinistres et une augmentation de la sévérité des sinistres de pointe ;
- la déclaration de sinistres sur des sociétés en bonne santé financière mais dans l'impossibilité de transférer du capital vers leur créancier hors de leur pays.

D'autres facteurs économiques seraient susceptibles d'affecter l'environnement économique et notamment une hausse du prix du pétrole ou le taux de change Euro – Dollar.

Face à ce risque, le Groupe agit dans quatre directions afin de réduire la sensibilité des résultats à la conjoncture économique :

- mise en place d'un pilotage plus fin des limites octroyées afin de limiter les pertes conjointement supportées par les assurés, les réassureurs et le Groupe ;
- diversification des risques au niveau sectoriel et géographique ;
- diversification des produits en introduisant des produits de service moins corrélés à l'activité ;
- mise en place d'une politique de transfert de risques (réassurance) pour réduire les effets d'une hausse de la fréquence des sinistres ou pour limiter la sévérité de risques de pointe.

La persistance d'une conjoncture difficile pourrait avoir des impacts négatifs sur le résultat net, la solidité financière, la marge de solvabilité, le cours de l'action et éventuellement la réputation du Groupe.

La forte part de l'activité du Groupe en Europe et la situation de certains pays de la zone euro pourraient constituer un facteur aggravant de ce risque. Toutefois, le Groupe a pris un certain nombre de mesures afin de réduire sa dépendance au marché européen.

Les catastrophes naturelles et humaines

Les multiplications d'événements climatiques, au niveau mondial, ainsi que d'autres risques, comme les actes de terrorisme, un événement de type nucléaire, l'apparition et le développement de pandémies ou les conséquences à venir du réchauffement climatique, pourraient, outre les dégâts et impacts immédiats qu'ils occasionnent, avoir des conséquences majeures sur les activités et les résultats actuels et à venir des assureurs.

Si l'expérience passée montre que ces événements n'ont que peu d'impact sur les résultats du Groupe, ce dernier ne peut toutefois exclure dans le futur que ces événements puissent affecter le résultat net du Groupe.

Les régimes de sanctions

Les régimes de sanctions imposés par les Nations unies, l'Union Européenne, les États-Unis ou des États individuels continuent d'évoluer. À titre d'exemple, l'année 2016 a été marquée par l'extension des sanctions contre la Russie et par un relâchement des règles relatives aux restrictions commerciales avec Cuba et l'Iran. La nature dynamique de ces cadres réglementaires nécessite pour le Groupe d'assurer une veille permanente et d'ajuster lorsque cela est nécessaire ses services envers ses clients.

Le Groupe a mis en place un ensemble de processus et outils (dont le *screening*, les textes des polices ou des restrictions de limites octroyées) afin d'assurer la conformité aux différentes règles de sanctions.

Cependant, le Groupe ne peut exclure :

- d'être l'objet de contrôle voire de désaccord avec les autorités de contrôle sur ses activités dans les pays soumis à régime de sanctions ;
- d'être l'objet d'actions légales de la part d'un assuré ou d'un de ses clients suite à des mesures prises en réponse aux régimes de sanctions ;
- d'être l'objet de fraudes internes ou externes visant à contourner les régimes de sanctions.

Outre les points cités ci-dessus, l'application des sanctions se traduit sur l'activité du Groupe de la manière suivante :

- réduction de son activité dans le pays concerné suite à la résiliation de certaines polices, y compris des polices signées dans d'autres pays, les assurés ne pouvant plus être couverts dans le pays soumis à sanction ;
- augmentation de la sinistralité dans le pays soumis à régime de sanctions ;
- augmentation de la sinistralité dans les pays ou secteurs d'activité qui pourraient faire l'objet de contre-sanctions de la part du pays soumis à un régime de sanctions.

La mise en place de ces régimes de sanctions pourrait se traduire pour le Groupe par une baisse du résultat net suite à une augmentation des coûts pour démontrer la conformité aux régimes de sanctions, par une baisse de son activité ou une hausse de la sinistralité du fait de l'implémentation

de ces régimes de sanctions (ou de contre-sanctions), par un risque de réputation ou d'amendes en cas de défaut de ses processus opérationnels pour gérer ces régimes de sanctions.

Impact réglementaire et défaillance du processus de souscription des risques d'assurance

La gestion du risque d'assurance-crédit et de caution se fonde sur une forte culture de risque liée à la gestion des contrats et du service aux clients. Outre la gestion de la souscription des contrats, le Groupe délivre un service aux assurés pour réduire les risques de leur poste clients. Ainsi, au cours de la période d'assurance, chaque demande de couverture des assurés sur un de leurs clients est analysée suivant des critères précis de solvabilité du client (analyse financière, sinistres antérieurs déclarés sur ce client). La couverture est alors délivrée en fonction du profil de risque de la transaction commerciale associée à la demande.

Les opérations de gestion du risque d'assurance-crédit reposent sur la capacité à analyser la solvabilité du client de l'assuré sur la base de l'ensemble des informations collectées.

Pour assurer cette capacité d'analyse, les éléments suivants sont nécessaires :

- la possibilité de recueillir ou d'acheter l'information sur les clients des assurés du Groupe ;
- le fonctionnement correct d'un système d'information centralisé recueillant l'information et les demandes de couverture reçues ;
- la définition et l'application uniforme de règles écrites d'analyse des informations recueillies et de décision des demandes de couverture reçues ;
- le contrôle de l'application de ces règles suivant le principe des trois lignes de défense.

Une défaillance d'un des processus ou outils mis en jeu, ou un changement des conditions légales ou réglementaires dans lesquelles sont réalisées ces opérations, pourraient avoir un impact sur le résultat net ou la solidité financière. Elles pourraient aussi conduire à des amendes légales ou réglementaires. Enfin, elles pourraient avoir des conséquences en termes de réputation.

La possibilité d'enregistrer des pertes lors de la réalisation des hypothèses utilisées pour définir les réserves d'assurance

La détermination des provisions d'assurance, dont les réserves pour primes non émises ou les réserves pour sinistres non déclarés, repose, par nature, sur des éléments incertains établis à partir d'hypothèses prospectives d'évolution de facteurs qui peuvent (i) être d'origine économique, démographique, sociale, législative, réglementaire, financière, (ii) être relatifs au comportement de l'assuré ou de son client ou (iii) porter sur la nature de la sinistralité anticipée (sinistralité de fréquence ou sinistralité de pointe).

Le recours à ces nombreuses hypothèses ainsi que leur révision impliquent un degré élevé d'appréciation de la part des instances dirigeantes du Groupe. Elles peuvent influencer sur le niveau de provisionnement et pourraient avoir un impact négatif sur le résultat net, la situation financière, la marge de solvabilité et l'appréciation de la valorisation du Groupe.

Défaillance des réassureurs ou des processus de réassurances

Le niveau de couverture théorique octroyé par le Groupe n'est pas compatible avec le seul capital disponible du Groupe.

Le niveau d'exposition théorique repose sur le fait qu'une partie des sinistres découlant de cette exposition va être cédée à des réassureurs externes au moyen de traités de réassurance structurés en fonction de son type, de sa qualité et de son exposition. Ces traités de réassurance sont définis pour couvrir une année de souscription.

Il est rappelé que le fait de transférer une partie des risques portés par le Groupe vers des sociétés de réassurance ne l'exonère pas de ses obligations d'indemnisation de ses assurés.

Dans les faits, le Groupe est soumis aux risques suivants :

- l'insolvabilité de l'un de ses réassureurs ;
- l'incapacité à placer ses traités de réassurance à des prix acceptables ;
- la souscription de risques non préalablement et spécifiquement agréés par les réassureurs, de risques exclus par les traités suite à une application erronée des termes et conditions générales de ceux-ci conduisant à ne pas bénéficier totalement ou partiellement des couvertures théoriques achetées.

Le Groupe a mis en place des règles de gestion afin de s'assurer de la solvabilité de ses réassureurs et de garantir une bonne diversification dans

les cessions de ses sinistres. Néanmoins, un ou plusieurs réassureurs pourraient ne plus être en mesure de faire face à leurs obligations, ce qui pourrait conduire le Groupe à subir des pertes plus importantes.

Par ailleurs, les capacités de réassurance disponibles et les prix des traités de réassurance dépendent de la conjoncture générale et du marché de la réassurance en particulier, deux facteurs qui peuvent varier substantiellement. De ce fait, le Groupe pourrait avoir des difficultés à se réassurer à des prix acceptables.

Finalement, des règles précises en matière de souscription des risques dans la limite des traités de réassurance sont appliquées et mises à jour chaque année.

La matérialisation de l'un de ces deux risques pourrait affecter durablement les activités, le résultat net et la marge de solvabilité du Groupe.

Perte de l'autorisation d'utiliser un modèle interne

La gestion du risque d'assurance-crédit et caution est relativement plus consommatrice de capital que d'autres branches d'activités d'assurance. En raison d'une différence significative entre son profil de risque et celui retenu par l'EIOPA pour la formule standard, le Groupe a mis en place un modèle interne et obtenu de la part de ses régulateurs européens l'autorisation d'utiliser ce modèle interne. Ce modèle est par ailleurs utilisé à titre transitoire dans la filiale de réassurance du Groupe en Suisse.

La perte de l'autorisation par EH SA ou EH Ré SA ou la non-autorisation pour EH Re AG d'utiliser un modèle interne pourraient conduire le Groupe à revoir sa politique de souscription du risque couvert et par conséquent avoir des impacts sur sa politique commerciale ou nécessiter à rechercher d'autres sources de capital (augmentation de capital ou équivalent, hausse de la cession en réassurance ou équivalent, etc.). À terme, le résultat net et la valorisation du Groupe pourraient en être affectés.

4.1.2 Facteurs de risque liés aux marchés financiers

Les facteurs de risque décrits dans cette section affectent notamment les risques décrits de manière plus quantitative dans la section 4.2.3.

Les risques portant sur le portefeuille d'investissement

Les risques décrits ci-après, s'ils se réalisaient, pourraient avoir des impacts négatifs sur les revenus actuels et futurs, le résultat net, la trésorerie, la situation financière et, le cas échéant, sur la valeur de l'action Euler Hermes Group.

I Le risque de taux

Ayant majoritairement un portefeuille investi en obligations (nationales et supranationales et dans une moindre mesure *corporate*), le Groupe est soumis au risque de taux.

En période de baisse des taux d'intérêt, le risque est de voir le taux moyen du portefeuille s'abaisser (le réinvestissement s'effectuant à des taux plus bas) ou de voir la durée du portefeuille augmenter (rendant le portefeuille plus sensible à une future variation des taux).

En période de hausse des taux d'intérêt, le risque est de voir la valeur de marché du portefeuille obligataire baisser, conduisant éventuellement à enregistrer des moins-values latentes.

Le Groupe a mis en place une politique de gestion d'actifs permettant de minimiser ces risques, et notamment une gestion actif-passif intégrant l'ensemble des contraintes locales.

II Le risque action

Le Groupe investit une partie de son portefeuille en actions (ou équivalent), ce qui l'expose à une baisse plus ou moins durable des marchés « Actions ». En effet, le Groupe pourrait être obligé d'enregistrer des moins-values latentes voire des dépréciations d'actifs.

Le Groupe a mis en place une politique de gestion d'actifs visant à choisir des émetteurs de qualité et à diversifier le risque (tant d'un point de vue géographique que sectoriel) au sein de cette catégorie d'actifs.

III Le risque immobilier

Le Groupe est exposé au risque immobilier tant sur les immeubles qu'il utilise que sur les immeubles d'investissement.

Le risque est de voir la valeur de marché se réduire, conduisant ainsi à réduire les plus-values latentes constatées sur ces immeubles, voire à enregistrer des moins-values latentes.

IV Le risque de contrepartie

Les défaillances d'institutions financières et de tiers en général incluant les défaillances potentielles de paiement de dettes souveraines ou des restructurations, peuvent conduire à des pertes ou dépréciations des actifs investis ou encore à des pertes latentes qui pourraient toutes nuire à la valeur des investissements et réduire la rentabilité du Groupe.

Le Groupe a mis en place des règles de gestion permettant de diversifier les risques (tant d'un point de vue géographique que sectoriel) et de réduire le risque de défaut en investissant sur des contreparties ayant une bonne solidité financière.

La révision à la baisse des notations financières

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont devenues des éléments de plus en plus importants pour déterminer la situation concurrentielle des compagnies d'assurance entre elles. Les agences de notation révisent de manière récurrente leurs notations et leurs méthodologies, et peuvent, de ce fait, modifier leurs notations à tout moment. En conséquence, les notations actuelles du Groupe pourraient ne pas être maintenues.

Dans un contexte économique et financier difficile, certaines agences de notation ont revu à la baisse leurs perspectives concernant le secteur de l'assurance et ont déclassé un nombre d'entreprises de plus en plus important. Euler Hermes Group a toutefois traversé cette période sans révision de sa notation par Standard & Poor's, sa notation ayant été réaffirmée à AA- (*outlook stable*) le 18 novembre 2016. Par ailleurs, Dagong Europe et Moody's ont respectivement confirmé leur notation AA- (*outlook stable*) et Aa3 (*outlook stable*) en juillet et août 2016.

Une révision à la baisse, même potentielle, des notations, et plus particulièrement le passage sous la notation A, pourrait avoir des effets négatifs sur la Société tels que :

- (i) la dégradation de sa situation concurrentielle ;
- (ii) des difficultés à distribuer de nouvelles polices d'assurance ;
- (iii) l'augmentation des taux de résiliation des polices d'assurance existantes ;
- (iv) l'augmentation du coût de réassurance ;
- (v) des difficultés à trouver des moyens de financement ou l'augmentation du coût de ses financements ;
- (vi) la nécessité de constituer des garanties additionnelles pour certains contrats ;
- (vii) l'impact négatif sur ses relations avec les créanciers ou les contreparties commerciales ;
- (viii) l'impact négatif significatif sur la confiance du public.

Chacune de ces hypothèses pourrait avoir un impact négatif sur les activités, le niveau de liquidité, le résultat net consolidé, les revenus ainsi que sur la situation financière du Groupe.

Les variations des taux de change

Le Groupe est soumis aux variations du taux de change en raison :

- de la présence de filiales en dehors de la zone euro. Les principales filiales du Groupe hors de la zone euro opèrent en dollars américains, livres sterling et francs suisses ;
- de l'octroi de limites par une filiale dans une devise différente de sa devise comptable.

Au 31 décembre 2016, 40 % de son chiffre d'affaires était réalisé hors de la zone euro.

Afin de réduire son exposition aux variations des taux de change, le Groupe applique le principe de congruence (adossement entre actifs et passifs libellés dans une devise différente de la devise utilisée pour tenir la comptabilité).

Par ailleurs, le Groupe ne dispose pas d'investissements réalisés en devise à des fins spéculatives.

À fin 2016, le Groupe n'utilisait pas d'instrument de couverture pour se prémunir des variations des taux de change.

Les conditions de marché, les modifications des principes comptables ou d'autres facteurs pourraient nuire à la valeur comptabilisée des écarts d'acquisition (*goodwill*)

Les principes et politiques comptables du Groupe ainsi que l'analyse concernant les actifs incorporels (incluant le *goodwill*) sont décrits dans

les notes 2, 3 et 4 des annexes aux comptes consolidés (présentées à la section 5.6 du présent Document de Référence).

L'évolution de l'activité et du marché peut affecter la valeur du *goodwill* comptabilisé dans le bilan consolidé, les schémas d'amortissement des coûts d'acquisition reportés (*Deferred Acquisition Cost* ou DAC) et des valeurs de portefeuille (*Value of Business In force* ou VBI) ainsi que la valorisation des actifs d'impôts différés du Groupe.

4.1.3 Facteurs de risque internes au Groupe

La dépendance du Groupe vis-à-vis de ses filiales

En tant que société *holding*, Euler Hermes Group n'a pas d'activité propre (à l'exception des prestations informatiques), l'ensemble des activités d'assurance ou de service étant réalisées par ses filiales. De ce fait, Euler Hermes Group est dépendante des dividendes versés par ses filiales, ainsi que d'autres sources de financement, pour faire face à ses charges, y compris versement de dividendes et charges d'intérêts de la dette.

En raison des différents facteurs de risque décrits dans cette section, Euler Hermes Group pourrait recevoir un dividende réduit voire nul de la part de certaines de ses filiales ou devoir financer certaines d'entre elles, de manière importante, sous forme de prêts ou d'apports en capital, ce qui pourrait impacter significativement l'état de ses liquidités et sa capacité à distribuer des dividendes.

Le Groupe est soumis à un certain nombre de contraintes légales ou réglementaires qui restreignent l'utilisation du capital et en particulier la distribution des dividendes.

En particulier, chacune des entités juridiques d'assurance doit satisfaire au maintien d'une marge de solvabilité minimale calculée en fonction des réglementations nationales et pour certaines à la constitution ou au maintien d'un niveau minimal d'une réserve d'égalisation.

Au 31 décembre 2016 et sous réserve de validation par les régulateurs locaux, toutes les sociétés du Groupe satisfont à leurs exigences réglementaires.

Dans l'hypothèse où une filiale du Groupe viendrait à descendre en deçà des exigences réglementaires, un plan d'action serait mis en place de manière à retrouver une situation adéquate. Ce plan d'actions pourrait s'appuyer entre autres sur des changements de politique d'arbitrage ou d'investissement, des changements des conditions de réassurance ou des changements de structure capitalistique.

La direction Financière du Groupe suit, en étroite liaison avec les directions financières des filiales, les risques résultant d'éventuelles restrictions réglementaires et l'implémentation de nouveaux régimes de solvabilité.

Une dégradation de la performance opérationnelle des sociétés ou des conditions de marché pourrait conduire à accélérer l'amortissement des DAC et VBI ou à réduire les actifs, et *de facto* à une réduction du résultat consolidé et à affaiblir la situation financière du Groupe.

L'appréciation des risques par le Groupe et ses instances dirigeantes

La détermination du montant des provisions et des dépréciations repose sur une évaluation périodique et une estimation des risques connus et inhérents à chaque événement sous-jacent. Ces évaluations et estimations sont révisées lorsque les conditions changent ou que de nouvelles informations sont disponibles.

Les instances dirigeantes du Groupe, à la lumière de ces informations et dans le respect des principes et méthodes comptables détaillés dans les états financiers consolidés (cf. note 2 de l'annexe aux comptes consolidés « Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS »), prennent des décisions sur le niveau approprié des provisions et dépréciations à comptabiliser. Ces décisions sont prises sur la base de leur analyse, évaluation et appréciation des causes et conséquences de toute évolution impactant l'estimation des risques précédemment retenue.

Le Groupe ne peut cependant garantir que ses instances dirigeantes ont correctement estimé le niveau des dépréciations et des provisions enregistrées dans les états financiers ou que des dépréciations ou des provisions supplémentaires ne peuvent pas affecter négativement le résultat net et la situation financière du Groupe.

La réduction de la croissance des activités du Groupe

La croissance tant interne qu'externe constatée ces dernières années pourrait, en dépit des volontés stratégiques de développement des instances dirigeantes, ne pas se prolonger ou dévier des prévisions en raison notamment des conditions difficiles sur les marchés financiers, les marchés de capitaux et l'évolution de la situation économique.

Le Groupe a mis en œuvre des initiatives afin de pénétrer de nouveaux marchés, soit sous forme de développement de l'activité d'assurance-crédit dans des zones géographiques où le Groupe n'était pas présent ou présent de manière marginale, soit sous forme de nouveaux produits connexes à l'assurance-crédit.

Le maintien d'un niveau élevé de développement pourrait cependant être affecté par l'évolution de la réglementation actuelle ou la législation fiscale.

L'incapacité du Groupe à capitaliser tant sur ses produits innovants que sur ses partenariats ou nouveaux modes de distribution, à les déployer à l'intérieur du Groupe et à les développer conformément à ses objectifs pourrait affecter défavorablement la croissance de l'activité du Groupe.

La diversité géographique du Groupe

Le Groupe commercialise ses produits et services en Europe, en Amérique du Nord et du Sud, en Asie, en Océanie, en Turquie, en Russie et dans certains pays d'Afrique par l'intermédiaire de structures juridiques et de canaux de distributions variés tels que des filiales à participation majoritaire ou minoritaire, des partenariats avec des sociétés d'assurance ou des banques, des joint-ventures, des agents et des courtiers indépendants.

La diversité de l'implantation du Groupe à l'international l'expose de fait à des contextes économiques, financiers, réglementaires, commerciaux, sociaux et politiques différents et parfois très évolutifs pouvant influencer sur la demande des produits et services, la valeur du portefeuille d'investissements ou la solvabilité de partenaires commerciaux locaux.

La mise en œuvre avec succès de la stratégie globale du Groupe pourrait être affectée par l'environnement de certains pays dans lesquels le Groupe exerce son activité et avoir des impacts défavorables sur le résultat net et la situation financière du Groupe.

Engagements hors bilan et passifs résiduels

Le Groupe peut occasionnellement conserver des obligations d'assurance ou de réassurance et d'autres engagements hors bilan liés à la cession ou à la liquidation de diverses activités, ou devoir fournir des garanties et s'engager dans d'autres transactions hors bilan.

Si les provisions existantes pour ce type d'obligations et de passifs étaient insuffisantes, le Groupe serait amené à comptabiliser des charges supplémentaires pouvant impacter significativement son résultat net.

Pour plus d'informations, se reporter à la note 33 des comptes consolidés du Groupe portant sur les engagements reçus et donnés.

Défaillances opérationnelles

L'activité du Groupe repose très fortement sur ses processus et ses systèmes d'information.

À ce titre, le Groupe apporte une grande attention au maintien et à la modernisation de ses systèmes d'information et à l'efficacité de ses processus. En particulier, le Groupe veille à ce que les processus et systèmes d'information soient en ligne avec les standards du secteur, les standards réglementaires, les standards technologiques et les préférences de ses assurés.

Néanmoins, le Groupe est exposé aux risques opérationnels qui sont inhérents à l'activité du Groupe et qui peuvent être d'origine humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle, ou être le fait d'autres événements internes ou externes au Groupe. Ces risques opérationnels pourraient se matérialiser de diverses manières et principalement : interruptions ou dysfonctionnements des systèmes d'information utilisés par le Groupe ; erreurs, fraudes ou malveillances des salariés, assurés ou intermédiaires ; non-respect des réglementations internes et externes ; intrusion dans les systèmes d'information, etc.

Bien que le Groupe s'efforce de gérer au mieux l'ensemble de ces risques opérationnels pour en limiter les impacts éventuels, ceux-ci sont susceptibles d'entraîner des pertes financières, une dégradation de la liquidité, une interruption de l'activité, des sanctions de nature réglementaire, ou de porter atteinte à la réputation du Groupe.

4.1.4 Facteurs de risque liés à l'environnement réglementaire ou concurrentiel

Les facteurs de risque décrits dans cette section affectent notamment les risques décrits dans la section 4.2.5.

Un environnement fortement concurrentiel

Le Groupe évolue sur un marché très fortement concurrentiel avec des acteurs soumis parfois à des réglementations différentes, disposant de canaux de distribution multiples et pratiquant potentiellement des tarifs plus compétitifs que ceux du Groupe. Par ailleurs, il existe un certain nombre de produits alternatifs à l'assurance-crédit, offrant ainsi différentes possibilités de couverture aux clients.

Sous cette pression concurrentielle, le Groupe pourrait être amené à adapter les tarifs de certains de ses produits et services ou sa politique de souscription des risques, ce qui pourrait nuire à sa capacité à maintenir ou améliorer sa rentabilité, et affecter négativement son résultat net et sa situation financière.

L'évolution de la réglementation

Les activités du Groupe font l'objet d'une réglementation spécifique dans chacun des pays dans lesquels elles sont exercées. Des modifications des lois et règlements existants en matière d'assurance pourraient affecter considérablement la conduite des activités et des offres de produits d'assurance du Groupe.

Par ailleurs, l'activité d'assurance-crédit et caution avec une durée de couverture supérieure à 12 mois est un des facteurs de classification du groupe Allianz comme groupe dit « trop gros pour faire défaut ». L'actionnaire de référence pourrait être amené à proposer des décisions qui pourraient conduire à réduire cette activité, réduction qui pourrait avoir des conséquences sur l'attractivité du Groupe, son résultat net et sa valorisation.

Parmi les évolutions de 2016 on constate : le nouveau règlement européen sur l'Abus de Marché qui n'engendre pas d'action significative pour le Groupe compte tenu de sa conformité à date avec la loi française

en la matière ; le règlement européen encadrant la protection et le transfert de données personnelles hors Espace Économique Européen, qui nécessite une revue de la cartographie des données et un renforcement de certains contrôles ; les évolutions des régimes de sanctions économiques, nécessitant un *screening* en continu des contreparties et ajustement de services si besoin ; et précisions réglementaires relatives à la mise en œuvre du régime de Solvabilité II.

Les modifications de législation et réglementation fiscales au niveau local, européen ou international

Des modifications de la législation fiscale des pays dans lesquels opère le Groupe pourraient avoir des conséquences défavorables sur l'activité, la situation de trésorerie et le résultat net du Groupe.

Par ailleurs, ces modifications de lois et de réglementations fiscales, ou des performances d'exploitation inférieures aux niveaux prévus ou mal cadencées, pourraient entraîner une modification significative des impôts différés actifs du Groupe et conduire ainsi à réduire la valeur de certains actifs fiscaux ou à remettre en cause leur utilisation.

Cette situation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le résultat net et sur la situation financière du Groupe.

Les potentielles modifications des normes comptables internationales

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux normes internationales 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 (cf. note 2 de l'annexe aux comptes consolidés « Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS »).

Des projets d'évolution de ces normes sont à l'étude (en particulier IFRS 9 et 17) par l'IASB (régulateur comptable international) ; certaines de ces modifications peuvent avoir un impact significatif sur les comptes des groupes d'assurance et des institutions financières. Ces modifications potentielles concerneraient tant la comptabilisation des actifs et passifs du Groupe que les produits et charges du compte de résultat.

L'impact de ces changements est difficile à évaluer à ce stade mais serait de nature à affecter le résultat net et la situation financière du Groupe.

La variété des systèmes judiciaires des pays dans lesquels opère le Groupe

Au cours de ces dernières années, le Groupe a accéléré son développement à l'international dans des pays où les systèmes judiciaires et de résolution des litiges peuvent parfois être d'une maturité différente de celle existant en Europe ou aux États-Unis. Le Groupe pourrait, à ce titre, rencontrer des difficultés à agir en justice ou faire exécuter des décisions obtenues. Dans une telle situation, d'éventuelles implications judiciaires pourraient nuire aux activités et au résultat net du Groupe.

4.2 Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque

4.2.1 L'organisation du Risk Management

La fonction de Risk Management

Les responsabilités du Risk Management sont les suivantes :

- identifier, mesurer et participer à la gestion des risques financiers, d'assurance et opérationnels ;
- définir et suivre le *Risk Appetite* sur ces risques – renforcer le processus de reporting, de limites et le processus décisionnel ;
- calculer le capital réglementaire lié à l'activité. Le capital réglementaire est calculé en utilisant un modèle interne dont la responsabilité du développement est partagée entre le Groupe, pour les risques associés à l'activité d'assurance, et l'actionnaire de référence, pour l'ensemble des autres risques ; le Groupe réalise périodiquement des analyses de validité de ces modèles pour le profil de risque propre au Groupe ;
- construire un environnement favorable en termes de modèles, d'indicateurs, de standards, mais aussi de culture pour les différentes lignes de métier, afin de souscrire les risques dans le cadre du *Risk Appetite* validé localement et par le Groupe ;
- maintenir l'autorisation d'utiliser un modèle interne et réaliser l'ensemble des opérations de procédure d'approbation des évolutions portant sur les modèles internes avec les superviseurs dans le cadre de Solvabilité II et du *Swiss Solvency Test* ;

- plus généralement, mettre en place l'ensemble des actions nécessaires afin de constituer une « seconde ligne de défense » efficace sur tous les risques en liaison avec les autres fonctions clés (audit interne, compliance et actuariat) ;
- développer une culture de risque au sein du Groupe par des formations et des communications régulières.

Afin de remplir ces missions, cette équipe opère en toute indépendance.

Si elle n'a pas de fonction opérationnelle, elle est cependant associée étroitement aux processus de gestion et de décisions du Groupe. Elle s'appuie sur d'autres fonctions du Groupe, tant au niveau du Groupe que localement et en particulier les fonctions commerciale, financière, de souscription et de gestion des sinistres.

L'ensemble des activités et des résultats d'analyse du risque font l'objet d'un reporting régulier.

L'organisation du Risk Management

L'organisation du Risk Management s'articule en trois niveaux :

- 1 le *top management* d'Euler Hermes Group :
 - définit et implémente la stratégie d'entreprise par délégation du Conseil de Surveillance et/ou du Directoire,
 - définit et développe les contrôles internes et le cadre d'activité du Risk Management,
 - s'assure que l'activité est conforme avec le Risk Appetite défini.

Le *top management* s'appuie sur divers comités pour mener à bien sa mission, notamment :

- le Comité des Risques,
- le Comité d'Investissement,
- le Comité de Réassurance,
- le Comité Marketing et Commercial,
- les Comités de Souscription des Risques.

De manière trimestrielle, au sein du Comité d'Audit et des Risques dépendant du Conseil de Surveillance, sont débattus l'évolution de la marge de solvabilité, les principaux risques auxquels le Groupe est exposé, l'efficacité du cadre de gestion des risques et les évolutions réglementaires affectant le Groupe ;

- 2 le Risk Management a la responsabilité de :
 - définir et implémenter le système de Risk Management au sein de l'organisation, en particulier les règles de gouvernance des risques,
 - s'assurer que l'ensemble des entités légales du Groupe sont en adéquation avec ces règles.

La fonction de Risk Management dépend d'un directeur des Risques placé sous l'autorité du directeur Financier Groupe.

Le directeur des Risques et son équipe agissent en toute indépendance et n'ont pas de responsabilité opérationnelle.

La fonction de Risk Management travaille en étroite collaboration en particulier avec la fonction Conformité et Déontologie, la direction légale et fiscale et la direction de l'Actuariat afin d'établir une seconde ligne de défense coordonnée.

- 3 la fonction Audit Interne vérifie de manière indépendante et objective que l'ensemble des *process* mis en jeu dans le cadre du Risk Management est correctement défini et implémenté et propose d'éventuelles améliorations.

La fonction de Risk Management au niveau local

Le Risk Management au niveau des entités légales a la même mission et est organisé de manière identique que celui au niveau du Groupe.

En particulier, chaque entité légale définit un Risk Appetite local, en adéquation avec le Risk Appetite du Groupe et gère son activité en fonction du Risk Appetite local.

4.2.2 Risques d'assurance

Approbaton des produits

Au niveau Groupe, un Comité Produits chargé d'approuver l'ensemble des nouveaux produits ou les changements des produits existants a été mis en place.

Ce Comité Produits est composé des principales fonctions du Groupe et en particulier Marketing, Souscription Commerciale, Souscription des Risques, Contrôle de Gestion, Réassurance et Risk Management.

L'objet de ce Comité est de valider les produits sous différents angles (commerciaux, *process* internes, rentabilité, impact sur la solvabilité, risques et réputation, etc.) et de présenter ses recommandations au Directoire.

Souscription du risque

La souscription du risque se fait en deux étapes :

1 La signature du contrat d'assurance

Le contrat d'assurance-crédit spécifie les modalités de gestion et les paramètres (franchise, plafond de décaissement, etc.), différenciés en fonction du profil de risque de chaque assuré. Il implique aussi que l'assuré déclare ses impayés suivant certains délais, et, pendant la période d'assurance, la collaboration du Groupe avec l'assuré est permanente, notamment par le biais de la fourniture des couvertures nécessaires à ses clients. Le principe de globalité de couverture du chiffre d'affaires des assurés est un élément important pour augmenter la diversification du risque, mais aussi pour limiter les phénomènes d'anti-sélection.

2 La gestion des couvertures octroyées aux assurés

Le Groupe a développé un *risk business model* pour faire face de manière optimale aux risques d'assurance.

Les principaux éléments de ce *risk business model* sont :

- une définition du modèle par une équipe Groupe,
- une souscription locale des risques,
- un contrôle centralisé,
- un système de recherche et de collecte de l'information relative aux clients des assurés du Groupe,
- un système Groupe de notation des risques,
- la mise en place d'équipes spécialisées,
- un outil informatique unique qui reçoit les demandes des assurés, stocke les couvertures délivrées avec la situation des débiteurs et contrôle toutes les informations reçues et envoyées,
- des normes de qualité de service dans la réponse aux clients.

Les tableaux suivants indiquent l'exposition théorique brute du Groupe en le décomposant sur deux axes :

- 1 le pays dans lequel le débiteur est présent ⁽¹⁾ ;
- 2 le secteur économique du débiteur.

■ 1 LE PAYS DANS LEQUEL LE DÉBITEUR EST PRÉSENT

(en millions d'euros)	2016	%	2015	%	Variation
Total Europe	657 613	74,5 %	668 387	75,1 %	- 1,6 %
dont :					
France	186 223	21,1 %	186 111	20,9 %	0,1 %
Royaume-Uni	66 049	7,5 %	73 069	8,2 %	-9,6 %
Allemagne	158 934	18,0 %	159 505	17,9 %	-0,4 %
Italie	71 172	8,1 %	72 044	8,1 %	-1,2 %
Belgique / Luxembourg	22 691	2,6 %	22 520	2,5 %	0,8 %
Pays-Bas	23 480	2,7 %	24 113	2,7 %	-2,6 %
Espagne	17 219	2,0 %	18 218	2,0 %	-5,5 %
Europe de l'Est	41 141	4,7 %	41 711	4,7 %	-1,4 %
Scandinavie	29 706	3,4 %	30 284	3,4 %	-1,9 %
Autres pays européens	40 998	4,6 %	40 812	4,6 %	0,5 %
Total Amériques	128 378	14,5 %	120 578	13,5 %	6,5 %
dont :					
États-Unis	95 961	10,9 %	89 424	10,0 %	7,3 %
Canada	11 774	1,3 %	11 193	1,3 %	5,2 %
Autres Amériques	20 643	2,3 %	19 961	2,2 %	3,4 %
Asie-Océanie	71 232	8,1 %	71 120	8,0 %	0,2 %
Proche et Moyen-Orient	15 728	1,8 %	20 507	2,3 %	- 23,3 %
Afrique	9 641	1,1 %	9 558	1,1 %	0,9 %
TOTAL	882 592	100,0 %	890 150	100,0 %	- 0,8 %

(1) Le Groupe couvre le risque de non-paiement d'une facture délivrée par un assuré à son propre client. Par conséquent, les analyses ne s'appuient pas sur les caractéristiques de l'assuré mais bien sur celles de ses clients (ou débiteurs).

■ 2 LE SECTEUR ÉCONOMIQUE DU DÉBITEUR

(en millions d'euros)	2016	%	2015	%	Variation
Automobile	44 609	5,1 %	42 555	4,8 %	4,8 %
Chimie	69 468	7,9 %	68 071	7,6 %	2,1 %
Matières premières	54 764	6,2 %	58 334	6,6 %	- 6,1 %
Informatique et télécommunications	25 433	2,9 %	25 555	2,9 %	- 0,5 %
Construction	103 347	11,7 %	104 050	11,7 %	- 0,7 %
Électronique	47 759	5,4 %	48 551	5,5 %	- 1,6 %
Agroalimentaire	105 692	12,0 %	105 556	11,9 %	0,1 %
Équipement ménager	26 820	3,0 %	26 282	3,0 %	2,0 %
Services informatiques	22 658	2,6 %	22 978	2,6 %	- 1,4 %
Matériel et équipement	56 472	6,4 %	57 056	6,4 %	- 1,0 %
Métallurgie	62 243	7,1 %	66 515	7,5 %	- 6,4 %
Bois/papier	16 628	1,9 %	17 288	1,9 %	- 3,8 %
Distribution	124 081	14,1 %	125 954	14,1 %	- 1,5 %
Services	76 787	8,7 %	73 643	8,3 %	4,3 %
Textile	19 248	2,2 %	19 889	2,2 %	- 3,2 %
Transport	23 634	2,7 %	23 314	2,6 %	1,4 %
Divers	2 949	0,3 %	4 559	0,4 %	- 35,3 %
TOTAL	882 592	100,00 %	890 150	100,0 %	- 0,8 %

Réassurance

La mise en place de structures de réassurance adéquates et leur placement dans le marché de la réassurance constituent des éléments importants de gestion des activités d'assurance du Groupe et du pilotage de ses risques.

Le Groupe a confié ses opérations de gestion et d'achat de réassurance sur le marché à sa société de réassurance localisée en Suisse (Euler Hermes Reinsurance AG).

Des règles guidant les opérations de réassurance ont été définies, et leur application fait l'objet d'un audit interne régulier.

Par ailleurs, un Comité de Réassurance, composé du Président du Directoire du Groupe, du directeur Financier Groupe, du Directeur Général d'Euler Hermes Reinsurance AG et du directeur des Risques Groupe présente ses recommandations au Directoire.

Le placement est précédé :

- d'analyses quantitatives sur l'adéquation des structures proposées au risque porté par le Groupe, tant en termes de risque de fréquence que de risque de sévérité, et en particulier en cas de changements des conditions économiques dans lesquelles opère le Groupe ;
- de modélisation des structures de réassurance dans le cadre du modèle interne de Solvabilité du Groupe et du calcul de leur impact sur l'allocation de capital ;
- d'analyses de la solidité financière des réassureurs composant le panel de syndication de la réassurance.

Gestion et provisionnement des sinistres

Une des responsabilités des filiales dans le cadre de leurs activités d'assurance est d'établir des réserves en cas de survenance d'un événement mettant en jeu une police d'assurance. Ces réserves doivent être suffisantes pour garantir le paiement du sinistre dans le futur.

Pour garantir le bon fonctionnement de ce processus, le Groupe a défini et mis en œuvre des procédures écrites pour :

- la gestion des sinistres, détaillant en particulier les conditions d'ouverture et d'indemnisation d'un sinistre ;
- la gestion des recouvrements des sinistres (tant avant qu'après indemnisation) ;
- la comptabilisation de l'ensemble des opérations associées à la détermination de la perte ultime enregistrée par le Groupe.

Ces règles font l'objet d'une revue régulière par la direction des Sinistres au niveau du Groupe et périodiquement par l'Audit Interne.

Ce processus s'applique à chaque sinistre déclaré.

Les provisions de sinistres enregistrées à un instant donné sont la composante de trois provisions :

- les réserves, dites « *Case reserves* » couvrant les sinistres déclarés ;
- les réserves dites « *IBNR* », couvrant les sinistres non déclarés mais à rattacher à l'exercice en cours et aux exercices passés ;
- les anticipations de recouvrement à venir sur les indemnisations effectuées.

Le montant des réserves pour sinistres déclarés fait l'objet d'une analyse au cas par cas comme décrite au paragraphe précédent.

La détermination des réserves dites « IBNR » et les anticipations de recouvrement à venir sur les indemnisations effectuées sont le résultat d'analyses actuarielles périodiques réalisées par les directions de l'Actuariat au niveau de chaque entité légale et contrôlées par la direction de l'Actuariat Groupe.

Cette dernière a par ailleurs pour rôle de s'assurer que le niveau global des réserves du Groupe est suffisant pour couvrir les indemnisations futures, d'établir et de vérifier la correcte implémentation des principes actuariels auxquels doivent obéir les calculs des réserves estimées.

L'ensemble de ce processus fait l'objet d'une revue périodique par l'Audit Interne et les auditeurs externes.

Les règles d'établissement des réserves sont en ligne avec les lois et réglementations locales.

À ce jour, les principales méthodes actuarielles utilisées par les filiales du Groupe sont des méthodes basées sur les triangles des sinistres (*Chain Ladder*, *Bootstrapping method*, etc.) ou d'autres méthodes (Bornhuetter-

Ferguson, etc.). Ces méthodes visent à définir une fourchette d'estimation raisonnable dans laquelle la direction de l'Actuariat recommande de choisir un niveau de réserves.

Sur la base de cette plage calculée par les actuaires, de leurs recommandations et d'autres analyses actuarielles ou non, la direction décide au cours d'un comité (*Loss Reserve Committee*) du niveau des réserves à retenir pour chaque clôture trimestrielle. Ce comité se tient au niveau de chaque filiale puis au niveau du Groupe. Il se réunit au minimum trimestriellement, mais peut être convoqué en cas d'événement majeur nécessitant une révision importante du niveau des réserves, en particulier en cas de sinistre important.

Il est toutefois rappelé que les estimations sont essentiellement basées sur des hypothèses qui peuvent s'avérer différentes des observations a posteriori, notamment en cas d'évolution de l'environnement économique et légal, en particulier si elles affectent simultanément les principaux portefeuilles du Groupe.

Une description des principaux faits expliquant l'évolution des sinistres se trouve au sein de la section 3.5.2 du présent Document de Référence.

■ RATIO NET SINISTRES/PRIMES

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ratio sinistres/primes	45,1 %	51,7 %	50,5 %	48,8 %	53,3 %	52,2 %

■ CHARGES DE SINISTRES COMPTABILISÉES AU NIVEAU DU GROUPE

(en milliers d'euros)	2016			2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	1 296 315	(322 066)	974 249	1 497 999	(419 767)	1 078 232
Sinistres payés	230 931	(54 269)	176 662	257 162	(62 530)	194 632
Charges de provisions de sinistres	980 651	(265 541)	715 110	1 146 530	(353 352)	793 178
Frais de gestion	84 733	(2 256)	82 477	94 307	(3 885)	90 422
Recours et sauvetages de l'année en cours	(72 722)	15 388	(57 334)	(120 035)	26 965	(93 070)
Recours et sauvetages reçus	(6 873)	1 188	(5 685)	(10 240)	3 072	(7 168)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(65 849)	14 200	(51 649)	(109 795)	23 893	(85 902)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	(117 722)	(14 146)	(131 868)	(224 847)	65 810	(159 037)
Sinistres payés	900 731	(289 788)	610 943	787 335	(213 547)	573 788
Charges de provisions de sinistres	(1 037 638)	275 561	(762 077)	(1 015 312)	278 046	(737 266)
Frais de gestion	19 185	81	19 266	3 130	1 311	4 441
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	(17 760)	32 549	14 789	(5 577)	5 150	(427)
Recours et sauvetages reçus	(132 483)	55 894	(76 589)	(126 612)	37 141	(89 471)
Variation des provisions de recours et sauvetages	114 723	(23 345)	91 378	121 035	(31 991)	89 044
CHARGES DE SINISTRES	1 088 111	(288 275)	799 836	1 147 540	(321 842)	825 698

■ ÉTAT DES PROVISIONS TECHNIQUES CONSTITUÉES AU NIVEAU DU GROUPE

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions de sinistres brutes de recours	1 970 789	(624 369)	1 346 420	2 056 108	(643 732)	1 412 376
Exercice en cours	1 014 364	(271 582)	742 782	1 182 754	(354 679)	828 075
Exercices antérieurs	956 425	(352 787)	603 638	873 354	(289 053)	584 301
Recours à encaisser	(232 490)	82 194	(150 296)	(282 279)	91 552	(190 727)
Exercice en cours	(66 337)	14 188	(52 149)	(110 008)	23 916	(86 092)
Exercices antérieurs	(166 153)	68 006	(98 147)	(172 271)	67 636	(104 635)
PROVISIONS DE SINISTRES	1 738 299	(542 175)	1 196 124	1 773 829	(552 180)	1 221 649

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions pour primes non acquises	464 764	(25 183)	439 581	447 107	(75 379)	371 728
Provisions pour sinistres	1 738 299	(542 175)	1 196 124	1 773 829	(552 180)	1 221 649
dont provisions pour sinistres connus	1 293 168	(431 679)	861 489	1 239 977	(388 536)	851 441
dont provisions pour sinistres tardifs	604 309	(182 562)	421 747	729 144	(244 024)	485 120
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	73 364	(10 128)	63 236	87 229	(11 173)	76 056
dont autres provisions techniques	(52)	-	(52)	(242)	1	(241)
dont recours à encaisser	(232 490)	82 194	(150 296)	(282 279)	91 552	(190 727)
Participation aux bénéfices et ristournes	152 753	(31 624)	121 129	166 620	(35 252)	131 368
PROVISIONS TECHNIQUES	2 355 816	(598 982)	1 756 834	2 387 556	(662 811)	1 724 745

Déroulé des provisions pour sinistres

Pour un exercice donné, les sinistres qui y sont rattachés suivent le processus de déclaration, puis d'indemnisation et d'éventuelles actions de recouvrement. Ce processus peut s'étaler sur plusieurs années.

Les tableaux ci-dessous présentent :

- a) Le développement du coût ultime des sinistres par année de rattachement et par année de développement

■ ESTIMATION DU COÛT FINAL DES SINISTRES DE LA MAJEURE PARTIE DES ENTITÉS DU GROUPE (BRUTS DE RÉASSURANCE)⁽¹⁾

Année de rattachement Année de développement (en milliers d'euros)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Différence ⁽²⁾	% diff.
2007	871 592	868 888	854 302	861 327	866 084	852 957	843 624	839 831	832 439	831 141	40 451	4,6 %
2008	1 365 744	1 459 402	1 519 009	1 515 047	1 493 966	1 473 630	1 427 459	1 419 263	1 410 875		(45 131)	-3,3 %
2009	1 215 713	1 004 154	963 795	932 220	909 445	913 197	891 381	876 508			339 205	27,9 %
2010	957 010	720 018	685 320	663 945	658 702	657 714	652 956				304 053	31,8 %
2011	1 092 725	939 870	893 644	868 125	849 325	842 691					250 033	22,9 %
2012	1 330 895	1 287 095	1 205 992	1 166 673	1 148 818						182 076	13,7 %
2013	1 254 200	1 179 954	1 050 114	1 031 340							222 859	17,8 %
2014	1 254 311	1 305 522	1 235 811								18 500	1,5 %
2015	1 351 336	1 385 486									(34 150)	-2,5 %
2016	1 221 939											

(1) Tous les chiffres (de l'exercice en cours et des exercices précédents) ont été, si nécessaire, convertis sur la base des taux de conversion de fin d'année 2016.

(2) Écart : excédent ou insuffisance de l'estimation ultime sur l'estimation initiale du coût des sinistres pour une année donnée.

b) Le développement du paiement des sinistres, par année de rattachement et par année de développement

■ **TRIANGLES DE DÉVELOPPEMENT DES SINISTRES PAYÉS CUMULÉS, NETS DE RECOURS, DE LA MAJEURE PARTIE DES ENTITÉS DU GROUPE (BRUTS DE RÉASSURANCE)⁽¹⁾**

Année de rattachement Année de développement (en milliers d'euros)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	275 938	719 463	787 545	812 787	823 951	828 252	827 770	829 238	825 394	824 233
2008	383 154	1 142 447	1 321 926	1 370 163	1 384 760	1 388 213	1 377 576	1 401 413	1 397 976	
2009	418 387	799 407	853 450	860 324	868 737	865 607	871 467	871 447		
2010	222 861	534 471	580 291	602 584	625 630	633 253	634 521			
2011	275 166	740 041	813 932	822 161	825 719	826 547				
2012	523 570	1 007 438	1 058 334	1 086 265	1 099 166					
2013	348 945	870 989	949 081	974 925						
2014	335 221	936 489	1 048 699							
2015	293 998	997 683								
2016	273 241									

(1) Tous les chiffres (de l'exercice en cours et des exercices précédents) ont été, si nécessaire, convertis sur la base des taux de conversion de fin d'année 2016.

4.2.3 Risques de marché

Le risque de marché est le risque de perte qui peut résulter des fluctuations de prix des instruments financiers qui composent le portefeuille financier du Groupe.

Risque de taux

Le risque de taux mesure la sensibilité de la valeur des actifs et des passifs à une modification de la courbe des taux d'intérêt.

La gestion du risque de taux, tout en tenant compte de la durée courte du passif, tient aussi compte de la continuité d'activité pour augmenter la durée des investissements et ainsi accroître les rendements des placements en produits de taux.

■ **PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE À LA JUSTE VALEUR PAR MATURITÉ**

	2016		2015	
	En millions d'euros	En %	En millions d'euros	En %
De 0 à 1 an	517	17,8 %	201	6,7 %
De 1 à 3 ans	791	27,3 %	798	26,7 %
De 3 à 5 ans	827	28,5 %	836	27,9 %
De 5 à 7 ans	480	16,5 %	706	23,6 %
De 7 à 10 ans	286	9,9 %	431	14,4 %
Au-delà de 10 ans	1	0,0 %	21	0,7 %
TOTAL DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE À LA JUSTE VALEUR	2 902	100 %	2 993	100 %

Risque de change

Le risque de change mesure la sensibilité des actifs et passifs à une variation des cours des devises différentes de la devise de reporting et dans lesquelles les actifs et passifs sont enregistrés au bilan.

Le Groupe est confronté au risque de change de différentes manières, principalement en cas de :

- limites octroyées pour un assuré dans une devise qui n'est pas la devise de reporting, pouvant conduire à des mouvements de cash ou de réserve (au titre des procédures de gestion des sinistres ou de recouvrement) qui ne sont pas enregistrés dans la devise de reporting ;

- réassurance dans une devise qui n'est pas la devise de reporting ;
- investissement dans une devise qui n'est pas la devise de reporting ;
- présence de branches ou filiales opérant dans une devise qui n'est pas la devise de reporting de l'entité consolidante.

Afin de limiter le risque de change et en application avec les règles émises par les régulateurs locaux, le principe de congruence des actifs et des passifs au niveau local est appliqué.

De ce fait et en raison de la forte concentration de son activité dans la zone euro, le Groupe ne s'est pas doté d'instruments de couverture du risque de change.

Au 31 décembre 2016, la part du portefeuille financier porté par le Groupe dans une devise autre que l'euro s'élève à 22,9 % de la valeur de marché du portefeuille.

■ PORTEFEUILLE FINANCIER DU GROUPE PAR DEVISE

	2016		2015	
	En millions d'euros	En %	En millions d'euros	En %
EUR	3 143	77,1 %	3 295	77,1 %
GBP	163	4,0 %	255	6,0 %
USD	490	12,0 %	454	10,6 %
Autres devises	278	6,8 %	269	6,3 %
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	4 074	100 %	4 273	100 %

Le principe de congruence appliqué au niveau des entités légales et la prépondérance de l'euro dans les éléments du bilan permettent d'éviter d'utiliser des techniques de *hedging* du risque de change.

■ RISQUE DE CHANGE

(en milliers d'euros)	2016			2015		
	États-Unis	Royaume-Uni	Groupe	États-Unis	Royaume-Uni	Groupe
Résultat net part du Groupe au 31/12	24 792	12 943	286 952	18 467	11 082	302 476
Taux de change à la clôture	0,9481	1,1715		0,9206	1,3568	
Résultat net part du Groupe en devises locales	26 149	11 048		20 061	8 168	
Variation du taux de change de 100 points de base	0,9381	1,1615		0,9106	1,3468	
Résultat net après variation du taux de change	24 531	12 833	286 580	18 266	11 000	302 194
% de variation par rapport au résultat initial	- 1,05 %	- 0,85 %	- 0,13 %	- 1,09 %	- 0,74 %	- 0,09 %

Risque action

Le risque action mesure la sensibilité de la valeur des actifs à un changement de valeur sur le marché des actions. Par extension, sont considérées comme actions les participations dans des sociétés minoritaires non cotées et les fonds à dominante actions.

Le Groupe a plus de 6 % de son portefeuille financier en actions à fin 2016. Ce pourcentage est en ligne avec l'allocation stratégique du portefeuille d'investissement, tout comme l'allocation tactique, définies par le Comité d'Investissement.

Les investissements en obligations convertibles sont classés en obligations dans le tableau ci-dessous.

(en millions d'euros)	2016		2015	
	Montant	%	Montant	%
Obligations	2 902	64,1 %	2 993	64,8 %
Actions	287	6,4 %	270	5,9 %
Immobilier de placement	275	6,1 %	240	5,2 %
Prêts, dépôts et autres placements financiers	610	13,5 %	769	16,7 %
Total des placements financiers	4 074	90 %	4 273	92,5 %
Trésorerie	450	10 %	345	7,5 %
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS + TRÉSORERIE	4 524	100,0 %	4 618	100,0 %

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le Groupe ne soit pas en mesure de faire face à ses besoins monétaires grâce à ses ressources financières.

Le risque de liquidité fait l'objet d'un suivi spécifique par le Groupe à la fois pour ses activités d'assurance et de placements financiers.

Chaque entité établit une projection et un suivi de ses flux de trésorerie dérivant de son activité assurantielle, de son portefeuille financier et d'éventuels dividendes remontés par les filiales. Ces projections de flux de trésorerie sont revues lors des comités financiers.

Les sources de liquidité dont dispose le Groupe (hormis le désinvestissement de son portefeuille d'investissement) sont principalement les suivantes :

- l'excès de liquidité d'une société provenant des opérations ;
- les actionnaires ;
- le marché bancaire ;
- l'émission obligataire.

En se basant sur les projections de trésorerie à court et moyen terme et sur les tests de sensibilité réalisés sur ces projections (tant sur le passif que sur l'actif), le Groupe considère que son risque de liquidité a une faible probabilité d'occurrence.

Au 31 décembre 2016, certaines dettes de financement du Groupe (décrites dans la note 18 « Dettes de financement » des annexes aux comptes consolidés) sont assorties de clauses particulières, en plus des clauses classiques liées à l'existence de réserves ou de refus de certification des comptes, qui pourraient conduire à une variation de la charge d'intérêt d'emprunt.

En effet, 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 Standard & Poor's.

Risque immobilier

Le risque immobilier mesure la sensibilité de la valeur des actifs immobiliers à un changement de valeur sur le marché immobilier. Ce risque couvre aussi bien les immeubles d'exploitation (décrits dans la note 8 « Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles » des annexes aux comptes consolidés) que les biens immobiliers loués à des tiers (décrits dans la note 5 « Immobilier de placement et d'exploitation » des annexes aux comptes consolidés).

La part du portefeuille financier investi en biens ou produits immobiliers (d'utilisation propre ou de placement) s'élève à un peu plus de 6,0 % de la valeur de marché du portefeuille financier. Ce pourcentage est en ligne avec les allocations stratégique et tactique du portefeuille d'investissement définies par le Comité d'Investissement et en vigueur au 31 décembre 2016.

Tests de sensibilité

En plus de calculer le capital nécessaire pour couvrir le risque pris, le Groupe réalise régulièrement des tests de sensibilité afin de contrôler l'adéquation entre les protections prises et la possibilité que se réalisent des scénarios avec des risques supérieurs à ceux initialement anticipés.

Les résultats sont représentatifs des risques considérés mais, comme toute simulation, sont sujets à certaines limites. Les simulations sont réalisées sur une situation à une date donnée, dans le cas présent la fin de l'année comptable. En conséquence, les résultats ne reflètent pas les événements qui pourraient apparaître postérieurement à la clôture.

Principaux facteurs de risque et leur gestion au sein du Groupe

Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque

RISQUE SUR LES ACTIONS ET OBLIGATIONS EN PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2016

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31/12/2016	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽¹⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 %	Valeur de marché au 31/12/2015	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 %
Obligations	2 902	(99,9)		2 993	(100,1)	-
Actions	288		(28,8)	270	-	(27,0)
TOTAL	3 189			3 263		

(1) Sensibilité moyenne 3 %, calculée sur les principales filiales représentant plus de 99 % du portefeuille obligataire à fin 2015.

(2) Sensibilité moyenne 3 %, calculée sur les principales filiales représentant plus de 99 % du portefeuille obligataire à fin 2016.

RISQUE SUR LES ACTIONS EN PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2016

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31/12/2016 – impact scénarios	Réserve de réévaluation – impact fonds propres	Coût amorti – impact compte économique
TOTAL	287,5	39,9	247,6
Impact baisse des marchés actions de 10 %	(28,8)	(28,8)	0
Impact baisse des marchés actions de 30 %	(77,3)	(39,9)	(37,4)

L'impact sur les fonds propres ne tient pas compte des impôts différés. L'impact sur le compte de résultat est avant impôt.

(en millions d'euros)	Résultat net 2016	Baisse des primes - 10 %	Hausse de 10 % du coût des sinistres 2016 nets de recours	Augmentation des coûts de gestion de 10 %	Résultat net 2015	Baisse des primes - 10 %	Hausse de 10 % du coût des sinistres 2015 nets de recours	Augmentation des coûts de gestion de 10 %
Variation résultat net	287	(56)	(67)	(71)	302	(52)	(70)	(68)

PORTEFEUILLE FINANCIER AU 31 DÉCEMBRE 2016

(en millions d'euros)	Actif ^(a)	Passif ^(b)	Engagements en devises (c)	Position nette avant couverture (d) = (a) – (b) ± (c)	Instruments financiers de couverture (e)	Position nette après couverture (f) = (d) – (e)
EUR	3 143	254	0	2 888	0	2 888
GBP	163	0	0	163	0	163
USD	490	0	0	490	0	490
Autres devises	278	0	0	278	0	278
TOTAL	4 074	254	0	3 819	0	3 819

(a) Actifs financiers.

(b) Dettes de financement.

Le tableau suivant illustre l'impact des variations des taux de change sur le résultat opérationnel annuel avant impôts et les fonds propres des filiales qui établissent leurs comptes dans des devises autres que l'euro.

31 décembre 2016 (en milliers d'euros)	Impact sur le résultat opérationnel		Impact sur les capitaux propres avant impôt	
	Hausse de 100 points de base	Baisse de 100 points de base	Hausse de 100 points de base	Baisse de 100 points de base
GBP	132	(132)	(198)	198
USD	414	(414)	1 298	(1 298)
TOTAL	547	(547)	1 099	(1 099)

4.2.4 Risques de contrepartie

Le risque de contrepartie est la perte que le Groupe subirait en cas d'insolvabilité d'un de ses partenaires d'affaires, à savoir le défaut par un réassureur, une banque, une contrepartie obligataire ou action, ou l'inexécution par un assuré de ses engagements.

Le Groupe a mis en place différents mécanismes pour anticiper et limiter les conséquences du défaut d'une de ces contreparties.

Défaut d'un réassureur

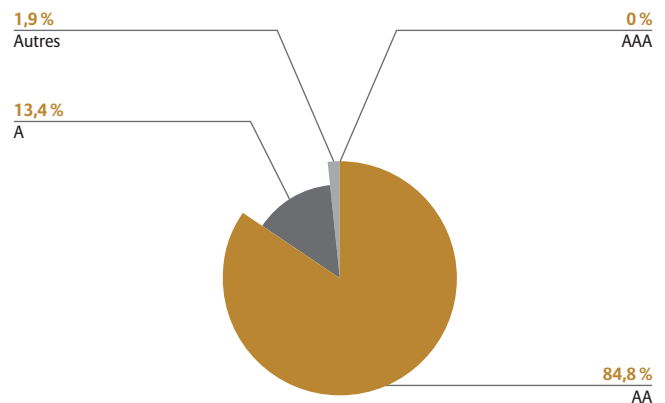
Mécanismes de détection et limitation du risque de contrepartie :

- sélection des réassureurs en fonction de leur contrepartie (notation égale ou supérieure à A ou autorisation spéciale par le Directoire du Groupe dans le cas où cette notation est inférieure à A) ;
- limitation du risque de concentration sur un réassureur ;
- suivi constant par les différentes entités opérationnelles, au travers d'une analyse de l'ancienneté des crédits et débits des réassureurs, du montant des provisions techniques qui leur sont cédées ;
- demande de lettres de crédits ou de dépôts de garantie de la part des réassureurs ;
- *cut-off* des traités de réassurance au bout de quelques années après le début du contrat de réassurance.

En cas de défaut d'un réassureur ou de tout événement pouvant conduire à une défaillance d'un réassureur, le Groupe conduirait une analyse du risque lié à l'événement et prendrait des mesures en conséquence afin de limiter l'impact négatif sur le Groupe.

Dans ce cas, les actifs portés par le Groupe sur cette contrepartie seraient dépréciés.

- RÉPARTITION DES PROVISIONS TECHNIQUES CÉDÉES PAR NOTATION DES RÉASSUREURS (LE PÉRIMÈTRE COUVERT REPRÉSENTE 99,9 % DES PROVISIONS CONSIDÉRÉES SUR LE TOTAL GROUPE AU 31/12/2016)



Notation des réassureurs	Exposition (en milliers d'euros)	%
AAA	0	0,0%
AA	507 727	84,8%
A	79 992	13,4%
Autres	11 263	1,9%
TOTAL	598 982	100%

Défaut d'une banque

Mécanismes de détection et limitation du risque de contrepartie :

- sélection des banques en fonction de leur notation (notation égale ou supérieure à A) ;
- limitation du *cash* disponible sur les comptes bancaires ;
- maintien de plusieurs banques avec lesquelles les sociétés travaillent.

En cas de défaut d'une contrepartie bancaire, la trésorerie sur les comptes détenus par le Groupe devrait faire l'objet d'une dépréciation.

Défaut d'une contrepartie obligataire ou action

Mécanismes de détection et limitation du risque de contrepartie : mise en place d'une politique d'investissement très stricte en limitant l'investissement sur un même émetteur privé à 5 % du total des actifs.

■ NOTATION DES CONTREPARTIES OBLIGATAIRES

(en millions d'euros)	2016		2015	
	Montant	%	Montant	%
AAA	924	31,8 %	856	28,6 %
De AA+ à AA-	832	28,7 %	954	31,9 %
De A+ à A-	523	18,0 %	443	14,8 %
Autres	623	21,5 %	740	24,7 %
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	2 902	100 %	2 993	100 %

Défaut d'un assuré

Mécanismes de détection et limitation du risque de contrepartie : mise en place des procédures de gestion proactive des crédits détenus auprès des assurés et ce, notamment dans le but d'éviter une perte financière en cas de défaut de l'assuré.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016				
	< 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	> 5 ans	Total
TOTAL DES CRÉANCES D'ASSURANCE-CRÉDIT	676 457	18 475	-	-	694 932

Les créances commerciales font l'objet de procédures de suivi strict. 97,3 % des créances commerciales ont une maturité de moins de trois mois. Toute créance commerciale échue au-delà de six mois est provisionnée à 100 %.

4.2.5 Risques opérationnels, juridiques, réglementaires et fiscaux

Le Groupe, conjointement avec son actionnaire de référence, a implémenté un cadre d'analyse pour identifier, quantifier et gérer le risque opérationnel qui pourrait provenir d'une défaillance globale de l'organisation, des systèmes du Groupe, d'origine humaine ou bien résultant d'un événement externe. S'assurer de la pertinence des processus mis en place pour maîtriser ces risques est un des piliers des fonctions du *Risk Management*.

Risques opérationnels

Le pilotage des risques opérationnels est réalisé conformément à la politique de risques opérationnels et repose sur le déploiement et le maintien d'une organisation adaptée et homogène de contrôle interne, garante d'une bonne maîtrise des risques opérationnels de chaque entité du Groupe.

Le dispositif de maîtrise des risques opérationnels du Groupe repose :

- sur les dispositifs de gestion de crise et le plan de continuité ;
- sur la définition de règles de gestion internes et de procédures opérationnelles précisant la manière dont les activités doivent être effectuées ;

- sur un processus de remontée périodique des pertes opérationnelles supérieures à 10 000 euros et une analyse régulière de scénarios qui pourraient, s'ils se réalisaient, conduire à une perte opérationnelle.

Le dispositif de contrôle des risques opérationnels, décliné dans toutes les entités du Groupe, repose sur trois niveaux de contrôle avec des responsabilités et des plans de contrôles adaptés à chaque niveau :

- contrôles permanents de niveau opérationnel de type auto-contrôle ;
- second niveau de contrôles réalisés par des fonctions indépendantes des fonctions purement opérationnelles, principalement *Risk Management*, Actuariat et conformité ;
- contrôles périodiques réalisés par l'audit interne de chaque entité.

En outre, un programme de couverture d'assurance des risques en propre a été mis en place au niveau de chaque entité du Groupe de manière décentralisée.

Risques réglementaires

Le Groupe est soumis à diverses réglementations pour ses activités d'assurance, bancaire et de gestion d'actifs.

Par ailleurs, le Groupe est également soumis à une réglementation stricte en raison de sa cotation sur le marché Euronext à Paris.

Le Groupe s'est doté de standards et processus adéquats pour se soumettre aux réglementations des pays dans lesquels il opère. Elles appliquent les dispositions législatives et répondent aux demandes administratives ou des autorités de tutelles locales, et respectent les règles prudentielles spécifiques.

Chaque entité a nommé un correspondant pour assurer la veille réglementaire locale, l'évaluation des impacts des mesures requises et leur mise en œuvre, et ce, en coordination avec la fonction Groupe qui contrôle l'efficacité des programmes de conformité.

Procédures judiciaires et arbitrages

Dans le cadre normal de ses activités, le Groupe est impliqué dans un certain nombre de procédures judiciaires (notamment des actions en recouvrement) et est soumis à des contrôles fiscaux et administratifs. Le cas échéant, une provision est constituée.

Le résultat défavorable de tout contentieux en cours ou à venir pourrait avoir un effet négatif sur l'activité, la situation financière, le résultat net consolidé, la réputation ou l'image du Groupe sur le marché. Le Groupe gère avec attention ses relations avec les tiers, et chaque entité dispose d'une structure locale ou de moyens juridiques pour entamer les actions adaptées en cas de litiges.

Le Groupe considère qu'il n'existe pas à sa connaissance de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage qui serait en suspens ou dont elle serait menacée, susceptible d'avoir eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

Risques fiscaux

Du fait de son organisation légale, le Groupe opère dans de nombreux pays et est soumis à différents régimes fiscaux.

Le risque fiscal peut soit découler d'une erreur opérationnelle dans le calcul et la déclaration des impôts, soit découler d'une différence d'interprétation sur l'application du régime fiscal.

Le Groupe a mis en place différents processus visant à réduire à ce risque fiscal. En particulier :

- des contrôles de premier et second niveau ont été mis en place afin de s'assurer de la validité des calculs d'impôts et leur communication dans les temps aux autorités fiscales ;
- des analyses des risques fiscaux sont produites par les directeurs Financiers de manière trimestrielle pour les principales entités fiscales de manière à identifier les principaux risques de différence d'interprétation.

Risques de conformité

Le risque de conformité découle de la non-conformité aux lois, réglementations et aux dispositions administratives pouvant entraîner des pertes financières significatives.

Le Directeur de la Conformité du Groupe travaille en collaboration avec ses correspondants dans chacune des entités afin d'évaluer l'impact des évolutions réglementaires et des activités de la Société, et de veiller à l'efficacité du dispositif de conformité.

Risques de réputation

Le Groupe a mis en place les mesures nécessaires pour protéger son image et communiquer activement, auprès de ses actionnaires, clients, salariés, et plus généralement auprès de la communauté financière, sur la solidité financière *via* :

- une communication régulière aussi bien en interne qu'en externe ;
- un suivi continu de son image et de sa réputation ;
- un ensemble de règles visant à déterminer si ses opérations peuvent conduire à créer un risque de réputation ;
- un plan de crise en cas d'évènement significatif.

Risques sociaux et environnementaux

En matière sociale, les enjeux majeurs du Groupe consistent à fidéliser ses collaborateurs et à se mettre en position d'attirer demain les meilleurs talents.

En matière environnementale, les enjeux du Groupe sont assez faibles du fait de la nature de ses activités, globalement non polluantes.

COMPTES CONSOLIDÉS

5.1	Bilan consolidé	157	5.5	État de variation des capitaux propres	162
5.2	Compte de résultat consolidé	158	5.6	Annexe aux comptes consolidés	164
5.3	État du résultat global consolidé	159	5.7	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	225
5.4	Tableau de flux de trésorerie consolidé	160			

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 2015 (établis conformément aux normes IFRS comprenant les données comparatives de l'exercice 2014 selon les mêmes normes) et pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 (établis conformément aux normes IFRS comprenant les données comparatives de l'exercice 2013 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 2015 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 2014 enregistré par l'AMF le 27 mars 2015 sous le numéro D. 15-0213.

5.1 Bilan consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Écarts d'acquisition	3	108 320	114 852
Autres immobilisations incorporelles	4	126 092	118 728
Actifs incorporels		234 412	233 580
Immobilier de placement	5	76 678	78 974
Placements financiers	6	3 792 116	4 018 454
Instruments dérivés		12 358	15 469
Placements des activités d'assurance		3 881 152	4 112 897
Investissements dans les entreprises associées	7	202 019	193 292
Part des cessionnaires et récessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	19	598 982	662 811
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	5-8	43 161	45 124
Frais d'acquisition reportés		85 325	76 131
Impôts différés actifs	9	32 131	10 564
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	10	636 821	605 041
Créances nées des opérations de réassurance cédées	10	58 110	21 793
Créances d'impôt exigible		75 046	20 414
Autres créances	11	208 458	232 318
Actifs détenus en vue de la vente	12	-	37 247
Autres actifs		1 139 052	1 048 632
Trésorerie	13	450 281	345 414
TOTAL DE L'ACTIF		6 505 898	6 596 626
Capital social		13 645	14 510
Primes d'émission		272 307	465 007
Réserves consolidées		1 957 663	1 856 619
Résultat consolidé		286 952	302 476
Réserves de réévaluation	14	87 359	65 772
Écart de conversion		4 470	11 037
Capitaux propres du Groupe		2 622 396	2 715 421
Participations ne donnant pas le contrôle	15	50 616	61 807
Capitaux propres totaux		2 673 012	2 777 228
Provisions pour risques et charges	16	437 140	365 032
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	18	252 219	252 242
Autres dettes de financement		2 031	-
Dettes de financement		254 250	252 242
Provisions techniques non-vie	19	2 355 816	2 387 556
Passifs relatifs aux contrats		2 355 816	2 387 556
Impôts différés passifs	9	182 014	154 571
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	20	217 961	219 156
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	20	39 773	107 810
Dettes d'impôt exigible		12 033	18 395
Autres dettes	21	333 899	299 650
Passifs détenus en vue de la vente	12	-	14 986
Autres passifs		785 680	814 568
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		6 505 898	6 596 626

5.2 Compte de résultat consolidé

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

	Notes	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Primes émises		2 326 251	2 372 473
Ristournes de primes		(126 416)	(132 305)
Variation des primes non acquises		(29 606)	(34 724)
Primes acquises		2 170 229	2 205 444
Prestations de service		399 677	432 931
Chiffre d'affaires	22	2 569 906	2 638 375
Produits des placements		71 444	80 613
Charges des placements		(11 805)	(11 456)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		21 608	35 447
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		(2 914)	(3 892)
Variation des dépréciations sur placements		(414)	(48)
Variation nette des impacts de change		(2 593)	15 679
Produits des placements nets de charges	23	75 326	116 343
Charges des prestations d'assurance		(1 088 111)	(1 147 540)
Produits des cessions en réassurance		522 022	555 939
Charges des cessions en réassurance		(639 208)	(656 407)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	22	(117 186)	(100 468)
Frais d'acquisition des contrats		(475 145)	(478 040)
Frais d'administration		(227 571)	(219 261)
Autres produits opérationnels courants	25	18 305	18 601
Autres charges opérationnelles courantes	25	(378 686)	(410 226)
Résultat opérationnel courant	22	376 838	417 784
Autres charges opérationnelles	26	(38 548)	(4 887)
Autres produits opérationnels	26	35 049	4 461
Résultat opérationnel		373 339	417 358
Charges de financement		(6 191)	(8 352)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	7	15 343	18 703
Impôts sur les résultats	27	(94 842)	(123 537)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		287 649	304 172
dont			
Résultat net, part du Groupe		286 952	302 476
Participations ne donnant pas le contrôle		697	1 696
Résultat net par action (en euros)	28	6,70	6,85
Résultat net dilué par action (en euros)	28	6,70	6,85
Résultat par action des activités poursuivies (en euros)		6,70	6,85
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)		6,70	6,85

5.3 État du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Résultat net, part du Groupe	286 952	302 476
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	697	1 695
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite nets d'impôts	(31 319)	16 512
Autres éléments du résultat global non reclassés ultérieurement en résultat net	(31 319)	16 512
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (part brute)	(13 702)	(31 963)
Impôts	7 079	7 066
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (part brute)	40 999	(19 236)
Impôts	(8 572)	5 641
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation)	(10 768)	29 030
Autres éléments du résultat global reclassés ultérieurement en résultat net	15 036	(9 462)
Autres éléments du résultat global - part des participations ne donnant pas le contrôle nette d'impôts	11	59
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	271 377	311 280
Résultat global de la période part du Groupe	270 669	309 526
Résultat global de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	708	1 754

5.4 Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Résultat net part du Groupe		286 952	302 476
Impôts sur les résultats		94 842	123 537
Charge de financement		6 191	8 352
Résultat des minoritaires		697	1 696
Résultat des sociétés mises en équivalence	7	(15 343)	(18 703)
Résultat opérationnel avant impôt		373 339	417 358
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)		85 031	54 458
Variation des provisions techniques		10 128	71 075
Variation des frais d'acquisition reportés		(11 720)	(4 528)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)		2 291	(2 295)
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises		(56 788)	(35 758)
Résultat latent de change		6 719	6 012
Produits d'intérêts reçus non encaissés		8 252	3 744
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		43 913	92 708
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	7	9 284	21 774
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		(92 663)	(41 304)
Variation des créances et dettes d'exploitation		34 448	(22 869)
Variation des autres actifs et passifs		(5 938)	(1 528)
Impôt payé sur le résultat		(139 501)	(147 825)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation		(194 370)	(191 752)
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		222 882	318 314
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	-
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre		41 527	-
Cessions de titres AFS		945 389	929 673
HTM à échéance		-	63
Cessions d'immobilier de placement		-	18
Cessions des titres de transaction (trading)		4 725	12 129
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements		950 114	941 883
Acquisitions de titres AFS		(866 250)	(1 140 366)
Acquisition d'immobilier de placements et d'exploitation	5	(435)	(6 021)
Acquisitions des titres de transaction (trading)		(4 222)	(6 489)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements		(870 907)	(1 152 876)
Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles ⁽¹⁾		2 804 241	2 667 923
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles ⁽¹⁾		(2 677 352)	(2 607 873)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles		126 889	60 050
Cessions des actifs détenus en vue de la vente		1 609	60 517
Acquisitions des actifs détenus en vue de la vente		-	(2 027)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des actifs détenus en vue de la vente		1 609	58 490
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		249 232	(92 453)

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

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Augmentations et réductions de capital		(193 565)	-
Transactions entre actionnaires		292	-
Opérations sur actions propres		26 312	19 920
Dividendes payés		(198 627)	(196 637)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		(365 588)	(176 717)
Variation des emprunts et titres subordonnés		4 229	(29 989)
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement</i>		22 864	110 010
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>		(18 635)	(139 999)
Intérêts payés		(6 194)	(9 636)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		(1 965)	(39 625)
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		(367 553)	(216 342)
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie		317	3 597
Reclassement		(15)	(326)
AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRÉSORERIE		302	3 271
Variation de trésorerie provenant des flux		104 863	12 790
Variation de trésorerie provenant de la trésorerie		104 863	12 790
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	13	345 414	332 624
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	13	450 277	345 414

La position de trésorerie à fin 2016 a augmenté de 104 863 milliers d'euros.

- Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont diminué de 95,4 millions d'euros, passant de 318,3 millions d'euros à fin décembre 2015 à 222,9 millions d'euros à fin décembre 2016. Cela s'explique principalement par la baisse du bénéfice d'exploitation avant impôts et par un ratio moins favorable, des sinistres payés par rapport aux sinistres provisionnés, comparé à l'an dernier. Les décaissements liés aux opérations d'exploitation sont stables, passant de 191,8 millions d'euros à fin de 2015 à 194,4 millions à fin de 2016.
- Les activités d'investissement ont contribué aux encaissements pour 249,2 millions d'euros à fin décembre 2016, contre des décaissements pour 92,5 millions d'euros à fin décembre 2015, principalement en raison de la diminution des nouveaux investissements nets des cessions de titres AFS pour - 79,1 millions d'euros en 2016 contre

210,7 millions d'euros en 2015, en raison également des encaissements liés aux cessions d'entreprises associées pour 41,5 millions d'euros dont le groupe Bürgel pour 34,4 millions d'euros et Graydon Holding NV pour 10,7 millions d'euros diminuées du nouvel investissement dans CPPIC pour 3,6 millions d'euros et de la hausse des cessions nettes d'autres investissements et immobilisations incorporelles pour 126,9 millions d'euros en 2016 contre 60,1 millions d'euros en 2015.

- Les décaissements relatifs aux activités de financement passent de 216,3 millions d'euros à fin 2015 à 367,6 millions d'euros à fin 2016 en raison principalement du rachat d'actions auprès d'Allianz Vie opéré en mai 2016.

5.5 État de variation des capitaux propres

Pour l'année 2016

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Écart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Capitaux propres consolidés à l'ouverture	14 510	465 007	2 216 689	65 772	11 037	(57 594)	2 715 421	61 807	2 777 228
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)
Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt	-	-	(31 319)	21 603	(6 567)	-	(16 283)	11	(16 272)
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	286 952	-	-	-	286 952	697	287 649
Résultat global de la période	-	-	255 633	21 603	(6 567)	-	270 669	708	271 377
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
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS À LA CLÔTURE	13 645	272 307	2 275 897	87 359	4 470	(31 282)	2 622 396	50 616	2 673 012

Au 31 décembre 2016, le capital social d'Euler Hermes Group se compose de 42 641 635 titres intégralement libérés, soit un nombre de titres inférieur de 2 700 542 par rapport à l'arrêté au 31 décembre 2015. Cette diminution s'explique par l'opération d'annulation d'actions propres réalisée en mai 2016, essentiellement liée au rachat d'actions auprès d'Allianz Vie pour 167 068 milliers d'euros. Au 31 décembre 2016, Euler Hermes Group détient 625 945 actions propres.

L'augmentation des réserves de réévaluation sur l'exercice s'élève à 21 587 milliers d'euros nette d'impôts, dont 32 427 milliers d'euros de gains de réévaluation à la juste valeur des placements disponibles à la vente (AFS) constatés en réserves de réévaluation et - 6 623 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 6 567 milliers d'euros sur l'exercice concerne principalement la livre sterling pour 17 957 milliers d'euros, le dollar américain pour - 8 065 milliers d'euros, le dollar de Hong Kong pour - 2 899 milliers d'euros et le réal brésilien pour - 1 970 milliers d'euros.

Les participations ne donnant pas le contrôle diminuent de 11 191 milliers d'euros principalement en raison de la cession du groupe Bürgel.

Pour l'année 2015

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Écart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Capitaux propres consolidés à l'ouverture	14 510	465 007	2 092 254	99 242	(12 973)	(77 515)	2 580 525	62 142	2 642 667
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	(13 595)	-	-	(13 595)	-	(13 595)
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(24 897)	-	-	(24 897)	-	(24 897)
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	16 512	-	-	-	16 512	(16)	16 496
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	5 021	24 009	-	29 030	75	29 105
Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt	-	-	16 512	(33 471)	24 009	-	7 050	59	7 109
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	302 476	-	-	-	302 476	1 695	304 171
Résultat global de la période	-	-	318 988	(33 471)	24 009	-	309 526	1 754	311 280
Mouvements de capital	-	-	-	-	-	19 461	19 461	-	19 461
Distribution de dividendes	-	-	(194 547)	-	-	-	(194 547)	(2 089)	(196 636)
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	459	459	-	459
Autres variations	-	-	(6)	1	1	1	(3)	-	(3)
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS À LA CLÔTURE	14 510	465 007	2 216 689	65 772	11 037	(57 594)	2 715 421	61 807	2 777 228

5.6 Annexe aux comptes consolidés

NOTE 1	Faits marquants de la période	165	NOTE 19	Provisions techniques	205
NOTE 2	Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS	166	NOTE 20	Dettes d'assurance et de réassurance	206
NOTE 3	Écarts d'acquisition	183	NOTE 21	Autres dettes	206
NOTE 4	Autres actifs incorporels et portefeuilles de contrats	185	NOTE 22	Ventilation du résultat opérationnel courant	207
NOTE 5	Immobilier de placement et d'exploitation	186	NOTE 23	Produits financiers	208
NOTE 6	Placements financiers	187	NOTE 24	Contrats de location	209
NOTE 7	Investissements dans les entreprises associées	191	NOTE 25	Autres produits et charges opérationnels courants	209
NOTE 8	Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	193	NOTE 26	Autres produits et charges opérationnels	209
NOTE 9	Impôts différés	194	NOTE 27	Impôts sur les résultats	210
NOTE 10	Créances d'assurance et de réassurance	195	NOTE 28	Résultat par action et dividende par action	211
NOTE 11	Autres créances	196	NOTE 29	Information sectorielle	211
NOTE 12	Actifs et passifs détenus en vue de la vente	196	NOTE 30	Parties liées	217
NOTE 13	Trésorerie et équivalents de trésorerie	197	NOTE 31	Plans de stock-options	219
NOTE 14	Réserves de réévaluation	197	NOTE 32	Effectifs du Groupe	222
NOTE 15	Participations ne donnant pas le contrôle	197	NOTE 33	Engagements donnés et reçus	223
NOTE 16	Provisions pour risques et charges	198	NOTE 34	Honoraires d'audit	224
NOTE 17	Avantages au personnel	198	NOTE 35	Événements postérieurs au 31 décembre 2016	224
NOTE 18	Dettes de financement	204	NOTE 36	Gestion des risques	224

Note 1 Faits marquants de la période

Évolution du capital et de l'actionnariat

Le 18 mai 2016, Euler Hermes a racheté 2 200 000 actions d'Allianz Vie représentant 4,9 % du capital, au prix de 75,94 euros par action.

Le 23 mai 2016, la Société a annulé 2 200 000 actions rachetées auprès d'Allianz Vie le 18 mai 2016, ainsi que 500 542 actions propres qu'elle détenait déjà. Soit un total de 2 700 542 actions représentant environ 6,33 % des actions de la Société après l'annulation.

Suite à la cession des actions Allianz Vie et à l'annulation par la Société de 2 700 542 actions, la participation du Groupe Allianz est passée de 67,8 % à 63 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes.

Au 31 décembre 2016, le Groupe Allianz détient 26 864 230 actions sur un total de 42 641 635, soit 63 % des actions, en conséquence de quoi, Euler Hermes Group est intégrée dans le périmètre de consolidation d'Allianz.

Au 31 décembre 2016, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes Group s'élève à 42 641 635 dont 625 945 actions propres.

Cession du groupe Bürgel

Suite à la signature de l'accord en date du 18 décembre 2015 entre Euler Hermes AG et EOS, avec le CRIF, une société internationale basée à Bologne en Italie, offrant des services d'information de crédit, des solutions de crédit et de logiciels, pour la vente de 100 % du groupe Bürgel, la cession a été finalisée le 26 février 2016.

Le montant de la cession net du cash cédé s'élève à 34,4 millions d'euros et la plus-value de cession nette de taxe à 22,4 millions d'euros. La plus-value est comptabilisée en autre produit opérationnel au compte de résultat.

Création de la joint-venture CPPIC

En février 2016, Euler Hermes Hong Kong Services Limited a signé avec China Pacific Property Insurance Company (CPPIC) un accord pour la création en Chine d'une joint-venture dédiée à l'assurance-crédit : CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd.

CPPIC détient 51 % des parts de la joint-venture ; Euler Hermes Hong Kong Services Limited en détient 49 %. La joint-venture est devenue opérationnelle en août 2016.

Plans de compétitivité

Des plans de compétitivité ont été annoncés en Allemagne, en France et dans les entités corporate, et ont impliqué la comptabilisation d'une

charge de restructuration à hauteur de 38,0 millions d'euros à fin décembre 2016 incluant une dotation pour provision de restructuration ainsi que des honoraires de prestations de conseil. La charge de restructuration est principalement portée par l'Allemagne et la France, et dans une moindre mesure par les entités corporate.

En Allemagne, dans le cadre du projet « Inspire 2020 », Euler Hermes Deutschland a lancé des mesures de compétitivité dont un plan de départ volontaire (VLP) le 6 avril 2016.

En France, un accord a été signé le 28 juin 2016 entre l'UES France (Unité Économique et Sociale) et la délégation syndicale instituant, sur la base du volontariat, un dispositif de « pré-retraite » pour les salariés concernés ayant plus de 5 ans d'ancienneté chez Euler Hermes en France. Le dispositif permettra aux collaborateurs, dont la demande a été validée, d'être dispensés d'activité jusqu'au premier mois d'atteinte de l'âge légal de départ en retraite du régime général, dans la limite de 42 mois, tout en bénéficiant d'une allocation de remplacement versée par l'employeur.

Cession de la participation dans Graydon Holding N.V.

Suite à la signature de l'accord en date du 29 juillet 2016 entre Euler Hermes AG et Atradius Credit Insurance N.V. pour la vente de l'intégralité des participations d'Euler Hermes AG dans Graydon Holding N.V., soit 27,5 % du capital de Graydon Holding N.V., la cession a été finalisée le 15 septembre 2016.

La plus-value de cession à hauteur de 10,7 millions d'euros est comptabilisée en autres produits opérationnels.

Collaboration entre Euler Hermes et Moody's pour fournir des services de notation adaptés aux PME européennes

Le 28 septembre 2016, Euler Hermes a annoncé une collaboration avec Moody's Investors Service pour de nouveaux services de notation de crédit sur mesure que Euler Hermes Rating offrira aux petites et moyennes entreprises (PME) et aux moyennes capitalisations. Les services de notation devraient être lancés en 2017, aux sociétés allemandes puis dans d'autres pays européens.

Dans le cadre de cette collaboration, Moody's Corporation a acquis une participation de 4,99 % dans Euler Hermes Rating GmbH, auparavant filiale à 100 % d'Euler Hermes AG.

Lancement du produit « Cover One » pour couvrir des opérations spot à moyen terme contre les risques d'interruption du contrat et d'impayés en Europe du Nord

Après son lancement réussi en France en 2013, EH Cover One a été lancé en Europe du Nord. Il couvre le risque d'impayés à l'issue de la livraison mais également le risque d'interruption du contrat (insolvabilité du débiteur, suspension d'une licence d'importation ou d'exportation, insurrection, décision gouvernementale de type confiscation, annulation de transfert de fonds, etc.), que ce soit pour un acheteur public ou privé, sur les marchés domestique et export. Cette nouvelle solution s'applique aux contrats de vente dont la durée peut s'étendre jusqu'à 36 mois.

Euler Hermes et URICA s'associent pour lancer une nouvelle offre en ligne de financement court terme flexible et innovante des crédits clients et fournisseurs

Le 19 septembre 2016, Euler Hermes et Urica, plateforme de financement des crédits clients et fournisseurs, ont signé un partenariat proposant aux entreprises françaises une nouvelle solution de financement en ligne. Basée sur la cession de créances commerciales au travers d'une plateforme sécurisée, cette offre flexible et innovante permet aux entreprises de financer immédiatement leurs besoins de trésorerie, d'assurer leur croissance tout en se protégeant des impayés clients, et de proposer à leurs fournisseurs d'être payés cash sans attendre l'échéance. Ce partenariat représente une première étape importante de la stratégie de développement digital d'Euler Hermes.

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 2016 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 2016 ont été arrêtés par le Directoire du Groupe en date du 8 février 2017 et présentés au Conseil de Surveillance en date du 9 février 2017. Ils seront soumis pour approbation à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017.

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 2016 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 2016 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 2016 du référentiel comptable applicable au Groupe

Les normes applicables au Groupe à compter du 1^{er} janvier 2016 de manière obligatoire sont les suivantes :

Aucune nouvelle norme impactant matériellement les comptes du Groupe n'est applicable à compter du 1^{er} janvier 2016.

Application de normes par anticipation

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2016.

2.3. Variations du périmètre de consolidation

Suite à la finalisation de la cession de 100 % du groupe Bürgel, en date du 26 février 2016, les sociétés Bürgel Wirtschaftsinformationen GmbH & Co. KG et Bürgel Wirtschaftsinformationen Verwaltungs-GmbH sont sorties du périmètre de consolidation rétroactivement au 1^{er} janvier 2016.

Suite à la signature de l'accord en date du 29 juillet 2016 entre Euler Hermes AG et Atradius Credit Insurance N.V. pour la vente de l'intégralité des participations d'Euler Hermes AG dans Graydon Holding N.V., soit 27,5 % du capital de Graydon Holding N.V., la cession a été clôturée le 15 septembre 2016 et la Société précédemment consolidée par mise en équivalence a été déconsolidée au 30 septembre 2016.

Le 28 septembre 2016, Euler Hermes a annoncé une collaboration avec Moody's Investors Service pour de nouveaux services de notation de crédit sur mesure que Euler Hermes Rating offrira aux petites et moyennes entreprises (PME) et aux moyennes capitalisations. Dans le cadre de cette collaboration, Moody's Corporation a acquis une participation de 4,99 % dans Euler Hermes Rating GmbH, auparavant filiale à 100 % d'Euler Hermes AG. Euler Hermes Rating GmbH est maintenant détenue à 95,01 % par Euler Hermes AG.

2.4. Liste des sociétés consolidées

Sociétés françaises	Méthode de consolidation	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
		% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Euler Hermes Group SA⁽¹⁾ 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 552 040 594	Détention par le groupe Allianz : 63 %		Société mère		Société mère
Bilan Services SNC 25, boulevard des Bouvets - 92000 Nanterre N° Siren : 333 192 631	IG	50,00	50,00	50,00	50,00
Euler Hermes Asset Management SA 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 422 728 956	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services SAS 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 414 960 377	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Crédit France 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 388 236 853	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Recouvrement France 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 388 238 026	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes World Agency 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 487 550 907	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
GIE Euler Hermes SFAC Services 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 393 302 708	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Financière Callisto 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 503 326 514	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Real Estate 87, rue Richelieu 75002 Paris N° Siren : 488 480 567	IG	60,00	60,00	60,00	60,00
Financière Aldébaran 1, place des Saisons - 92048 Paris-La Défense Cedex N° Siren : 493 467 609	IG	100,00	100,00	100,00	100,00

(1) 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 Équivalence ; NC : Non consolidé.

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

Sociétés étrangères	Pays	Méthode de consolidation	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
			% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Euler Hermes Services South Africa LTD The Firs, 2nd Floor, 32A Cradock Avenue, Rosebank, 2196	Afrique du Sud	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Bürgel Wirtschaftsinformationen GmbH & Co. KG Gasstr.18 - D-22761 Hambourg	Allemagne	Cession ⁽²⁾	-	-	50,10	50,10
Bürgel Wirtschaftsinformationen Verwaltungs-GmbH Gasstr.18 - D-22761 Hambourg	Allemagne	Cession ⁽²⁾	-	-	50,40	50,40
Euler Hermes Rating Deutschland GmbH Friedensallee 254 - D-22763 Hambourg	Allemagne	IG	100,00	95,01 ⁽³⁾	100,00	100,00
Euler Hermes Collections GmbH Zeppelin Str. 48 - DE-14471 - Potsdam	Allemagne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Aktiengesellschaft Friedensallee 254 D-22763 - Hambourg	Allemagne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Australia Pty Ltd Level 9, Forecourt Building, 2 Market Street Sydney NSW 2000	Australie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Acredia Versicherung AG Himmelpfortgasse 29 - 1010 Vienne	Autriche	ME	49,00	49,00	49,00	49,00
OeKB EH Beteiligungs- u. Manag Strauchgasse 1-3 - 1011 - Vienne	Autriche	ME	49,00	49,00	49,00	49,00
Euler Hermes SA (NV) Avenue des Arts, Kunstlaan 56 - 1000 Bruxelles - RC Bruxelles : 45 8033	Belgique	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services Belgium SA (NV) Avenue des Arts, Kunstlaan 56 - 1000 Bruxelles - RC Bruxelles : 45 8033	Belgique	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Patrimonia 56, avenue des Arts, A - 1000 Bruxelles	Belgique	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes South Express SA Avenue du Port 86C, Box 204 - B - 1000 Bruxelles	Belgique	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Graydon Belgium (NV) Uibreidingstraat 84 Bus 1 - 2500 Berchem	Belgique	Cession ⁽⁴⁾	-	-	27,50	27,50
Euler Hermes Seguros de Crédito SA Av. Paulista, 2 421, 3º and. - Jardim Paulista - São Paulo-SP CEP 01311-300	Brésil	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Serviços de Gestão de Riscos Ltda Av. Paulista, 2 421, 3º and. - Jardim Paulista - São Paulo-SP CEP 01311-300	Brésil	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services Bulgaria EOOD 82 Patriarch Evtimii Blvd. - 1463 Sofia	Bulgarie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Canada Services 1155, René-Lévesque Blvd West, suite 2810 - Montréal H3B 3Z7	Canada	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes information Consulting (Shanghai) Co., Ltd 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
CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd Taiping Finance Tower, No. 488 Middle Yincheng, Shanghai, 200120, PRC	Chine	ME ⁽⁵⁾	50,00	49,00	-	-
Euler Hermes Korea Non-life Broker Company Limited 51 JongRo-gu, JongRo - Seoul	Corée	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services GCC Limited Dubai International Financial Centre - Dubaï	Émirats Arabes Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Solunion Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA Avenida General Peron, 40 - 28020 Madrid	Espagne	ME	50,00	50,00	50,00	50,00
Euler Hermes North America Insurance Company 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services North America, LLC 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Collection North America Company 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes North America Holding Inc 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Hellas Credit Insurance SA 16 Laodikias Street - 1-3 Nymfeou Street - 115 28 Athènes	Grèce	IG	100,00	100,00	100,00	100,00

(2) Cession du Groupe Bürgel en date du 26 février 2016 et sortie du périmètre de consolidation rétroactivement au 1^{er} janvier 2016.

(3) Augmentation de capital souscrite par Moody's Corporation pour 4,99 % de capital.

(4) Déconsolidation en date du 30 septembre 2016 du Groupe Graydon suite à la cession de l'intégralité des participations de Graydon Holding N.V.

(5) Création en février 2016 d'une entreprise conjointe avec China Pacific Property Insurance Company (CPPIC).

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

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

Sociétés étrangères	Pays	Méthode de consolidation	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
			% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Euler Hermes Emporiki Services Ltd 16 Laodikias Street - 1-3 Nymfeou Street - 115 28 Athènes	Grèce	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Hong Kong Services Limited 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
Euler Hermes Magyar Követeléskezelő Kft. Kiscelli u.104 - 1037 Budapest	Hongrie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services India Private Limited 4th Floor, Voltas House - 23, J N Heredia Marg - Ballard Estate - Mumbai 400 001	Inde	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Service Ireland Ltd Allianz House, Elmpark, Merrion Road, Dublin 4	Irlande	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Pimco Funds Ireland Styne House - Upper Hatch Street - Dublin 2	Irlande	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Israël Credit Insurance Company Ltd (ICIC) 2, Shenkar Street - 68010 Israël - Tel Aviv	Israël	ME	50,00	50,00	50,00	50,00
Euler Hermes Services Italia SRL Via Raffaello Matarazzo,19 - 00139 Rome	Italie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Japan Services Ltd New Otani Garden Court 10F, 4-1 Kioi-cho, Chiyoda-ku - Tokyo 102-0094	Japon	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Ré 19, rue de Bitbourg - L-2015 Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Luxembourg Holding SARL 37, rue d'Anvers - L.1130 Luxembourg	Luxembourg	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Acmar 37, boulevard Abdellatif Ben Kaddour - 20050 Casablanca	Maroc	IG	55,00	55,00	55,00	55,00
Euler Hermes Acmar Services 37, boulevard Abdellatif Ben Kaddour - 20050 Casablanca	Maroc	IG	55,00	55,00	55,00	55,00
Euler Hermes New Zealand Limited Level 1, Lumley Center, 152 Fanshawe Street, Auckland 1010	Nouvelle-Zélande	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services BV Pettelaarpark 20 - Postbus 70571 - NL-5216 PD's-Hertogenbosch	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Graydon Creditfink BV Hullenbergweg 260 - 1101 B.V. Amsterdam	Pays-Bas	Cession ⁽⁴⁾	-	-	27,50	27,50
Graydon Holding NV Hullenbergweg 260 - 1101 B.V. Amsterdam	Pays-Bas	Cession ⁽⁴⁾	-	-	27,50	27,50
Graydon Nederland BV Hullenbergweg 260 - 1101 B.V. Amsterdam	Pays-Bas	Cession ⁽⁴⁾	-	-	27,50	27,50
Kisys Krediet Informatie Systemen BV Hullenbergweg 270 - 1101 B.V. Amsterdam	Pays-Bas	Cession ⁽⁴⁾	-	-	27,50	27,50
MarkSelect BV Diemerhof 26 - Postbus 22969 - 1100 DL Amsterdam	Pays-Bas	Cession ⁽⁴⁾	-	-	27,50	27,50
Euler Hermes Collections Sp. z o.o. ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Towarzystwo Ubezpieczen Euler Hermes SA ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes, Mierzejewska-Kancelaria Prawna Sp.k ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	99,98	99,98	99,98	99,98
Euler Hermes Services Sp. z o.o. ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Biuro Informacji Gospodarczej Euler Hermes Spółka Akcyjna ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG ⁽⁶⁾	100,00	100,00	-	-
Companhia de Seguro de Creditos S.A. (COSEC) Avenida de Republica, n° 58 - 1069-057 Lisboa	Portugal	ME	50,00	50,00	50,00	50,00
Euler Hermes Service, Česká republika, s.r.o. Molakova 576/11, 186 00 Prague 8	République Tchèque	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services Romania SRL 6 Petru Maior street, Sector 1 - Bucarest 011264	Roumanie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00

(4) Déconsolidation en date du 30 septembre 2016 du Groupe Graydon suite à la cession de l'intégralité des participations de Graydon Holding N.V.

(6) Création le 5 octobre 2016 et entrée dans le périmètre de consolidation au 1^{er} décembre 2016.

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

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

Sociétés étrangères	Pays	Méthode de consolidation	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
			% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Euler Hermes Services UK Ltd 01, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Graydon U.K. Limited Hyde House, Edgware road - Colindale - Londres NW9 6LW	Royaume-Uni	Cession ⁽⁴⁾	-	-	27,50	27,50
Ooo Euler Hermes Credit Management ul. Krymskij Val3, 2, Office 210 - 119049 Moscou	Russie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
LLC « IC » Euler Hermes RU 8 Office C08, 4-th Dobryninskiy per.8 - 119049 Moscou	Russie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd. 12 Marina View - # 14-01 Asia Square Tower 2 - Singapore 018961	Singapour	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services Slovensko, s.r.o Plynařenska 7/A, 82109 Bratislava	Slovaquie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Service AB Klara Norra Kyrkogata 29 - SE 101 34 Stockholm	Suède	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services Schweiz AG Richtiplatz 1 - Postfach CH-8304 Wallisellen	Suisse	IG	99,50	99,50	99,50	99,50
Euler Hermes Reinsurance AG Richtiplatz 1 - Postfach CH-8304 Wallisellen	Suisse	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Taiwan Services 15F, NO.170, Tun Hwa N.RD. - 10548 Taipei	Taiwan	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services Tunisia 6, rue Ibn Hazm, Cité Jardins, Le Belvédère - 1002 Tunis	Tunisie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Risk Yönetimi Büyükdere caddesi Maya Akar Center, B Blok Kat:7 34394 Esentepe, Istanbul	Turquie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Sigorta Anonim Sirketi Büyükdere caddesi Maya Akar Center B Blok Kat:7 34394 Esentepe, Istanbul	Turquie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00

(4) Déconsolidation en date du 30 septembre 2016 du Groupe Graydon suite à la cession de l'intégralité des participations de Graydon Holding N.V.

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

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

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.

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 fondé 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 ;
- Pimco Funds Ireland ;
- Euler Hermes South Express SA.

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

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 2016, Euler Hermes Group ne détient plus aucune activité contrôlée conjointement.

2.6. Éliminations 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.

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 <i>loss ratio</i> & 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 16	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 17	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 19	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 19	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 19	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 19	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 19	Provision pour sinistres inconnus (IBNR)	Les provisions pour sinistres inconnus (ou IBNR, <i>Incurring But Not Reported</i>) 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 31	Plans de stock-options	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 (<i>Stocks Appreciation Rights</i>) et des RSU (<i>Restricted Stock Units</i>) est déterminée selon le modèle binomial d'évaluation de Cox Ross Rubinstein.

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 ».

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.

À 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.

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 2016		31 décembre 2015	
	Cours de clôture	Cours moyen	Cours de clôture	Cours moyen
Livre sterling	0,8536	0,8196	0,7371	0,7262
Dollar américain	1,0548	1,1068	1,0863	1,1096
Couronne suédoise	9,5822	9,4688	9,1583	9,3563
Réal brésilien	3,4329	3,8576	4,2976	3,7022
Dollar de Hong Kong	8,1780	8,5911	8,4189	8,6029
Franc suisse	1,0720	1,0899	1,0874	1,0680
Zloty polonais	4,4028	4,3634	4,2896	4,1836

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.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

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

À 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 « Écarts de conversion » pour la part revenant au Groupe, et pour la part revenant aux tiers, au poste « Participations ne donnant pas le contrôle ».

2.11. Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels

Écarts 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.

À compter du 1^{er} 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).

À 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 « Écarts 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 ou dix 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

Écarts 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 3,80 % et 5,88 % (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 2016 sont détaillées à la note 3 « Écarts 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.

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.

Composants	Habitat Durée Amort.	Entrepôts et locaux commerciaux Durée Amort.	Bureaux Durée Amort.	Immeubles de grande hauteur 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

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.

Évaluation

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.

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.

Évaluation

À 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).

Comptabilisation initiale

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

Évaluation

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. À 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 stock-options mis en place dans le cadre de l'*Allianz group Equity Incentive* (cf. note 31 – Plans de stock-options).

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.

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 États-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.

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 (le choix est laissé à Allianz).

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 spécifique, 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).

Évaluation 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 ».

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 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. À 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.

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'État 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 – Évaluation 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 ».

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.

Note 3 Écarts 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 2016						31 décembre 2015
	Italie	Royaume-Uni	États-Unis	Benelux	Autres pays	Total	Total
Solde à l'ouverture							
Valeur brute	6 229	67 460	39 030	9 459	6 784	128 963	121 625
Pertes de valeur cumulées	(409)	(9 744)	(3 958)	-	-	(14 111)	(13 236)
Valeur nette comptable	5 820	57 716	35 072	9 459	6 784	114 852	108 389
Variations de l'exercice							
Valeur nette comptable ouverture	5 820	57 716	35 072	9 459	6 784	114 852	108 389
Augmentation de la valeur brute	-	-	-	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-
Différences de change	-	(7 741)	1 049	-	160	(6 532)	6 463
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	5 820	49 975	36 121	9 459	6 944	108 320	114 852
Solde à la clôture							
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)
Valeur nette comptable	5 820	49 975	36 121	9 459	6 944	108 320	114 852

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

Au 31 décembre 2015, la variation des écarts d'acquisition s'expliquait par l'appréciation du dollar américain et de la livre sterling 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 :

Résultat des tests d'impairment

	Italie	Royaume-Uni	États-Unis	Belgique	Pays-Bas
Coût du capital	5,26 %	4,68 %	5,88 %	3,97 %	3,80 %
dont taux sans risque	1,82 %	1,24 %	2,44 %	0,53 %	0,36 %
dont prime de risque ($\beta = 0,688$)	3,44 %	3,44 %	3,44 %	3,44 %	3,44 %
Taux d'imposition effectif	48,00 %	20,0 %	35,0 %	34,0 %	25,0 %
Rendement normalisé du portefeuille financier	0,08 %	0,08 %	2,04 %	0,08 %	0,08 %
Ratio combiné brut	84,0 %	85,0 %	79,0 %	88,0 %	81,0 %
Taux de rétention cible EH Réassurance	30,9 %	26,6 %	28,6 %	24,0 %	32,1 %
Croissance long terme	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %
Valeur d'utilité (en millions d'euros)	561,2	510,8	754,1	192,4	210,1
Contribution à l'actif consolidé	251,6	193,8	390,1	55,8	50,3
Delta	309,6	317,0	364,0	136,6	159,8

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	États-Unis	Belgique	Pays-Bas
Croissance long terme	- 5,8 %	- 7,0 %	- 5,3 %	- 9,2 %	- 11,7 %
Coût du capital	11,0 %	11,3 %	11,1 %	12,2 %	13,8 %
Ratio combiné brut	114,5 %	114,9 %	103,9 %	125,7 %	103,8 %

Note 4 Autres actifs incorporels et portefeuilles de contrats

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016				31 décembre 2015			
	Portefeuilles de contrats	Dévelop. informatiques et logiciels	Autres immo. incorp.	Total	Portefeuilles de contrats	Dévelop. informatiques et logiciels	Autres immo. incorp.	Total
Solde à l'ouverture								
Valeur brute	2 703	309 340	26 783	338 826	3 133	293 835	33 459	330 427
Amortissements cumulés	(2 703)	(194 272)	(23 123)	(220 098)	(2 716)	(193 555)	(21 654)	(217 925)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable	-	115 068	3 660	118 728	417	100 280	11 805	112 502
Variations de l'exercice								
Valeur nette comptable ouverture	-	115 068	3 660	118 728	417	100 280	11 805	112 502
Acquisitions nouvelles	-	32 643	(10)	32 633	-	35 681	417	36 098
Variations de périmètre	-	26	(1)	25	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	(319)	-	(319)	(430)	(210)	(270)	(910)
Reclassements	-	671	(211)	460	-	(5 661)	(7 195)	(12 856)
Différences de change	-	(2 372)	(452)	(2 824)	11	1 153	164	1 328
Amortissements nets	-	(16 888)	(235)	(17 123)	2	(16 175)	(1 261)	(17 434)
Provisions nettes pour dépréciation	-	(5 529)	-	(5 529)	-	-	-	-
Autres variations	-	41	-	41	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	-	123 341	2 751	126 092	-	115 068	3 660	118 728
Solde à la clôture								
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable	-	123 341	2 751	126 092	-	115 068	3 660	118 728

En 2016, comme en 2015, la croissance des développements informatiques et logiciels résulte principalement de la capitalisation des applicatifs du Groupe développés en interne, ainsi que d'acquisitions de logiciels dans le cadre de projets internes.

Les principaux applicatifs Groupe développés sont :

- en 2015 : Galileo (Commercial), Bonding (Commercial) et 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 Allianz.

Les amortissements sur l'exercice 2016, comme sur 2015, sont principalement liés aux logiciels développés en interne Galileo (Commercial) et FIT+ 1 (Comptabilité).

Une dotation pour dépréciation du logiciel Convergence a été comptabilisée en 2016 au Royaume-Uni pour 5,5 millions d'euros.

Le reclassement pour - 12,9 millions d'euros sur l'exercice 2015 s'explique par le reclassement en actifs détenus en vue de la vente des logiciels et autres immobilisations incorporelles des entités du groupe Bürgel du fait de la signature de l'accord de cession du groupe en 2016.

Note 5 Immobilier de placement et d'exploitation

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
Solde à l'ouverture				
Valeur brute	103 271	27 367	97 015	27 230
Amortissements cumulés	(24 297)	(17 827)	(21 646)	(17 651)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-
Valeur nette comptable	78 974	9 540	75 369	9 579
Variations de l'exercice				
Valeur nette comptable ouverture	78 974	9 540	75 369	9 579
Acquisitions	391	44	5 885	136
Variations de périmètre	-	-	-	-
Sorties d'immeubles	-	-	-	(18)
Reclassements	-	-	371	-
Différences de change	-	4	-	10
Amortissements nets	(2 688)	(157)	(2 651)	(167)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-
Autres variations	1	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	76 678	9 431	78 974	9 540
Solde à la clôture				
Valeur brute	103 665	27 420	103 271	27 367
Amortissements cumulés	(26 987)	(17 989)	(24 297)	(17 827)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-
Valeur nette comptable	76 678	9 431	78 974	9 540
Juste valeur	274 878	22 782	240 070	24 609

■ MONTANTS COMPTABILISÉS DANS LE RÉSULTAT

Immobilier de placement	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Produits locatifs des immeubles de placement	6 672	4 296
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeubles	(2)	-

Les acquisitions d'immeubles de placement correspondent à des frais de travaux pour rénovation de l'ensemble immobilier détenu par Euler Hermes Real Estate, ancien siège d'Euler Hermes Group à Paris. En 2016 et 2015, ces frais s'élèvent respectivement à 0,4 et 5,9 millions d'euros.

Au cours de l'année 2016 (comme en 2015), l'immeuble de la rue Euler a été amorti à hauteur de 1,7 million d'euros.

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 2016						31 décembre 2015					
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
Actifs détenus jusqu'à l'échéance												
Obligations	191	-	191	191	-	191	191	-	191	191	-	191
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	191	-	191	191	-	191	191	-	191	191	-	191
Actifs disponibles à la vente												
Actions	247 590	39 934	287 524	287 524	3 120 141	68 872	248 182	22 304	270 486	270 486	3 199 712	63 382
Obligations	2 826 177	75 312	2 901 489	2 901 489			2 924 054	68 554	2 992 608	2 992 608		
Total Actifs disponibles à la vente	3 073 767	115 246	3 189 013	3 189 013	3 120 141	68 872	3 172 236	90 858	3 263 094	3 263 094	3 199 712	63 382
Prêts, dépôts et autres placements financiers	602 912	-	602 912	609 789	-	-	755 169	-	755 169	769 364	-	-
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	602 912	-	602 912	609 789	-	-	755 169	-	755 169	769 364	-	-
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS (HORS PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES)	3 676 870	115 246	3 792 116	3 798 993	3 120 141	69 063	3 927 596	90 858	4 018 454	4 032 649	3 199 712	63 573

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014					
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
Actifs détenus jusqu'à l'échéance						
Obligations	191	-	191	191	191	-
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	191	-	191	191	191	-
Actifs disponibles à la vente						
Actions	220 224	25 320	245 544	245 544		
Obligations	2 708 754	106 911	2 815 665	2 815 665	2 973 382	87 827
Total Actifs disponibles à la vente	2 928 978	132 231	3 061 209	3 061 209	2 973 382	87 827
Prêts, dépôts et autres placements financiers	833 226	-	833 226	854 230	-	-
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	833 226	-	833 226	854 230	-	-
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS (HORS PARTICIPATIONS DANS LES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES)	3 762 395	132 231	3 894 626	3 915 630	2 973 573	87 827

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 2016, 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'État marocaines non cotées.

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

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

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs disponibles à la vente	3 012 930	-	48 279

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 (350 millions d'euros), sauf pour les obligations hypothécaires allemandes non cotées, classées en niveau 2 pour 260 millions d'euros.

Classification par zone géographique

2016

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

2015

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

2014

Valeur nette (en milliers d'euros)	France	Étranger	Groupe
Actifs détenus jusqu'à l'échéance			
Obligations	191	-	191
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	191	-	191
Actifs disponibles à la vente			
Actions	96 763	148 781	245 544
Obligations	501 769	2 313 896	2 815 655
Total Actifs disponibles à la vente	598 532	2 462 677	3 061 209
Prêts, dépôts et autres placements financiers	109 599	723 627	833 226
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	109 599	723 627	833 226
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS	708 322	3 186 304	3 894 626

Variation des placements

(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
Valeur nette comptable ouverture	191	3 263 094	755 169	4 018 454	3 894 626
Augmentations	-	866 250	2 644 731	3 510 981	3 712 143
Diminutions	-	(926 583)	(2 801 120)	(3 727 703)	(3 561 309)
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)
VALEUR NETTE COMPTABLE CLÔTURE	191	3 189 013	602 912	3 792 116	4 018 454

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.

	31 décembre 2015			31 décembre 2014	
(en milliers d'euros)	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
Valeur nette comptable ouverture	191	3 061 209	833 226	3 894 626	3 675 876
Augmentations	-	1 140 366	2 571 777	3 712 143	3 912 264
Diminutions	-	(895 086)	(2 666 223)	(3 561 309)	(3 770 416)
Variations de périmètre	-	-	-	-	5 264
Réévaluations	-	(47 399)	-	(47 399)	43 667
Dépréciations	-	(53)	-	(53)	(2 984)
Différences de change	-	39 320	15 491	54 811	54 236
Reclassements	-	(10 167)	-	(10 167)	-
Autres variations	-	(25 096)	898	(24 198)	(23 281)
VALEUR NETTE COMPTABLE CLÔTURE	191	3 263 094	755 169	4 018 454	3 894 626

En 2015, les reclassements d'actifs disponibles à la vente correspondent au reclassement en actifs détenus en vue de la vente des placements financiers du groupe Bürgel. 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 du dollar américain et de la livre sterling contre l'euro.

Exposition du Groupe à la dette souveraine européenne

- Le Groupe n'a pas ou plus d'exposition aux dettes souveraines des pays suivants : Grèce, Irlande, Hongrie et Turquie.
- Le Groupe a une exposition limitée à la dette souveraine espagnole :

Pays (en milliers d'euros)	Maturité	Valeur d'acquisition	Valeur de marché	Différence
Espagne	2017	4 597	4 757	160
Espagne	2018	23 814	24 800	986
Espagne	2019	21 406	22 737	1 331
Espagne	2020	19 421	20 840	1 419
TOTAL		69 238	73 134	3 896

Tous les placements mentionnés ci-dessus sont comptabilisés à leur juste valeur en actifs disponibles à la vente (AFS).

Portugal

La société portugaise COSEC, mise en équivalence au sein du Groupe, est exposée localement à hauteur des montants ci-dessous :

Pays (en milliers d'euros)	Maturité	Valeur d'acquisition	Valeur de marché	Différence
Espagne	2018	2 859	2 922	63
Espagne	2019	2 418	2 519	101
Espagne	2024	2 507	2 746	239
Italie	2018	965	990	25
Italie	2020	1 585	1 575	- 10
Italie	2022	1 053	1 032	- 21
Italie	2023	1 277	1 233	- 44
Italie	2024	2 478	2 655	177
Portugal	2018	3 086	3 190	104
Portugal	2019	3 356	3 301	- 55
Portugal	2020	3 398	3 348	- 50
Portugal	2021	4 925	4 864	- 61
TOTAL		29 907	30 375	468

Espagne

La joint-venture espagnole Solunion, mise en équivalence au sein du Groupe, est exposée localement à hauteur des montants ci-dessous :

Pays (en milliers d'euros)	Maturité	Valeur d'acquisition	Valeur de marché	Différence
Espagne	2017	3 562	3 577	15
Espagne	2018	2 966	3 133	167
Espagne	2019	1 074	1 125	51
Espagne	2020	1 151	1 147	- 4
Espagne	2024	2 912	3 060	148
Espagne	2026	1 017	993	- 24
TOTAL		12 682	13 035	353

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 (à 100 %) sur les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			
	Actif ⁽¹⁾	Capitaux propres ⁽²⁾	Chiffre d'affaires ⁽³⁾	Résultat
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	724 008	376 226	303 275	30 855
TOTAL	724 008	376 226	303 275	30 855

(1) 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 de CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd pour lesquelles l'actif correspond aux comptes IFRS au 31 décembre 2016.

(2) 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 de CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd pour lesquelles les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 31 décembre 2016.

(3) 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 de CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd pour lesquelles le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 décembre 2016.

Suite à la cession de Graydon Holding N.V. en 2016, toutes les participations dans les entreprises associées appartiennent au secteur de l'assurance crédit.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015			
	Actif ⁽⁴⁾	Capitaux propres ⁽⁵⁾	Chiffre d'affaires ⁽⁶⁾	Résultat
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	833 994	342 181	285 154	47 220
Autres entreprises associées	44 036	3 069	52 838	(3 069)
TOTAL	878 030	345 250	337 992	44 151

(4) L'actif correspond aux comptes IFRS au 30 septembre 2015, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour laquelle l'actif correspond aux comptes IFRS au 31 décembre 2015.

(5) Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 septembre 2015, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour laquelle les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 31 décembre 2015.

(6) Le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 30 septembre 2015 plus un quart du chiffre d'affaires total de 2014, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour laquelle le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 décembre 2015.

Mouvements de l'exercice

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Valeur nette comptable ouverture	193 292	199 428
Augmentations	3 570	-
Quote-part dans le résultat de l'exercice	15 343	22 649
Dividendes versés	(9 284)	(21 774)
Dépréciations	-	(3 946)
Différences de change	423	734
Autres variations	(1 325)	(3 799)
Valeur nette comptable clôture	202 019	193 292

Les dividendes payés correspondent aux dividendes de la société OeKB EH Beteiligungs- u. Management A.G. pour 5,7 millions d'euros et de la société Compania de Seguro de Creditos S.A. pour 3,6 millions d'euros.

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

Les titres mis en équivalence de la société Graydon Holding N.V, qui avaient fait l'objet d'une dépréciation à hauteur de 3,9 millions d'euros en 2015, ont été cédés en septembre 2016. Le gain de cession de 10,7 millions d'euros a été comptabilisé en autres produits opérationnels.

Contribution aux capitaux propres (hors quote-part de résultat 2016)

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	186 676	169 799
Autres entreprises associées	-	844
Quote-part de capitaux propres	186 676	170 643

Contribution au résultat

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	15 343	23 493
Autres entreprises associées	-	(844)
Quote-part de résultat	15 343	22 649

Note 8 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Immobilier d'exploitation	Autres immo. corporelles	Total	Immobilier d'exploitation	Autres immo. corporelles	Total
Solde à l'ouverture						
Valeur brute	27 367	159 620	186 987	27 230	171 014	198 244
Amortissements cumulés	(17 827)	(123 737)	(141 564)	(17 651)	(131 692)	(149 343)
Pertes de valeurs cumulées	-	(299)	(299)	-	(299)	(299)
Valeur nette comptable	9 540	35 584	45 124	9 579	39 023	48 602
Variations de l'exercice						
Valeur nette comptable ouverture	9 540	35 584	45 124	9 579	39 023	48 602
Acquisitions	44	15 711	15 755	136	15 687	15 823
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-
Sorties	-	(8 006)	(8 006)	(18)	(7 126)	(7 144)
Reclassements	-	(171)	(171)	-	(1 914)	(1 914)
Différences de change	4	84	88	10	573	583
Amortissements nets	(157)	(9 055)	(9 212)	(167)	(10 656)	(10 823)
Provisions nettes pour dépréciation	-	(400)	(400)	-	-	-
Autres variations	-	(15)	(15)	-	(3)	(3)
Valeur nette comptable clôture	9 431	33 731	43 161	9 540	35 584	45 124
Solde à la clôture						
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)
Valeur nette comptable	9 431	33 731	43 161	9 540	35 584	45 124

En 2016 comme en 2015, les acquisitions et les cessions d'autres immobilisations corporelles sont principalement liées au renouvellement des ordinateurs, du mobilier et de matériels de bureau.

Au 31 décembre 2015, le reclassement pour 1 914 milliers d'euros s'expliquait principalement par 1 450 milliers d'euros de transfert d'immeuble d'exploitation allemands en actifs détenus en vue de la vente concernant Bürgel Wirtschaftsinformationen Verwaltungs GmbH et Bürgel Wirtschaftsinformationen GmbH & Co. KG.

Note 9 Impôts différés

Ventilation de l'impôt par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Impôts différés actifs	286 293	280 920
Impôts différés passifs	(436 176)	(424 927)
Solde net (passif) des impôts différés	(149 883)	(144 007)
Déficits fiscaux activés	3 425	4 404
Impôts différés actifs liés à la réévaluation des placements AFS	6 307	9 038
Impôts différés actifs – provisions sur engagements de retraite	187 331	176 999
Impôts différés actifs – provisions techniques	17 136	13 866
Autres impôts différés actifs	72 094	76 613
Total Impôts différés actifs	286 293	280 920
Impôts différés passifs liés à la réévaluation des placements AFS	(26 258)	(25 512)
Impôts différés passifs – provisions sur engagements de retraite	(143 143)	(140 276)
Impôts différés passifs – provisions techniques	(219 324)	(208 443)
Autres impôts différés passifs	(47 451)	(50 696)
Total Impôts différés passifs	(436 176)	(424 927)
Solde net impôts différés	(149 883)	(144 007)
Après compensation des impôts différés actif et passif par entité fiscale		
Impôts différés actifs	32 131	10 564
Impôts différés passifs	(182 014)	(154 571)
SOLDE NET DES IMPÔTS DIFFÉRÉS	(149 883)	(144 007)

La diminution des déficits fiscaux activés concerne principalement Euler Hermes Collections GmbH pour 0,9 million d'euros.

Les déficits fiscaux activés sont principalement localisés chez Euler Hermes Ré (Luxembourg) pour 1,9 million d'euros et Euler Hermes SA (NV) pour 1,4 million d'euros.

Variation de l'impôt différé par zone géographique

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements et engagements sur avantages au personnel	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31 décembre 2016
France	(22 859)	6 264	2 837	-	17	(13 741)
Allemagne, Autriche & Suisse	(98 290)	(7 951)	2 781	(28)	783	(102 705)
Europe du Nord	(6 442)	(13)	2 347	296	331	(3 481)
Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	8 262	(999)	47	(192)	283	7 401
Asie & Pacifique	396	16	-	11	1	424
Amériques	3 038	(2 014)	(223)	19	(133)	687
Réassurance	(36 447)	(3 330)	(1 817)	-	-	(41 594)
Services Groupe / Holdings	8 335	(4 215)	470	-	(1 464)	3 126
SOLDE NET DES IMPÔTS DIFFÉRÉS	(144 007)	(12 242)	6 442	106	(182)	(149 883)

Variation du taux normal d'imposition

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Taux Groupe	24,80 %	28,88 %
France	34,43 %	34,43 %
Allemagne	31,00 %	31,00 %
Italie	27,50 %	27,50 %
Royaume-Uni	20,00 %	21,50 %
États-Unis	35,00 %	35,00 %
Pays-Bas	25,00 %	25,00 %
Belgique	33,99 %	33,99 %
Suisse	17,50 %	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 en 2016 est fourni en note 27.

Note 10 Créances d'assurance et de réassurance

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015
	Brut	Provisions	Net	Net
Créances sur les assurés et les agents	324 796	(17 383)	307 413	282 743
Primes acquises non émises	279 369	-	279 369	263 372
Créances sur les débiteurs garantis	8 127	-	8 127	19 608
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	100 093	(71)	100 022	61 111
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE CRÉDIT	712 385	(17 454)	694 931	626 834

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), dont 11,5 millions d'euros ont été recouverts courant 2016.

Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016				
	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Créances brutes	527 565	10 486	-	-	538 051
Part revenant aux réassureurs	140 764	7 989	-	-	148 753
Créances nettes sur débiteurs garantis	8 127	-	-	-	8 127
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE CRÉDIT	676 456	18 475	-	-	694 931

Provisions pour créances douteuses sur les assurés et les agents

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Solde à l'ouverture	(20 359)	(21 462)
Entrée de périmètre	-	-
Dotations	(898)	(3 493)
Reprises	3 928	4 661
Écarts de conversion	16	(27)
Autres variations	(70)	(38)
Solde à la clôture	(17 383)	(20 359)

Note 11 Autres créances

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015
	Brut	Provision	Net	Net
Comptes-courants	11 580	-	11 580	27 945
Créances d'impôts	63 591	-	63 591	56 534
Autres créances	123 010	(5 422)	117 588	136 948
<i>dont intérêts courus non échus</i>	33 735	-	33 735	42 657
Charges constatées d'avance	14 104	-	14 104	8 452
Autres comptes de régularisation actif	1 317	-	1 317	1 341
Autres actifs	278	-	278	1 098
TOTAL DES AUTRES CRÉANCES	213 880	(5 422)	208 458	232 318

Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	< 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
TOTAL DES AUTRES CRÉANCES NETTES DE PROVISIONS	199 391	8 561	506	-	208 458

Note 12 Actifs et passifs détenus en vue de la vente

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Actifs destinés à la vente	-	37 247
Passifs destinés à la vente	-	(14 986)

A fin 2015, les actifs et passifs détenus en vue de la vente concernaient principalement le groupe Bürgel pour lequel un accord de cession avait été signé le 18 décembre 2015. Suite à la finalisation de la cession de 100 % du groupe Bürgel, en date du 26 février 2016, les sociétés Bürgel Wirtschaftsinformationen GmbH & Co. KG et Bürgel Wirtschaftsinformationen Verwaltungs-GmbH sont sorties du périmètre de consolidation rétroactivement au 1^{er} janvier 2016.

Note 13 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Avoirs en banque	377 566	289 433
Cash pooling	72 715	55 981
TOTAL TRÉSORERIE	450 281	345 414
Solde trésorerie au bilan	450 281	345 414
Équivalents 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	(4)	-
TOTAL TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE DANS LE TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE	450 277	345 414

Note 14 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
Montants à l'ouverture	80 515	(22 043)	8 285	(2 785)	1 800	65 772	(1)	65 771
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat – part Groupe	(13 702)	7 079	-	-	-	(6 623)	-	(6 623)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres – part Groupe	42 324	(8 572)	(4 201)	-	(16)	29 535	-	29 535
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres des entreprises associées	-	-	-	(1 325)	-	(1 325)	-	(1 325)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-
Montants à la clôture	109 137	(23 536)	4 084	(4 110)	1 784	87 359	(1)	87 358

Note 15 Participations ne donnant pas le contrôle

Mouvements de la période

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Participations ne donnant pas le contrôle – Début d'exercice	61 807	62 142
Résultat revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	697	1 695
Variations des autres éléments du résultat global	11	59
Réserve latente de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	-
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	(4)	(16)
Effet de la variation des taux de conversion	15	75
Autres mouvements	(11 899)	(2 089)
Dividendes versés aux minoritaires	(1 987)	(2 089)
Augmentations de capital et autres mouvements	(9 912)	-
Participations ne donnant pas le contrôle – Fin d'exercice	50 616	61 807

Les dividendes versés aux minoritaires correspondent principalement à Euler Hermes Acmar. Les augmentations de capital et autres mouvements s'expliquent principalement par la déconsolidation du Groupe Bürgel suite à la cession en date du 26 février 2016.

Détail par pays

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Euler Hermes en France	46 071	46 411
Euler Hermes en Allemagne	76	10 007
Euler Hermes en Suisse	13	9
Euler Hermes au Maroc	4 099	5 245
Euler Hermes en Tunisie	356	134
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	50 616	61 807

Note 16 Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	Dotations	Provision utilisée	Provision non utilisée	Reclassements	Autres variations	31 décembre 2016
Plan de retraite (cf. note 17 Avantages au personnel pour détails)	213 193	25 348	(27 638)	(954)	-	39 543	249 492
Plans de retraite à prestations définies	213 193	25 348	(27 638)	(954)	-	39 543	249 492
Autres provisions pour risques et charges	151 839	67 860	(27 738)	(3 279)	360	(1 394)	187 648
Provision pour redressement fiscal en Allemagne	267	-	-	-	-	2	269
Provision pour risques fiscaux divers	48 814	9 871	(566)	-	-	(90)	58 029
Provisions pour avantages divers au personnel	87 836	19 402	(21 297)	(974)	-	5 095	90 062
Provision pour plan de restructuration	4 532	32 858	(1 973)	-	-	(6 273)	29 144
Provisions pour litiges divers	10 390	5 729	(3 902)	(2 305)	360	(128)	10 144
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	365 032	93 208	(55 376)	(4 233)	360	38 149	437 140

Les autres variations des plans de retraite à prestations définies pour 39,5 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.

L'augmentation de la provision pour plan de restructuration est liée aux plans de compétitivité annoncés en Allemagne, en France et dans les entités corporate (cf. Note 1 Faits marquants de la période).

Note 17 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).

Au cours de l'exercice 2016, le Groupe a comptabilisé des charges au titre des régimes à cotisations définies à hauteur de 10,8 millions d'euros (2015 : 11,0 millions d'euros). De plus, le Groupe a payé des cotisations au titre des régimes obligatoires de base à hauteur de 28,5 millions d'euros en 2016 (2015 : 29,2 millions d'euros).

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.

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 actuair indépendant.

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 67 ans représentant en moyenne 65 % de leur dernier salaire.

31 décembre 2016 (en milliers d'euros)	France & Grèce						Scandinavie				Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif	Italie	Royaume- Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	FTP	VITAL	
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(9 875)	(2 994)	(3 660)	(8 043)	(234 674)	(609 720)	(23 845)	(19 469)	(5 902)	(1 309)	(919 493)
- 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
- Écart de conversion	-	-	-	-	32 085	-	-	-	453	(242)	32 296
- Autres	-	-	-	(61)	-	(963)	(1 173)	-	(215)	(61)	(2 473)
- Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(11 418)	(3 048)	(4 038)	(8 724)	(257 484)	(647 781)	(25 538)	(26 295)	(7 600)	(1 571)	(993 496)
Juste valeur des actifs à l'ouverture	6 369	-	2 942	-	238 383	422 639	18 340	15 186	5 454	694	710 006
- 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)
- Écart de conversion	-	-	-	-	(32 765)	-	-	-	(353)	153	(32 965)
- Autres	-	-	-	-	-	545	1 195	-	214	-	1 954
Juste valeur des actifs à la clôture	6 984	-	2 890	-	234 545	451 191	19 146	22 426	5 936	887	744 004
Engagements nets négatifs	(4 434)	(3 048)	(1 148)	(8 724)	(22 938)	(196 590)	(6 392)	(3 869)	(1 664)	(684)	(249 492)
Engagements nets positifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perte / gain actuariel - Montant cumulé en Autres éléments du résultat global (OCI)											
- 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)
Perte / gain actuariel - Valeur brute - Clôture	(2 901)	42	(746)	(673)	(88 706)	(144 721)	(4 033)	(1 637)	(2 003)	318	(245 060)
- Perte / gain actuariel - Effet d'impôt - Clôture	839	163	256	184	18 611	44 649	1 824	411	673	-	67 610

31 décembre 2016 (en milliers d'euros)	France & Grèce					Scandinavie					
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif	Italie	Royaume- Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	FTP	VITAL	Total
Perte / gain actuariel - Valeur nette - Clôture	(2 062)	205	(490)	(489)	(70 095)	(100 072)	(2 209)	(1 226)	(1 330)	318	(177 450)
Charges de l'exercice	(700)	(57)	(15)	(755)	205	(17 105)	(724)	(1 285)	(100)	(122)	(20 658)
- 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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hypothèses actuarielles⁽¹⁾											
- 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 % ⁽⁴⁾	-	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 ⁽³⁾	65	63	60	67	65	67	
- Durée résiduelle d'activité	-	-	-	-	-	15	11	16	-	-	
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Structure des actifs de couverture⁽²⁾											
- Actions	-	-	-	-	46,10 %	9,30 %	3,14 %	-	5,00 %	6,70 %	
- Obligations	-	-	100,00 %	-	23,60 %	55,40 %	90,6 %	-	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 %	

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

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

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

(4) 1,5 % pour les dirigeants/0,50 % pour les non-dirigeants.

31 décembre 2015 (en milliers d'euros)	France & Grèce						Scandinavie				Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif	Italie	Royaume- Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	FTP	VITAL	
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(9 662)	(3 363)	(4 047)	(7 556)	(225 347)	(609 047)	(25 071)	(18 674)	(6 453)	(1 889)	(911 110)
- Coût des services rendus dans la période	(669)	-	-	(564)	-	(13 209)	(689)	(1 461)	(116)	(135)	(16 843)
- Intérêt sur la dette	(145)	(49)	(59)	(61)	(8 597)	(12 194)	(364)	(364)	(197)	(46)	(22 076)
- Cotisations employés	-	-	-	1	-	(3 144)	(65)	(285)	-	-	(3 493)
- Modification du régime	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	638	(24)	230	45	5 086	20 193	1 124	(1 181)	817	82	27 010
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	(369)	107	50	-	-	(8 221)	(226)	1 121	284	216	(7 038)
- Prestations payées	332	335	166	92	6 146	14 286	1 446	52	172	14	23 041
- Écart de conversion	-	-	-	-	(11 962)	-	-	-	(332)	200	(12 094)
- Autres	-	-	-	-	-	1 616	-	1 323	(77)	250	3 112
- Suppression de la clause discretionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(9 875)	(2 994)	(3 660)	(8 043)	(234 674)	(609 720)	(23 845)	(19 469)	(5 902)	(1 309)	(919 493)
Juste valeur des actifs à l'ouverture	5 561	-	3 203	-	217 071	412 273	18 400	15 633	5 087	1 168	678 396
- Rendement réel des actifs du régime	80	-	44	-	8 278	8 330	270	299	161	24	17 486
- Effet d'expérience sur revenus des actifs	56	-	(201)	-	1 140	2 052	375	(247)	40	(190)	3 025
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	3 144	65	285	-	-	3 494
- Cotisations employeurs	921	-	-	-	6 706	6 014	676	591	-	101	15 009
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Prestations payées	(249)	-	(166)	-	(6 146)	(9 132)	(1 446)	(52)	65	-	(17 126)
- Écart de conversion	-	-	-	-	11 334	-	-	-	257	(125)	11 466
- Autres	-	-	62	-	-	(42)	-	(1 323)	(156)	(285)	(1 744)
Juste valeur des actifs à la clôture	6 369	-	2 942	-	238 383	422 639	18 340	15 186	5 454	694	710 006
Engagements nets négatifs	(3 506)	(2 994)	(718)	(8 043)	-	(187 081)	(5 505)	(4 283)	(448)	(615)	(213 193)
Engagements nets positifs	-	-	-	-	3 708	-	-	-	-	-	3 708
Perte / gain actuariel - Montant cumulé en Autres éléments du résultat global (OCI)											
- Perte / gain actuariel - Valeur brute - Ouverture	(2 047)	281	(409)	(638)	(64 602)	(153 496)	(4 357)	(2 239)	(1 476)	166	(228 817)
- Perte / gain actuariel - Valeur brute - Mouvement	325	83	78	45	6 226	14 024	1 273	(317)	1 141	107	22 986
Perte / gain actuariel - Valeur brute - Clôture	(1 722)	364	(331)	(593)	(58 376)	(139 472)	(3 084)	(2 556)	(335)	273	(205 831)
- Perte / gain actuariel - Effet d'impôt - Clôture	352	51	114	164	13 370	43 310	801	733	874	(68)	59 701

31 décembre 2015 (en milliers d'euros)	France & Grèce					Scandinavie					Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif	Italie	Royaume- Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	FTP	VITAL	
Perte / gain actuariel - Valeur nette - Clôture	(1 370)	415	(217)	(429)	(45 006)	(96 162)	(2 283)	(1 823)	539	205	(146 131)
Charges de l'exercice	(734)	(49)	(15)	(625)	(318)	(17 073)	(783)	(1 526)	(152)	(158)	(21 433)
- Coût des services rendus de la période	(669)	-	-	(564)	-	(13 209)	(689)	(1 461)	(116)	(135)	(16 843)
- Coût financier (effet de la désactualisation)	(145)	(49)	(59)	(61)	(8 597)	(12 194)	(364)	(364)	(197)	(46)	(22 076)
- Rendement attendu des actifs de régime	80	-	44	-	8 279	8 330	270	299	161	24	17 486
- Profit ou perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hypothèses actuarielles											
- Taux d'actualisation retenus régime	2,00 %	2,00 %	2,00 %	2,00 %	3,80 %	2,25 %	2,00 %	2,25 %	3,80 %	2,50 %	
- Taux d'inflation retenu régime	1,80 %	1,80 %	1,80 %	2,00 %	3,30 %	1,70 %	-	0,25 %	2,00 %	2,25 %	
- Taux attendus d'augmentation de salaires	1,80 %	1,80 %	1,80 %	0,50 %	-	2,10 %	2,70 %	2,50 %	3,00 %	2,50 %	
- Taux d'évolution des coûts médicaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
- Taux d'augmentation des rentes retenu	1,80 %	1,80 %	1,80 %	-	-	-	-	0,25 %	-	-	
- Age de départ en retraite	60 ou 63	60 ou 63	60 ou 63	62 et 66 ⁽³⁾	65	63	60	67	65	65	
- Durée résiduelle d'activité	-	-	-	-	24,5	15	-	17	-	17	
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée ⁽¹⁾	-	60,00 %	-	-	-	-	-	-	-	-	
Structure des actifs de couverture⁽²⁾											
- Actions	-	-	-	-	43,70 %	9,00 %	-	-	8,00 %	6,10 %	
- Obligations	-	-	100,00 %	-	24,00 %	87,50 %	-	-	86,00 %	47,50 %	
- Immobilier	100,00 %	-	-	-	8,50 %	3,10 %	-	-	6,00 %	14,70 %	
- Autres instruments	-	-	-	-	23,80 %	0,40 %	100,00 %	100,00 %	-	31,70 %	

(1) Les 60 % sur le régime PSAD correspondent à un taux de réversion.

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

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

Sensibilité aux hypothèses actuarielles

Concernant l'Allemagne, qui représente 79 % 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 45 millions d'euros. Une

baisse de 50 points de base créerait une hausse de la provision de retraite de 52 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.

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
2016	14 856
2017	14 881
2018	15 782
2019	16 610
2020	17 094
2021	18 136
2022-2026	97 734

Note 18 Dettes de financement

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Dettes subordonnées	-	-
Comptes et emprunts à terme	252 181	252 184
Comptes ordinaires à vue	38	58
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	252 219	252 242
Autres dettes de financement	2 031	-
TOTAL DES DETTES DE FINANCEMENT	254 250	252 242

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 Euler Hermes Rating Deutschland GmbH dans le cadre de l'accord de partenariat signé en septembre 2016.

Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total des dettes de financement	218	-	222 032	32 000	254 250

Ventilation par échéance des intérêts

(en millions d'euros)	2016	2017
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
TOTAL DES PRÉVISIONS DE CHARGE D'INTÉRÊTS D'EMPRUNTS EXTERNES AU GROUPE ALLIANZ	2,13	2,13

(en millions d'euros)	2016	2017 à 2023 ⁽¹⁾	2024
Emprunt 2013 de 32 M€ à échéance 22/10/2023, au taux Euribor 3 mois + 1,55 % ⁽²⁾	0,40	2,77	0,40
TOTAL DES PRÉVISIONS DE CHARGE D'INTÉRÊTS D'EMPRUNTS EXTERNES AU GROUPE ALLIANZ	0,40	2,77	0,40

(1) Ce montant de charges d'intérêts est cumulé sur 7 années ; le montant annuel de la charge d'intérêts d'emprunt s'élève à 0,40 million d'euros.

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

Note 19 Provisions techniques

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Variations de périmètre	Autres variations	31 décembre 2016
Provisions pour primes non acquises	447 107	29 625	(9 585)	-	(2 383)	464 764
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	1 773 829	(21 317)	(12 989)	(27)	(1 197)	1 738 299
Participation aux bénéfices et ristournes	166 620	(11 802)	(1 280)	(11)	(773)	152 753
Provisions techniques brutes de réassurance	2 387 556	(3 494)	(23 854)	(38)	(4 353)	2 355 816
Provisions pour primes non acquises	75 379	(12 047)	(1 357)	(66)	(36 726)	25 183
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	552 180	(1 857)	(6 840)	25	(1 332)	542 175
Participation aux bénéfices et ristournes	35 252	(2 765)	(347)	-	(516)	31 624
Part des réassureurs dans les provisions techniques	662 811	(16 669)	(8 544)	(41)	(38 574)	598 982
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 724 745	13 175	(15 310)	3	34 221	1 756 834

Provisions de sinistres

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions de sinistres brutes de recours	1 970 789	(624 369)	1 346 420	2 056 108	(643 732)	1 412 376
Exercice en cours	1 014 364	(271 582)	742 782	1 182 754	(354 679)	828 075
Exercices antérieurs	956 425	(352 787)	603 638	873 354	(289 053)	584 301
Recours à encaisser	(232 490)	82 194	(150 296)	(282 279)	91 552	(190 727)
Exercice en cours	(66 337)	14 188	(52 149)	(110 008)	23 916	(86 092)
Exercices antérieurs	(166 153)	68 006	(98 147)	(172 271)	67 636	(104 635)
PROVISIONS DE SINISTRE	1 738 299	(542 175)	1 196 124	1 773 829	(552 180)	1 221 649

Ventilation par type de provisions

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions pour primes non acquises	464 764	(25 183)	439 581	447 107	(75 379)	371 728
Provisions pour sinistres	1 738 299	(542 175)	1 196 124	1 773 829	(552 180)	1 221 649
dont provisions pour sinistres connus	1 293 168	(431 679)	861 489	1 239 977	(388 536)	851 441
dont provisions pour sinistres tardifs	604 309	(182 562)	421 747	729 144	(244 024)	485 120
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	73 364	(10 128)	63 236	87 229	(11 173)	76 056
dont autres provisions techniques	(52)	-	(52)	(242)	1	(241)
dont recours à encaisser	(232 490)	82 194	(150 296)	(282 279)	91 552	(190 727)
Participation aux bénéfices et ristournes	152 753	(31 624)	121 129	166 620	(35 252)	131 368
PROVISIONS TECHNIQUES	2 355 816	(598 982)	1 756 834	2 387 556	(662 811)	1 724 745

Note 20 Dettes d'assurance et de réassurance

Ventilation par nature puis par échéance

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Dépôts de garantie des assurés et divers	102 455	102 700
Dettes envers les assurés et les agents	115 506	116 456
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptée	217 961	219 156
Dettes envers les réassureurs et les cédants	32 507	100 244
Dépôts reçus des réassureurs	7 266	7 566
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	39 773	107 810
TOTAL DETTES D'ASSURANCE OU DE RÉASSURANCE	257 734	326 966

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total Dettes d'assurance ou de réassurance	250 150	2 781	4 803	-	257 734

Note 21 Autres dettes

Ventilation par nature puis par échéance

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Dettes fiscales et sociales	157 343	153 346
Autres dettes d'exploitation	148 341	120 611
Produits constatés d'avance	27 977	25 630
Autres comptes de régularisation passifs	-	-
Autres passifs	238	63
TOTAL DES AUTRES DETTES	333 899	299 650

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total des autres dettes	331 585	1 962	328	24	333 899

Note 22 Ventilation du résultat opérationnel courant

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Primes émises	2 326 251	(652 458)	1 673 793	2 372 473	(698 551)	1 673 922
Ristournes de primes	(126 416)	29 160	(97 256)	(132 305)	29 839	(102 466)
Primes émises brutes - assurance-crédit	2 199 835	(623 298)	1 576 537	2 240 168	(668 712)	1 571 456
Variation des primes non acquises	(29 606)	(15 909)	(45 515)	(34 724)	12 306	(22 418)
Primes acquises	2 170 229	(639 207)	1 531 022	2 205 444	(656 406)	1 549 038
Prestations de services	399 677	-	399 677	432 931	-	432 931
Chiffre d'affaires	2 569 906	(639 207)	1 930 699	2 638 375	(656 406)	1 981 969
Produits des placements nets de charges	75 326	-	75 326	116 343	-	116 343
Sinistres payés	(992 306)	286 975	(705 331)	(907 645)	235 864	(671 781)
Charges des provisions pour sinistres	8 113	(876)	7 237	(142 458)	83 404	(59 054)
Frais de gestion des sinistres	(103 918)	2 174	(101 744)	(97 437)	2 574	(94 863)
Charges des prestations d'assurance	(1 088 111)	288 273	(799 838)	(1 147 540)	321 842	(825 698)
Commissions de courtage	(218 906)	-	(218 906)	(222 721)	-	(222 721)
Autres frais d'acquisition	(265 263)	-	(265 263)	(263 880)	-	(263 880)
Variation des frais d'acquisition reportés	9 024	-	9 024	8 561	-	8 561
Frais d'acquisition des contrats	(475 145)	-	(475 145)	(478 040)	-	(478 040)
Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés	-	-	-	-	-	-
Frais d'administration	(227 571)	-	(227 571)	(219 261)	-	(219 261)
Commissions reçues des réassureurs	-	233 748	233 748	-	234 096	234 096
Autres produits et charges opérationnels courants	(360 381)	-	(360 381)	(391 625)	-	(391 625)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	494 024	(117 186)	376 838	518 252	(100 468)	417 784

Charges de sinistres

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	1 296 315	(322 066)	974 249	1 497 999	(419 767)	1 078 232
Sinistres payés	230 931	(54 269)	176 662	257 162	(62 530)	194 632
Charges de provisions de sinistres	980 651	(265 541)	715 110	1 146 530	(353 352)	793 178
Frais de gestion des sinistres	84 733	(2 256)	82 477	94 307	(3 885)	90 422
Recours et sauvetages de l'année en cours	(72 722)	15 388	(57 334)	(120 035)	26 965	(93 070)
Recours et sauvetages reçus	(6 873)	1 188	(5 685)	(10 240)	3 072	(7 168)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(65 849)	14 200	(51 649)	(109 795)	23 893	(85 902)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	(117 722)	(14 146)	(131 868)	(224 847)	65 810	(159 037)
Sinistres payés	900 731	(289 788)	610 943	787 335	(213 547)	573 788
Charges de provisions de sinistres	(1 037 638)	275 561	(762 077)	(1 015 312)	278 046	(737 266)
Frais de gestion des sinistres	19 185	81	19 266	3 130	1 311	4 441
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	(17 760)	32 549	14 789	(5 577)	5 150	(427)
Recours et sauvetages reçus	(132 483)	55 894	(76 589)	(126 612)	37 141	(89 471)
Variation des provisions de recours et sauvetages	114 723	(23 345)	91 378	121 035	(31 991)	89 044
CHARGES DE SINISTRES	1 088 111	(288 275)	799 836	1 147 540	(321 842)	825 698

Note 23 Produits financiers

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Revenus sur immeubles de placement	6 672	4 296
Revenus sur valeurs mobilières	49 536	59 800
<i>Disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres</i>	49 536	59 800
<i>Détenus à des fins de transaction</i>	-	-
<i>Détenus jusqu'à l'échéance</i>	-	-
Revenus des prêts, dépôts et autres placements financiers	14 815	16 309
Autres produits financiers	421	208
Produits des placements	71 444	80 613
Amortissement des immeubles de placement	(2 686)	(2 651)
Frais de gestion des placements	(8 965)	(8 595)
Intérêts versés aux réassureurs	(154)	(210)
Autres charges financières	-	-
Charges des placements	(11 805)	(11 456)
Profits (Pertes) sur cessions d'immeubles	-	-
Profits (Pertes) nets sur cessions de valeurs mobilières	21 608	35 447
<i>Disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres</i>	18 806	34 658
<i>Détenus à des fins de transaction</i>	-	-
<i>Détenus jusqu'à l'échéance</i>	-	-
Sur prêts aux banques et clients	2 802	789
Profits (Pertes) sur cessions de titres de participation	-	-
Plus et moins-values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissement	21 608	35 447
Variation de juste valeur des instruments dérivés	(2 914)	(3 892)
Variation de juste valeur des placements détenus à des fins de transaction	-	-
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	(2 914)	(3 892)
Dotations pour dépréciation des placements	(414)	(48)
Variation des dépréciations sur placements	(414)	(48)
Variation nette des impacts de change	(2 593)	15 679
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES (HORS COÛT DE FINANCEMENT)	75 326	116 343

La variation nette des impacts de change en 2016 s'explique principalement par la dépréciation de la livre sterling par rapport à l'euro. En 2015, elle était principalement due à l'appréciation du dollar américain et de la livre sterling par rapport à l'euro.

Note 24 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 2016						
	Royaume-Uni	États-Unis	Europe du Nord ⁽¹⁾	Allemagne	France	Asie	Autres
Moins de 1 an	2 294	3 362	2 716	1 617	15 849	3 153	1 215
Entre 1 an et 5 ans	6 140	9 475	7 018	2 226	49 915	6 378	3 663
Plus de 5 ans	430	2 837	-	18	61 085	-	379
TOTAL	8 864	15 675	9 734	3 861	126 849	9 531	5 257

(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^{er} 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.

Note 25 Autres produits et charges opérationnels courants

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Autres produits opérationnels courants	18 305	18 601
Autres charges opérationnelles courantes	(371 338)	(402 859)
Participation et intéressement des salariés	(7 348)	(7 367)
Autres charges opérationnelles courantes	(378 686)	(410 226)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS COURANTS	(360 381)	(391 625)

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

La participation et l'intéressement des salariés sont restés stables entre 2015 et 2016.

Note 26 Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Autres produits opérationnels	35 049	4 461
Autres charges opérationnelles	(38 548)	(4 887)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS NON COURANTS	(3 499)	(426)

Au 31 décembre 2016, les autres produits opérationnels courants sont constitués des plus-values de cession réalisées sur la cession du Groupe Bürgel (24,3 millions d'euros) et de Graydon (10,7 millions d'euros). Les autres charges opérationnelles courantes sont principalement constituées d'une charge de restructuration à hauteur de 38 millions d'euros (cf. § Note 1 Faits marquants de la période).

Au 31 décembre 2015, les autres produits et charges opérationnels courants étaient principalement constitués de coûts de restructuration pour 0,6 million d'euros.

Note 27 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 2016	31 décembre 2015
Impôt exigible		
France	11 378	20 805
Autres pays	71 222	89 534
Sous-total	82 600	110 339
Impôt différé		
France	(2 049)	9 830
Autres pays	14 291	3 368
Sous-total	12 242	13 198
CHARGE D'IMPÔT TOTALE DU COMPTE DE RÉSULTAT	94 842	123 537

La charge d'impôt courant de Euler Hermes Group inclut en 2016 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 %.

Par ailleurs, sur l'ensemble des pays, des ajustements divers sur l'impôt relatif aux années précédentes ont eu un effet de diminution de 3,9 millions d'euros en 2016 de la charge d'impôt courant de l'ensemble consolidé.

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 24,80 %.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Résultat consolidé avant impôt	382 491	427 709
Taux d'impôt théorique	34,43 %	34,43 %
Charge d'impôt théorique	131 692	147 260
Contribution des sociétés mises en équivalence	(5 050)	(7 990)
Incidence des différentiels entre taux Groupe et taux locaux	(40 844)	(32 591)
Impôts spécifiques locaux	5 568	9 845
Produit net des éléments non imposables ou non déductibles	(3 081)	1 497
Boni d'intégration fiscale	(892)	(1 507)
Dividendes	11 129	10 100
Corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs	(13 798)	(6 386)
Non-reconnaissance d'actifs d'impôts différés et provisions pour incertitude fiscale	9 886	2 022
Autres différences permanentes	232	1 288
Charge effective d'impôt	94 842	123 537
Taux d'impôt effectif	24,80 %	28,88 %

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),
- Le taux effectif d'impôt (24,80 %) est significativement inférieur à celui de l'année dernière (28,90 %). Le résultat fiscal a bénéficié d'une faible taxation sur les gains de Bürgel et Graydon et d'un remboursement exceptionnel suite à la réclamation d'Euler Hermes au Trésor Public français sur la taxation des dividendes intragroupes.

Note 28 Résultat par action et dividende par action

Résultat par action

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	286 952	302 476
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution	42 842 180	44 167 391
Résultat par action (en euros)	6,70	6,85
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	286 952	302 476
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution	42 842 180	44 167 391
Résultat dilué par action (en euros)	6,70	6,85

L'effet dilutif est calculé d'après les levées d'option.

Le nombre de titres moyen provenant de l'effet de dilution est nul comme en 2015.

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 24 mai 2017 le versement d'un dividende de 4,68 euros par action au titre de l'exercice 2016.

Note 29 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.

Une analyse sectorielle pro forma sur les comptes 2015 a été réalisée afin de prendre en compte la cession en 2016 du groupe Bürgel ainsi que le changement d'allocation sectorielle, effectif depuis le 1^{er} janvier 2016, des entités de services de recouvrement du secteur Services Groupe vers leurs segments géographiques d'origine.

Résultat sectoriel au 31 décembre 2016

31 décembre 2016

(en milliers d'euros)	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations 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)
Primes acquises - hors Groupe	560 868	321 107	435 204	280 069	288 100	116 872	1 555 351	-	(1 387 342)	2 170 229
Prestations de services - hors Groupe	145 573	82 674	93 245	69 860	47 194	31 138	-	92 628	(162 635)	399 677
Chiffre d'affaires - intra-sectoriel	706 441	403 781	528 449	349 929	335 294	148 010	1 555 351	92 628	(1 549 977)	2 569 906
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>	-
Total des produits des activités ordinaires	727 181	428 690	534 801	357 209	342 485	146 805	1 572 214	894 917	(2 359 070)	2 645 232
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)
Total autres produits et charges	(608 775)	(370 923)	(506 390)	(343 244)	(303 325)	(166 211)	(1 389 012)	(129 407)	1 548 893	(2 268 394)
Résultat opérationnel courant	118 406	57 767	28 411	13 965	39 160	(19 406)	183 202	765 510	(810 177)	376 838
Autres produits et charges opérationnels non courants	11 629	(6 191)	(1 651)	-	(559)	-	-	(4 665)	(2 062)	(3 499)
Résultat opérationnel	130 035	51 576	26 760	13 965	38 601	(19 406)	183 202	760 845	(812 239)	373 339
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)
Résultat net de l'ensemble consolidé	100 058	38 903	17 657	9 118	24 088	(21 019)	160 832	768 802	(810 790)	287 649
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	100 058	38 947	17 640	8 394	24 088	(21 019)	160 832	768 802	(810 790)	286 952
Participations ne donnant pas le contrôle	-	(44)	17	724	-	-	-	-	-	697

Résultat sectoriel au 31 décembre 2015 – Pro forma

31 décembre 2015 – Pro forma										
(en milliers d'euros)	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations inter- sectorielles	Groupe
Primes émises	634 178	352 710	508 532	290 410	293 130	120 910	1 671 500	-	(1 498 897)	2 372 473
Ristournes sur primes	(59 341)	(32 401)	(29 401)	544	(5 417)	(2 357)	(91 399)	-	87 467	(132 305)
Variation des primes non acquises	(2 567)	(3 779)	(6 552)	(12 932)	1 892	(4 667)	(21 836)	-	15 717	(34 724)
Primes acquises - hors Groupe	572 270	316 530	472 579	278 022	289 605	113 886	1 558 265	-	(1 395 713)	2 205 444
Prestations de services - hors Groupe	148 054	75 251	96 148	68 975	47 191	29 417	-	93 227	(164 413)	393 850
Chiffre d'affaires - intra-sectoriel	720 324	391 781	568 727	346 997	336 796	143 303	1 558 265	93 227	(1 560 126)	2 599 294
Produits des placements	28 624	25 078	19 886	3 903	8 712	(295)	36 599	228 786	(233 918)	117 375
<i>Dont dividendes</i>	(1 236)	-	-	-	-	-	-	(229 361)	230 597	-
Total des produits des activités ordinaires	748 948	416 859	588 613	350 900	345 508	143 008	1 594 864	322 013	(1 794 044)	2 716 669
Charges des prestations d'assurance	(153 854)	(135 438)	(241 874)	(203 482)	(189 277)	(114 428)	(827 435)	(273)	718 521	(1 147 540)
Produits des cessions en réassurance	230 379	170 781	282 541	194 057	210 469	113 488	549 527	-	(1 195 303)	555 939
Charges des cessions en réassurance	(377 478)	(217 047)	(335 502)	(200 195)	(209 721)	(84 532)	(627 645)	-	1 395 713	(656 407)
Autres produits et charges opérationnels courants	(285 895)	(151 457)	(230 302)	(136 341)	(127 715)	(79 019)	(541 306)	(131 563)	631 520	(1 052 078)
Total autres produits et charges	(586 848)	(333 161)	(525 137)	(345 961)	(316 244)	(164 491)	(1 446 859)	(131 836)	1 550 451	(2 300 086)
Résultat opérationnel courant	162 100	83 698	63 476	4 939	29 264	(21 483)	148 005	190 177	(243 593)	416 583
Autres produits et charges opérationnels non courants	(1 336)	-	152	-	522	-	-	1 481	(1 245)	(426)
Résultat opérationnel	160 764	83 698	63 628	4 939	29 786	(21 483)	148 005	191 658	(244 838)	416 157
Charges de financement	(158)	(3 448)	(471)	(210)	(80)	-	(761)	(6 307)	3 320	(8 115)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	954	14 632	-	-	-	-	-	3 118	-	18 704
Impôts sur les résultats	(51 331)	(31 930)	(14 867)	(5 162)	(11 893)	(1 317)	(11 756)	5 452	(201)	(123 005)
Résultat net de l'ensemble consolidé	110 229	62 952	48 290	(433)	17 813	(22 800)	135 488	193 921	(241 719)	303 741
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	110 218	63 701	48 268	(1 721)	17 813	(22 800)	135 488	193 921	(241 719)	303 169
Participations ne donnant pas le contrôle	11	(749)	22	1 288	-	-	-	-	-	572

Résultat sectoriel au 31 décembre 2015 – Publié

31 décembre 2015

(en milliers d'euros)	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations inter- sectorielles	Groupe
Primes émises	634 178	352 710	508 532	290 410	293 130	120 910	1 671 500	-	(1 498 897)	2 372 473
Ristournes sur primes	(59 341)	(32 401)	(29 401)	544	(5 417)	(2 357)	(91 399)	-	87 467	(132 305)
Variation des primes non acquises	(2 567)	(3 779)	(6 552)	(12 932)	1 892	(4 667)	(21 836)	-	15 717	(34 724)
Primes acquises - hors Groupe	572 270	316 530	472 579	278 022	289 605	113 886	1 558 265	-	(1 395 713)	2 205 444
Prestations de services - hors Groupe	179 669	75 251	84 949	66 173	36 905	29 417	-	140 708	(180 141)	432 931
Chiffre d'affaires - intra-sectoriel	751 939	391 781	557 528	344 195	326 510	143 303	1 558 265	140 708	(1 575 854)	2 638 375
Produits des placements	27 581	25 078	19 833	3 902	8 748	(295)	36 599	228 521	(233 624)	116 343
<i>Dont dividendes</i>	(1 237)	-	-	-	-	-	-	(229 361)	230 598	-
Total des produits des activités ordinaires	779 520	416 859	577 361	348 097	335 258	143 008	1 594 864	369 229	(1 809 478)	2 754 718
Charges des prestations d'assurance	(153 186)	(135 438)	(240 194)	(203 149)	(189 277)	(114 428)	(827 435)	(2 954)	718 521	(1 147 540)
Produits des cessions en réassurance	230 379	170 781	282 541	194 057	210 469	113 488	549 527	-	(1 195 303)	555 939
Charges des cessions en réassurance	(377 478)	(217 047)	(335 502)	(200 195)	(209 721)	(84 532)	(627 645)	-	1 395 713	(656 407)
Autres produits et charges opérationnels courants	(316 969)	(151 457)	(226 608)	(134 875)	(120 776)	(79 019)	(541 306)	(174 840)	656 924	(1 088 926)
Total autres produits et charges	(617 254)	(333 161)	(519 763)	(344 162)	(309 305)	(164 491)	(1 446 859)	(177 794)	1 575 855	(2 336 934)
Résultat opérationnel courant	162 266	83 698	57 598	3 935	25 953	(21 483)	148 005	191 435	(233 623)	417 784
Autres produits et charges opérationnels non courants	(1 336)	-	153	-	-	-	-	2 002	(1 245)	(426)
Résultat opérationnel	160 930	83 698	57 751	3 935	25 953	(21 483)	148 005	193 437	(234 868)	417 358
Charges de financement	(278)	(3 448)	(192)	(210)	(40)	-	(761)	(6 450)	3 027	(8 352)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	954	14 632	-	-	-	-	-	3 118	(1)	18 703
Impôts sur les résultats	(50 569)	(31 930)	(13 751)	(4 772)	(10 538)	(1 317)	(11 756)	1 297	(201)	(123 537)
Résultat net de l'ensemble consolidé	111 037	62 952	43 808	(1 047)	15 375	(22 800)	135 488	191 402	(232 043)	304 172
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	109 902	63 701	43 808	(2 335)	15 375	(22 800)	135 488	191 380	(232 043)	302 476
Participations ne donnant pas le contrôle	1 135	(749)	-	1 288	-	-	-	22	-	1 696

Charges des dépréciations sectorielles

31 décembre 2016										
(en milliers d'euros)	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations inter-sectorielles	Groupe
Provisions des prêts et créances	(663)	(2 593)	(1 450)	(47)	(80)	(79)	(690)	(412)	-	(6 014)

31 décembre 2015 – Pro forma										
(en milliers d'euros)	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations inter-sectorielles	Groupe
Provisions des prêts et créances	(376)	(2 044)	(1 309)	(20)	(248)	35	(509)	(2 121)	-	(6 592)

31 décembre 2015										
(en milliers d'euros)	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations inter-sectorielles	Groupe
Provisions des prêts et créances	(376)	(2 044)	(1 298)	(20)	(248)	35	(509)	(2 132)	-	(6 592)

Bilan sectoriel au 31 décembre 2016

31 décembre 2016										
(en milliers d'euros)	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations inter-sectorielles	Groupe
Écarts 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
TOTAL ACTIF	1 852 837	1 294 438	1 802 828	676 094	651 261	392 737	2 362 686	417 926	(2 944 909)	6 505 898
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
TOTAL DETTES	1 015 908	513 717	2 261 879	529 539	433 979	274 941	1 368 546	371 474	(2 937 097)	3 832 886

Bilan sectoriel au 31 décembre 2015 – Pro forma

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015 – Pro forma									
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations inter-sectorielles	Groupe
Écarts d'acquisition	-	-	70 499	5 936	35 071	3 347	-	-	-	114 853
Autres immobilisations incorporelles	46 175	25 427	30 887	14 884	1 821	2 762	160	10 072	(13 460)	118 728
Placements des activités d'assurance	846 458	780 826	923 015	57 233	251 832	101 583	1 454 282	68 753	(371 108)	4 112 874
Investissements dans les entreprises associées	69 027	59 708	-	-	-	-	-	64 557	-	193 292
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	269 206	131 769	317 215	238 863	127 100	126 069	491 436	110	(1 038 957)	662 811
Créances d'assurance et de réassurance	74 294	72 742	171 533	95 850	107 212	62 713	279 052	(47)	(236 515)	626 834
Autres actifs sectoriels	488 683	203 908	190 298	248 071	79 800	50 570	80 204	157 937	(766 980)	732 491
TOTAL ACTIF	1 793 843	1 274 380	1 703 447	660 837	602 836	347 044	2 305 134	301 382	(2 427 020)	6 561 883
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	514 519	239 476	562 092	390 731	298 263	205 805	1 219 545	48	(1 042 925)	2 387 554
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	21 463	69 518	49 014	39 427	10 429	16 035	85 196	1 546	(73 472)	219 156
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	57 263	21 906	36 634	27 333	36 817	14 132	84 939	43	(171 258)	107 809
Autres dettes	433 997	193 810	708 650	61 393	52 448	58 233	44 829	655 172	(1 118 372)	1 090 160
TOTAL DETTES	1 027 242	524 710	1 356 390	518 884	397 957	294 205	1 434 509	656 809	(2 406 027)	3 804 679

Bilan sectoriel au 31 décembre 2015 – Publié

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015									
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Services Groupe	Éliminations inter-sectorielles	Groupe
Écarts d'acquisition	-	-	70 499	5 936	31 119	3 347	-	3 951	-	114 852
Autres immobilisations incorporelles	44 923	25 427	30 673	14 232	1 809	2 762	160	2 571	(3 829)	118 728
Placements des activités d'assurance	846 458	780 826	917 850	57 233	255 054	101 583	1 454 282	55 289	(355 678)	4 112 897
Investissements dans les entreprises associées	69 027	59 708	-	-	-	-	-	64 557	-	193 292
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	269 206	131 769	317 215	238 863	127 100	126 069	491 436	110	(1 038 957)	662 811
Créances d'assurance et de réassurance	74 294	72 742	171 533	95 850	107 212	62 713	279 052	(47)	(236 515)	626 834
Autres actifs sectoriels	515 685	203 908	170 671	245 657	72 394	50 240	80 203	187 190	(758 736)	767 212
TOTAL ACTIF	1 819 593	1 274 380	1 678 441	657 771	594 688	346 714	2 305 133	313 621	(2 393 715)	6 596 626
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	514 519	239 476	562 092	390 731	298 263	205 805	1 219 545	48	(1 042 923)	2 387 556
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	21 463	69 518	49 014	39 427	10 429	16 035	85 196	1 546	(73 472)	219 156
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	57 263	21 906	36 634	27 333	36 817	14 132	84 939	43	(171 257)	107 810
Autres dettes	439 446	193 809	694 104	57 271	50 429	62 792	44 830	661 687	(1 099 492)	1 104 876
TOTAL DETTES	1 032 691	524 709	1 341 844	514 762	395 938	298 764	1 434 510	663 324	(2 387 144)	3 819 398

Note 30 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'actionnariat d'Euler Hermes Group se compose de la manière suivante :

	Nombre d'actions	%
Allianz France SA	26 864 230	63,00 %
Allianz Vie	-	0,00 %
Actions d'autocontrôle	625 945	1,47 %
Sous total	27 490 175	64,47 %
Public (titres au porteur)	15 151 460	35,53 %
TOTAL	42 641 635	100,00 %

Transactions

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises
Produits d'exploitation	50 500	-	138 168	54 500	-	135 949
Charges de prestations d'assurance	(49 678)	-	(61 243)	(73 630)	-	(73 962)
Charges ou produits nets de cession en réassurance	(58 892)	-	58 284	(28 109)	-	(1 307)
Charges de financement	(9)	-	-	(6)	-	-
Autres produits et charges d'exploitation et financiers nets	(24 977)	-	(45 436)	(21 627)	-	(51 368)
<i>dont charges liées à l'acquisition de contrats</i>	(17 658)	-	(46 615)	(18 466)	-	(43 341)
<i>dont autres services rendus</i>	(7 495)	-	(9 548)	(7 363)	-	(8 054)
<i>dont variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat</i>	(133)	-	-	3 854	-	-
<i>dont produit de cession des entreprises mises en équivalence⁽¹⁾</i>	-	-	10 712	-	-	-
<i>dont produits nets d'investissement</i>	309	-	15	348	-	27

(1) Correspond en 2016 à la plus-value de cession Graydon.

Créances et dettes

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Allianz SE & autres entités Allianz	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)	72 558	-	-	55 853	-	-
Créances d'exploitation nettes	6 748	153	2 017	6 400	153	2 155
Dettes d'exploitation	(17 162)	(441)	(511)	(131)	(448)	669

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 2016	31 décembre 2015
Salaires et autres avantages à court terme	6 438	5 718
Avantages en nature	482	515
Autres indemnités spécifiques	120	690
TOTAL	7 040	6 923
Attribution d'options (nombre) ⁽¹⁾ :	16 908	15 340
– LTI Euler Hermes Group (RSU Euler Hermes Group)	11 215	9 742
– AEI (RSU Allianz)	5 693	5 598

(1) Pour l'exercice 2016 (resp. 2015) : nombre d'options attribuées en 2017 (resp. 2016) au titre de l'année 2016 (resp. 2015).

Les détails sur les plans de stock-options sont mentionnés dans la note 31.

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.

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.

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

(en milliers d'euros)	2016	2015
Jetons de présence dus par Euler Hermes Group ⁽¹⁾	85	232

(1) En 2016, le montant total des jetons de présence s'élève à 85 k€ et correspond aux jetons de présence perçus par Clement Booth et Jacques Richier. Les autres membres d'Allianz Group ont renoncé en 2016 à ce qui leur était dû au titre des jetons de présence.

Note 31 Plans de stock-options

Plans d'options sur actions Euler Hermes Group

Caractéristiques des plans d'options sur actions

Euler Hermes Group utilise le modèle Cox-Ross-Rubinstein pour évaluer la charge de personnel relative aux options attribuées.

Les hypothèses retenues sont les suivantes :

	Plan d'achat juin 2008
Juste valeur des options attribuées	6,83
Caractéristiques	
Date de l'AGE (Assemblée Générale Extraordinaire)	22/05/2006
Durée de validité des options	8 ans
Période d'acquisition des droits	2 ans
Hypothèses	
Taux d'intérêt sans risque	4,72 %
Volatilité attendue ⁽¹⁾	33 %
Taux de rendement des actions	10,51 %

(1) La volatilité attendue est calculée à partir des prix de marché historiques.

Restrictions diverses

Plans mixtes adoptés par l'AGE du 22 mai 2006

Sont éligibles tous les salariés et mandataires sociaux de la société Euler Hermes Group et de ses filiales détenues à plus de 50 % à la date de l'octroi de l'option, sous contrat à durée indéterminée ou à durée déterminée, et ayant au moins six mois d'ancienneté à cette même date. Les options seront librement cessibles au terme de la période d'indisponibilité de quatre années à compter de la date de l'octroi des options, sauf cas prévus par l'article 91 *ter* de l'annexe II du Code Général des Impôts (licenciement, mise à la retraite, invalidité ou décès du bénéficiaire).

Les opérations sur les plans de stock-options intervenues depuis le 1^{er} janvier 2016 sont résumées comme suit :

Informations relatives aux plans en cours

Aucun plan d'achat d'options sur actions Euler Hermes Group n'a cours au 31 décembre 2016, la période de souscription du dernier plan à ce jour (plan de 2008) étant arrivée à son terme en juin 2016. Pour rappel, l'attribution du plan de 2008 résultait de l'approbation par le Directoire réuni le 20 juin 2008 de la demande du Conseil de Surveillance du 15 juin 2008 effectuée dans le cadre du plan approuvé lors de l'Assemblée Générale Mixte du 22 mai 2006. Le prix d'exercice était de 55,67 euros par action.

	Exercice clos le 31 décembre 2016			
	Prix d'exercice moyen (euros)	Nombre d'options	Prix moyen de l'action Euler Hermes Group à la date d'exercice (euros)	Fourchette des prix d'exercice des options en vie à la clôture (euros)
Début de période	55,67	8 306		
Attribution	-	-		
Exercice	55,67	5 156	72,03	
Annulation	55,67	3 150		
Fin de période	-	-		55,67

Exercice clos le 31 décembre 2015

	Prix d'exercice moyen (euros)	Nombre d'options	Prix moyen de l'action Euler Hermes Group à la date d'exercice (euros)	Moyenne des durées de vie résiduelles (années)	Fourchette des prix d'exercice des options en vie à la clôture (euros)
Début de période	55,67	34 906			
Attribution	-	-			
Exercice	55,67	25 700	91,39		
Annulation	55,67	900			
Fin de période	55,67	8 306		0,47	55,67

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. À 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. À 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

(en milliers d'euros sauf mention contraire)	Plans de SAR		
	12 mars 2009	11 mars 2010	Total
Juste valeur au 31 décembre 2016 (en euros)		69,64	
Engagement total	-	807	807
Engagement à l'ouverture	207	1 192	1 399
Charge comptabilisée sur la période	-	(128)	(128)
Exercice des SAR	(207)	(257)	(464)
Engagement à la clôture	-	807	807

(en milliers d'euros sauf mention contraire)	Plans de RSU					Total
	8 mars 2012	7 mars 2013	13 mars 2014	12 mars 2015	4 mars 2016	
Juste valeur au 31 décembre 2016 (en euros)		157,00	149,55	141,81	133,68	
Engagement total	-	3 988	2 710	2 425	2 255	11 378
Engagement à l'ouverture	4 972	2 991	1 417	837	-	10 217
Charge comptabilisée sur la période	(579)	1 071	685	575	847	2 599
Exercice des RSU	(4 393)	(213)	(36)	(38)	-	(4 680)
Engagement à la clôture	-	3 849	2 066	1 374	847	8 136

SAR

Après une période d'acquisition des droits de deux ans (excepté pour le plan de mars 2010, 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

À l'issue de la période d'acquisition des droits d'une durée de quatre ou cinq 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 2016

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 2016 la dette relative aux SAR et aux RSU restant à exercer s'élève à 8 943 milliers d'euros.

Informations relatives aux plans en cours

Date d'octroi	SAR							RSU					
	Période d'acquisition des droits (années)	Prix de référence (euros)	Nombre de SAR à l'ouverture	Nombre de SAR attribués	Nombre de SAR annulés	Nombre de SAR exercés	Nombre de SAR transférés	Période d'acquisition des droits (années)	Nombre de RSU à l'ouverture	Nombre de RSU attribués	Nombre de RSU annulés	Nombre de RSU exercés	Nombre de RSU transférés
12/03/2009	4	51,95	2 657			(2 657)							
11/03/2010	4	87,36	15 641			(4 059)							
08/03/2012								4	31 622			(31 622)	-
07/03/2013								4	25 201			(1 401)	1 602
13/03/2014								4	16 955			(274)	1 443
12/03/2015								4	16 047			(289)	1 343
04/03/2016								4	-	16 100			772

Plans Euler Hermes Group Long Term Incentive

Au 31 décembre 2016, cinq plans EH LTI sont actifs. Il s'agit des plans mis en place en mars 2012, mars 2013, mars 2014, mars 2015 et mars 2016. Les bénéficiaires concernés sont des salariés et des membres du Directoire d'Euler Hermes Group (classés selon les échelons

Allianz 20 à 16). 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*.

Caractéristiques des plans RSU Euler Hermes Group

(en milliers d'euros sauf mention contraire)	Plans RSU Euler Hermes Group					Total
	Mars 2012	Mars 2013	Mars 2014	Mars 2015	Mars 2016	
Juste valeur au 31 décembre 2016 (en euros par action)		84,48	84,48	84,48	84,48	
Engagement total (hors charges sociales)	-	4 361	2 876	3 743	4 194	15 175
Engagement à l'ouverture	5 478	3 568	1 732	1 501	-	12 279
Charge comptabilisée sur la période	(425)	662	512	671	1 636	3 055
Exercice d'option	(5 053)	-	-	-	-	(5 053)
Engagement à la clôture	-	4 230	2 244	2 172	1 636	10 281

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.

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 2016 a été octroyé en date du 1^{er} mars 2012, le second plan le 1^{er} mars 2013, le troisième plan le 1^{er} mars 2014, le quatrième plan le 1^{er} mars 2015, le cinquième plan le 1^{er} mars 2016.

À l'issue de la période d'acquisition de quatre ans (soit en 2016 pour les RSU Euler Hermes Group octroyés en mars 2012, 2017 pour ceux octroyés en mars 2013, 2018 pour ceux octroyés en mars 2014, 2019 pour ceux octroyés en mars 2015, 2020 pour ceux octroyés en mars 2016), la Société a le choix, pour chaque RSU Euler Hermes Group, entre deux modes de versement :

- la conversion en titres Euler Hermes Group supplémentaires au nom de l'acquéreur ;
- la conversion des RSU Euler Hermes Group en liquidités payées directement sur le salaire.

Dans les deux cas, le versement est calculé en fonction du cours de l'action à la fin de la période d'acquisition.

Informations relatives aux plans en cours

Date d'octroi	Exercice clos le 31 décembre 2016					Nombre de RSU transférées
	EH RSU					
	Période d'acquisition des droits (années)	Nombre de RSU à l'ouverture	Nombre de RSU attribuées	Nombre de RSU annulées	Nombre de RSU exercées	
Mars 2012	4	68 258		-	(68 258)	
Mars 2013	4	55 429		(3 810)		
Mars 2014	4	35 719		(1 670)		
Mars 2015	4	46 025		(1 714)		
Mars 2016	4	-	49 645	-		

Le total des attributions en 2017 au titre de 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 417 milliers d'euros.

Note 32 Effectifs du Groupe

Répartition des effectifs par région

	31 décembre 2016	31 décembre 2015 proforma	31 décembre 2015
Allemagne & Suisse	1 649	1 723	2 107
France	807	833	833
Europe du Nord	1 617	1 655	1 399
Bassin méditerranéen & Afrique	586	586	541
Amériques	497	493	462
Asie Pacifique	336	339	339
Captive de réassurance	20	19	19
Services Groupe	387	371	766
TOTAL GROUPE	5 899	6 019	6 466

Des comptes pro forma ont été publiés en 2015 en prenant en compte la cession du groupe Bürgel en 2016, ainsi que la réallocation effective à partir du 1^{er} janvier 2016 des entités du groupe de service vers les zones géographiques.

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

Charges de personnel

(en milliers d'euros)	2016	2015 à change et périmètre constant	2015
Frais de personnel	(535 289)	(527 284)	(555 038)
Participation et intéressement	(7 348)	(7 367)	(7 367)
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	(542 637)	(534 651)	(562 405)

La charge globale de personnel est de 542,6 millions d'euros au 31 décembre 2016 contre 534,7 millions d'euros à change constant au 31 décembre 2015. L'augmentation des charges de personnel s'explique notamment par les hausses de salaires conventionnelles, l'augmentation des effectifs dans les zones de croissance et sur les nouvelles lignes de produits.

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 2016 (2015 : 6 923 milliers d'euros).

Note 33 Engagements donnés et reçus

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Engagements reçus	8 932	9 200
Cautions, avals, autres garanties	8 932	9 200
Engagements donnés	35 710	29 136
Cautions, avals, autres garanties	35 710	29 136
<i>Dont engagements d'investissements dans des fonds de placement</i>	<i>19 068</i>	<i>18 139</i>
<i>Dont engagements liés aux locations de bureaux et voitures</i>	<i>3 858</i>	<i>4 312</i>
<i>Dont Garantie Autonome CACIB</i>	<i>3 284</i>	<i>3 125</i>
<i>Dont garantie donnée envers Allianz China General Insurance Co Ltd.</i>	<i>3 411</i>	<i>-</i>
<i>Dont engagements envers InvestitionsBank Landes Brandenburg</i>	<i>1 857</i>	<i>1 857</i>
<i>Dont autres</i>	<i>4 232</i>	<i>1 703</i>

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 19 068 milliers d'euros au 31 décembre 2016 contre 18 139 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

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.

Une garantie de 3 411 milliers d'euros a été donnée par le Groupe au cours de l'exercice 2016 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.

Un engagement a été donné par le Groupe à Cardiff 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'État allemand

Euler Hermes Allemagne (et PwC) gère l'activité de Garantie des opérations de crédit à l'export pour le compte de l'État Fédéral d'Allemagne. Au 1^{er} 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'Économie et de l'Énergie 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^{er} janvier 2014.

Note 34 Honoraires d'audit

(en milliers d'euros)	KPMG SA				EXCO Paris Ace			
	Montant		%		Montant		%	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Audit								
– Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	369	369	10 %	10 %	192	190	43 %	42 %
Filiales intégrées globalement	3 056	2 863	79 %	76 %	240	240	53 %	53 %
– Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes								
Émetteur	157	165	4 %	4 %	17	22	4 %	5 %
Filiales intégrées globalement	240	326	6 %	9 %	3			1 %
Sous-total	3 822	3 723	99 %	99 %	449	455	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
– Juridique, fiscal, social		27		1 %				
– IT								
– Stratégie								
– Ressources humaines								
– Autres	41		1 %					
Sous-total	41	27	1 %	1 %				
TOTAL	3 864	3 750	100 %	100 %	449	455	100 %	100 %

Note 35 Événements postérieurs au 31 décembre 2016

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe, survenu depuis le 31 décembre 2016 qui remette en cause les hypothèses retenues pour la clôture des comptes.

Note 36 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.

5.7 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Euler Hermes Group S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

Estimations comptables

- Votre groupe constitue des provisions techniques pour couvrir ses engagements. Les paragraphes 2.8 et 2.25 de la note 2 « Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS » et la note 19 de l'annexe aux comptes consolidés précisent les modalités retenues. Sur la base des éléments disponibles à la date d'arrêt des comptes, notre appréciation des provisions techniques s'est fondée sur l'analyse de la méthodologie de calcul mise en place par les différentes sociétés du groupe ainsi que sur l'appréciation des hypothèses utilisées ;
- Les placements financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatives au paragraphe 2.15 de la note 2 « Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS » et dans la note 6 de l'annexe aux comptes consolidés. Nous nous sommes assurés de la correcte application des modalités d'évaluation retenues et avons apprécié, d'une part, les données et hypothèses sur lesquelles se fonde leur évaluation et, d'autre part, les modalités de classification retenues sur la base de la documentation établie par le groupe ;
- Le groupe procède à chaque clôture annuelle, ou lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition, selon les modalités décrites aux paragraphes 2.8 et 2.12 de la note 2 « Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS » et dans la note 3 de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et les autres hypothèses utilisées et nous avons vérifié que la note 3 de l'annexe aux comptes consolidés donne une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés. Nous rappelons qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes consolidés des informations prudentielles relatives au ratio de solvabilité SII. Nous avons cependant procédé à un contrôle de cohérence de ce ratio.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 19 avril 2017

KPMG S.A.

Xavier Dupuy
Associé

Paris, le 19 avril 2017

Exco Paris Ace

Alain Auvray
Associé

COMPTES SOCIAUX

6.1	Bilan au 31 décembre 2016	230	6.6	Autres informations	244
6.2	Compte de résultat	231	6.6.1	Décomposition des dettes fournisseurs	244
6.3	Annexe aux comptes sociaux	232	6.6.2	Montant des dividendes distribués	245
6.4	Tableau des filiales et participations	242	6.7	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	246
6.5	Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	244			

6.1 Bilan au 31 décembre 2016

Actif

(en milliers euros)	Notes	Brut	Amort & Dépr.	Net 31/12/2016	Net 31/12/2015
Immobilisations incorporelles	3.1	36 496	25 933	10 563	10 913
Immobilisations corporelles	3.1	25 456	21 460	3 996	2 102
Immobilisations financières					
– Titres de participation	3.2	1 702 323	1 637	1 700 686	1 691 323
– Autres immobilisations financières	3.3	80 206	5	80 201	83 662
Actif immobilisé		1 844 481	49 035	1 795 446	1 787 999
Créances	3.4	50 865	0	50 865	64 553
Valeurs mobilières de placements	3.5	77 475	762	76 713	0
Disponibilités	3.6	88 017	0	88 017	70 755
Charges constatées d'avance	3.7	3 983	0	3 983	2 990
Actif circulant		220 340	762	219 578	138 298
Différence de conversion		0	0	0	0
TOTAL DE L'ACTIF		2 064 821	49 797	2 015 024	1 926 297
Engagements hors bilan reçus				0	0

Passif

(en milliers euros)	Notes	Net 31/12/2016	Net 31/12/2015
Capital	3.8.1	13 645	14 509
Prime d'émission		272 307	465 008
Réserves			
– réserve légale		1 451	1 451
– réserve facultative		77 474	77 474
– réserve pour actions propres		59 521	78 983
– autres réserves		206 867	187 406
Report à nouveau		291 470	284 085
Résultat de l'exercice		777 887	204 026
Provisions réglementées		247	247
Capitaux propres	3.8.2	1 700 869	1 313 188
Provisions	3.9	2 089	528
Emprunts et dettes financières divers	3.10	255 116	540 655
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3.11	17 087	18 255
Dettes sociales, fiscales et autres dettes	3.12	39 863	53 314
Dettes		312 066	612 225
Différence de conversion		0	356
TOTAL DU PASSIF		2 015 024	1 926 297
Engagements hors bilan donnés	5.3	100 570	100 829

6.2 Compte de résultat

(en milliers euros)	Notes	2016	2015
Produits financiers et d'exploitation			
Revenus des titres de participation	4.1	801 152	241 234
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières		5	11
Reprises des provisions et dépréciations	4.2	8 499	1 148
Autres produits financiers	4.3	2 037	973
Prestations diverses	4.4	96 690	65 541
Total I		908 383	308 907
Charges financières et d'exploitation			
Charges externes	4.5	126 207	95 056
Impôts, taxes et versements assimilés	4.6	523	1 484
Salaires et charges sociales	4.6	9 226	8 201
Autres charges de gestion courante	5.2	355	456
Dotations aux amortissements et provisions	4.7	6 063	2 671
Autres charges financières	4.8	3 472	6 398
Total II		145 846	114 267
Résultat courant (I - II)		762 537	194 641
Produits exceptionnels			
Cessions de titres de participation		0	11 516
Cessions des immobilisations corporelles		0	58
Autres produits exceptionnels		295	1 049
Reprises sur provisions		0	422
Total III		295	13 045
Charges exceptionnelles			
Valeur comptable des titres de participation cédés		0	10 048
Valeur comptable des immobilisations corporelles cédées		0	7
Autres charges exceptionnelles		2 100	1 053
Dotations aux provisions	3.9	1 560	42
Total IV		3 660	11 162
Résultat exceptionnel (III - IV)	4.9	(3 365)	1 883
Impôts sur les bénéfices / Boni d'intégration fiscale	4.10	18 715	7 502
RÉSULTAT NET		777 887	204 026

6.3 Annexe aux comptes sociaux

La présente annexe complète le bilan avant affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016 dont le total est de 2 015 024 milliers d'euros, ainsi que le compte de résultat qui dégage un bénéfice de 777 887 milliers d'euros.

L'exercice d'une durée de douze mois couvre la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2016.

Cette annexe comprend :

- les principes et méthodes comptables appliqués ;
- les faits significatifs de l'exercice ;

- les notes relatives au bilan ;
- les notes relatives au compte de résultat ;
- des informations complémentaires.

Ces notes et tableaux font partie intégrante des comptes annuels arrêtés par le Directoire et examinés par le Conseil de Surveillance lors de la séance du 9 février 2017.

1 Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes sociaux de l'exercice 2016 sont établis et présentés conformément aux articles L. 123-12 à L. 123-28 du Code de Commerce pris pour son application (décret du 29 novembre 1983 désormais intégré dans la partie réglementaire du Code de Commerce aux articles R. 123-172 à R. 123-208), et au règlement de l'Autorité des Normes Comptables (ANC)

2016-07 homologué par arrêté du 26 décembre 2016 relatif au Nouveau Plan Comptable Général, modifiant le règlement ANC 2015-06 du 4 décembre 2015.

L'évaluation des éléments inscrits en comptabilité a été pratiquée par référence à la méthode dite des coûts historiques.

2 Faits significatifs de l'exercice

L'exercice 2016 a été marqué par les événements suivants :

Évolution du capital et de l'actionnariat

Le 18 mai 2016, Euler Hermes Group a racheté 2 200 000 actions à Allianz Vie représentant environ 4,9 % du capital social de la Société, à un prix de 75,94 euros par action. Le 23 mai 2016, Euler Hermes Group a annulé les 2 200 000 actions rachetées auprès d'Allianz Vie, ainsi que 500 542 de ses propres actions qu'elle détenait déjà, soit un total de 2 700 542 actions représentant 6,33 % du capital social de la Société post-annulation (cf. 3.3.1. *Autres immobilisations financières* et 3.8. *Capitaux propres*).

Suite à la cession de sa participation par Allianz Vie et à l'annulation de ces 2 700 542 actions par la Société, la participation totale du groupe Allianz a été ramenée de 67,8 % à 63 % du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

Suite à cette opération, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes Group s'élève à 42 641 635 dont 625 945 actions propres au 31 décembre 2016 (cf. 3.8.1. *Composition du capital*, 6.5 *Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices*).

Plan de compétitivité

Des plans de compétitivité ont été annoncés par le groupe Euler Hermes, principalement en Allemagne, en France et dans les entités corporate, et ont impliqué la comptabilisation dans les comptes d'Euler Hermes Group

d'une charge de restructuration à hauteur de 3,1 millions d'euros à fin décembre 2016 incluant une dotation pour provision de restructuration (cf. 3.9. *Provisions*).

Versement d'un dividende exceptionnel

Par décision de l'Assemblée Générale de l'entité Euler Hermes SA du 11 mai 2016, la filiale de droit belge a versé un dividende de 700 000 milliers d'euros incluant un dividende exceptionnel de 620 000 milliers d'euros à Euler Hermes Group (cf. 4.1 *Revenus des titres de participation*).

Acquisition d'un portefeuille obligataire

Euler Hermes Group a acquis courant 2016 un portefeuille de placements composé exclusivement d'obligations pour un montant de 77 181 milliers d'euros (cf. 3.5 *Valeurs mobilières de placements*, 4.3. *Autres produits financiers*).

Création de l'entité Euler Hermes Biuro Info Gospodarczej

Euler Hermes Group est devenu l'actionnaire unique de la société de droit polonais Euler Hermes Biuro Info Gospodarczej créée le 5 octobre 2016. Son capital est composé de 4 000 parts pour une valeur de 1 000 milliers d'euros. (cf. 3.2.1 *Titres de participation*).

3 Notes relatives au bilan

A – ACTIF

3.1 Immobilisations incorporelles, corporelles, amortissements et dépréciations

3.1.1 Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations incorporelles et corporelles s'analysent comme suit au 31 décembre 2016 :

(en milliers d'euros)	Valeurs brutes à l'ouverture	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes à la clôture
Immobilisations incorporelles⁽¹⁾	33 291	3 205	0	36 496
Logiciels – IRP	8 490	0	0	8 490
Logiciels - Global Reporting	908	0	0	908
Logiciels – iMX	10 046	1 092	0	11 138
Logiciels - Divers ⁽²⁾	13 847	2 113	0	15 960
Immobilisations corporelles⁽³⁾	21 957	3 499	0	25 456
TOTAL	55 248	6 704	0	61 952

(1) Les immobilisations incorporelles sont composées principalement des logiciels IRP, Global Reporting et iMX.

(2) Les autres logiciels sont composés des licences des logiciels utilisés par l'ensemble des entités du groupe Euler Hermes.

(3) Les immobilisations corporelles comprennent le matériel informatique composé de serveurs de production et de recettes, et les œuvres d'art.

3.1.2 Amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles

Les amortissements et provisions se ventilent ainsi au 31 décembre 2016 :

(en milliers d'euros)	Amort. et Prov. à l'ouverture	Dotations	Reprises	Amort. et Prov. à la clôture
Immobilisations incorporelles	22 378	3 555	0	25 933
Logiciels - IRP ⁽¹⁾	8 490	0	0	8 490
Logiciels - Global Reporting ⁽¹⁾	908	0	0	908
Logiciels - iMX ⁽²⁾	5	2 228	0	2 233
Logiciels - Divers ⁽³⁾	12 975	1 327	0	14 302
Immobilisations corporelles⁽⁴⁾	19 856	1 604	0	21 460
TOTAL	42 233	5 159	0	47 392

(1) Le logiciel IRP et le logiciel Global Reporting sont totalement amortis.

(2) Le logiciel iMX est amorti linéairement sur une période de cinq ans correspondant à sa durée probable d'utilisation.

(3) Les autres logiciels sont amortis linéairement sur une période de cinq ans correspondant à leur durée probable d'utilisation.

(4) Le matériel informatique est amorti linéairement sur une période de trois ans. Le mobilier exclusivement constitué d'œuvres d'art n'est pas amorti.

3.2 Titres de participation et dépréciation des titres de participation

3.2.1 Titres de participation

Il s'agit des titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité d'Euler Hermes Group, notamment parce qu'elle lui permet d'exercer une influence sur la société détenue ou d'en assurer le contrôle.

Les titres de participation sont enregistrés à leur coût historique (valeur d'achat ou valeur d'apport majorée des frais accessoires liés à l'achat). Les variations des valeurs brutes s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Valeurs brutes à l'ouverture	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes à la clôture
Titres				
Euler Hermes SA	1 010 394	0	0	1 010 394
Euler Hermes North America Holding	143 541	0	0	143 541
Euler Hermes Aktiengesellschaft	115 889	0	0	115 889
Euler Hermes Reinsurance AG	387 274	0	0	387 274
Euler Hermes World Agency	4 340	0	0	4 340
Euler Hermes Magyar Követeléskezelő Kft	6 514	0	0	6 514
Euler Hermes Services Romania S.R.L	993	0	0	993
Euler Hermes Services Slovensko, s.r.o.	2 067	0	0	2 067
Euler Hermes Collection Sp. Z.o.o.	30 309	0	0	30 309
Euler Hermes Services Sp. z o.o.	2	0	0	2
Euler Hermes Biuro Info Gospodarczej ⁽¹⁾	0	1 000	0	1 000
TOTAL	1 701 323	1 000	0	1 702 323

(1) La participation d'Euler Hermes Group dans la société Euler Hermes Biuro Info Gospodarczej correspond à la souscription de l'intégralité du capital de la société de droit polonais lors de sa constitution le 5 octobre 2016. Elle représente 4 000 parts pour une valeur totale de 1 000 milliers d'euros (cf. 2.Faits significatifs de l'exercice).

3.2.2 Dépréciation des titres de participation

À chaque clôture, les titres de participation sont évalués en fonction de leur valeur d'usage. Une dépréciation est, le cas échéant, constatée après analyse au cas par cas en considérant, d'une part, la valeur d'utilité du titre et, d'autre part, les perspectives d'évolution générale de la société filiale.

La dépréciation constatée sur la société Euler Hermes Collections Sp. Z.o.o., pour un montant de 10 000 milliers d'euros a été reprise à hauteur de 8 363 milliers d'euros (cf. 4.2 Reprises des provisions et dépréciations). Elle s'élève à 1 637 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

3.3 Autres immobilisations financières

3.3.1 Autres immobilisations financières

Les autres immobilisations financières se ventilent ainsi :

(en milliers d'euros)	Valeurs brutes à l'ouverture	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes à la clôture
Autres titres immobilisés	2	0	0	2
Actions propres	59 521	43 335	69 498	33 358
Régularisation générale ⁽¹⁾	59 521	0	26 770	32 751
Régularisation du cours	0	43 335	42 728	607
Prêts et créances rattachées	24 101	40 206	17 501	46 806
Prêt Euler Hermes Collection Sp. Z.o.o. ⁽²⁾	10 700	0	10 700	0
Prêt Allianz Managed Operations & Services SE	10 600	0	0	10 600
Prêt Euler Hermes Collection North America ⁽²⁾	2 762	0	2 762	0
Prêt Euler Hermes World Agency ⁽³⁾	0	15 000	4 000	11 000
Prêt Euler Hermes SA ⁽⁴⁾	0	25 000	0	25 000
Intérêts courus sur prêt Allianz Managed Operations & Services SE	36	36	36	36
Intérêts courus sur prêt Euler Hermes Collection North America ⁽²⁾	3	0	3	0
Intérêts courus sur prêt Euler Hermes World Agency ⁽³⁾	0	40	0	40
Intérêts courus sur prêt Euler Hermes SA ⁽⁴⁾	0	130	0	130
Dépôts et cautionnements versés	38	2	0	40
TOTAL	83 662	83 543	86 999	80 206

(1) Euler Hermes Group a annulé 500 542 actions propres par décision de l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 pour un montant de 26 497 milliers d'euros (cf. 2. Faits significatifs de l'exercice et 3.8. Capitaux propres).

(2) Les prêts Euler Hermes Collection Sp. Z.o.o. et Euler Hermes Collection North America ont intégralement été remboursés par anticipation au cours de l'année 2016.

(3) Euler Hermes Group a consenti un prêt libellé en euros à sa filiale française Euler Hermes World Agency pour un montant de 15 000 milliers d'euros le 1^{er} janvier 2016 dont 4 000 milliers d'euros ont été remboursés courant 2016.

(4) Euler Hermes Group a consenti un prêt libellé en euros à sa filiale belge pour un montant de 25 000 milliers d'euros.

Dans le cadre du programme de rachat par Euler Hermes Group de ses actions propres, autorisé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 avril 2000, la Société détient, à la clôture de l'exercice, les titres d'auto-détention analysés ci-après représentant 1,47 % du capital :

(en milliers d'euros)	Valeurs brutes à l'ouverture	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes à la clôture
Objectifs de détention				
Utilisation libre				
– nombre de titres ⁽¹⁾	1 124 387	0	505 698	618 689
– prix moyen (en euros)	52,937			52,937
– total	59 521	0	26 770	32 751
% par rapport au capital	2,48			1,45
Régularisation du cours de bourse⁽²⁾				
– nombre de titres	0	561 291	554 035	7 256
– prix moyen (en euros)	0			83,62
– total	0	43 335	42 728	607
% par rapport au capital	0			0,02
TOTAL	59 521	43 335	69 498	33 358

(1) Cf. 2. Faits significatifs de l'exercice et 3.8 Capitaux propres.

(2) Compte tenu de l'évolution à la baisse du cours de bourse du titre Euler Hermes Group, des actions propres affectées au contrat de liquidité ont été acquises et vendues afin de fluidifier le cours.

3.3.2 Dépréciation des autres immobilisations financières

À l'inventaire, les actions propres sont évaluées selon le cours moyen de bourse du dernier mois de l'exercice.

Une dépréciation sur actions propres a été dotée au compte de résultat pour 5 milliers d'euros :

(en milliers d'euros)	Provisions à l'ouverture	Dotations	Reprises	Provisions à la clôture
Dépréciation des actions propres sur régularisation générale	0	0	0	0
Dépréciation des actions propres sur régularisation du cours ⁽¹⁾	0	5	0	5
TOTAL	0	5	0	5

(1) Cf. 4.7 Dotations aux amortissements et provisions.

3.4 Créances

Ce poste comprend principalement les créances envers les entreprises liées pour un montant de 28 039 milliers d'euros dont le solde des opérations entre les filiales fiscalement intégrées du Groupe et des créances envers l'état pour un montant de 19 468 milliers d'euros dont la créance d'impôt sur les sociétés (cf. 4.10.1 Impôt exigible et boni d'intégration fiscale).

Les créances présentant une échéance entre un et cinq ans s'élèvent à 2 254 milliers d'euros.

3.5 Valeurs mobilières de placements et dépréciations des valeurs mobilières de placement

3.5.1 Valeurs mobilières de placements

Ce poste comprend exclusivement des obligations pour un montant de 77 181 milliers d'euros (cf. 2. Faits significatifs de l'exercice).

(en milliers d'euros)	Valeurs brutes à l'ouverture	Augmentations	Diminutions	Valeurs brutes à la clôture
Obligations	0	77 181	0	77 181
Intérêts courus non échus	0	295	0	295
TOTAL	0	77 476	0	77 476

3.5.2 Dépréciation des valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées au cours de clôture de l'exercice. La dépréciation correspond, le cas échéant, à la différence entre le cours de clôture de l'exercice et la valeur historique de l'actif financier.

Au 31 décembre 2016 une dépréciation nette sur le portefeuille obligataire a été constatée à hauteur de 762 milliers d'euros (cf. 4.2. Reprises des provisions et dépréciations et 4.7 Dotations aux amortissements et provisions).

3.6 Disponibilités

Les disponibilités sont composées de la trésorerie et de dépôts à terme.

3.7 Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance correspondent exclusivement à des charges informatiques et techniques.

B – PASSIF

3.8 Capitaux propres

3.8.1 Composition du capital social

Au 31 décembre 2016, le capital social se compose de 42 641 635 actions totalement souscrites pour un montant de 13 645 milliers d'euros (cf. 2. Faits significatifs de l'exercice).

3.8.2 Variation des capitaux propres

Les mouvements de l'exercice peuvent s'analyser comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/2015	Affectation Résultat 2015	Distribution de dividendes ⁽¹⁾	Mouvements de l'exercice	31/12/2016
Capital ⁽²⁾	14 509			(864)	13 645
Primes d'émission	465 008			(192 701)	272 307
Réserves					
– Réserve légale	1 451				1 451
– Réserve facultative	77 474				77 474
– Réserve pour actions propres	78 983			(19 461)	59 521
– Autres réserves	187 406			19 461	206 867
Report à nouveau	284 085	204 026	(196 641)		291 470
Résultat de l'exercice	204 026	(204 026)		777 887	777 887
Provisions réglementées	247				247
TOTAL	1 313 188	0	(196 641)	584 322	1 700 869

(1) Le montant du dividende versé est hors actions propres.

(2) cf. 2. Faits significatifs de l'exercice et 3.3.1. Autres immobilisations financières.

Réserve pour actions propres

La réserve pour actions propres a été reprise pour un montant de 19 461 milliers d'euros afin de tenir compte, au titre de l'exercice 2015, des mouvements d'achats et de ventes d'actions effectués dans le cadre du contrat de liquidité et des mouvements de ventes liés à l'exercice d'options d'achat d'actions. Cette reprise a été imputée en totalité sur le poste « Autres réserves », conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 25 mai 2016.

Au 31 décembre 2016, la réserve pour actions propres s'élève ainsi à 59 521 milliers d'euros.

Distribution des dividendes

Conformément à l'Assemblée Générale du 25 mai 2016, le montant du dividende unitaire versé s'élève à 4,68 euros soit 199 563 milliers d'euros

3.9 Provisions

Les provisions se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Provisions à l'ouverture	Dotations	Reprises	Provisions à la clôture
Provision pour restructuration ⁽¹⁾	0	1 244	0	1 244
Autres provisions ⁽²⁾	528	317	0	845
TOTAL	528	1 560	0	2 089

(1) Cf. 2. Faits significatifs de l'exercice.

(2) Les autres provisions constituées pour 845 milliers d'euros correspondent à la meilleure estimation du risque et des engagements à la date de clôture. Elles sont relatives à une provision pour engagement de retraite à prestations définies Cardiff (décrit en note 17 « Avantages au personnel » de l'annexe aux comptes consolidés).

(y compris actions propres). Conformément à l'article 158, 3-2° du Code Général des Impôts, ce montant est éligible à l'abattement de 40 %.

Provisions réglementées

Les provisions réglementées correspondent à l'amortissement cumulé des frais d'acquisition des titres de la société Euler Hermes Collection Sp. Z.o.o., d'un montant total de 247 milliers d'euros, sur une durée de cinq ans.

Au 31 décembre 2016, les frais d'acquisition sont entièrement amortis.

Mouvements de l'exercice

La diminution du capital et de la prime d'émission s'explique par l'annulation de 2 200 000 actions achetées à Allianz Vie ainsi que l'annulation de 500 542 actions propres détenues (cf. 2. Faits significatifs de l'exercice).

3.10 Emprunts et dettes financières divers

Les échéances du poste « Emprunts et dettes financières divers » se ventilent comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/2016	31/12/2015	Variation
À moins 1 an	35 116	220 655	(185 539)
De 1 à 5 ans ⁽¹⁾	220 000	320 000	(100 000)
TOTAL	255 116	540 655	(285 539)
dont part sur les entreprises liées	35 035	320 576	(285 541)

(1) Remboursable in fine.

Le montant de la charge d'intérêt s'élève à 3 382 milliers d'euros au 31 décembre 2016 (cf. 4.8 Autres charges financières).

3.11 Dettes fournisseurs et comptes rattachés

Le poste « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » se compose principalement de factures non encore parvenues à la clôture de l'exercice, pour un montant de 16 794 milliers d'euros.

Les dettes ont des échéances inférieures à un an (cf. 6.6 Autres informations : décomposition des dettes fournisseurs).

3.12 Dettes sociales, fiscales et autres dettes

Le poste « Autres dettes » est principalement constitué des dettes envers les entreprises liées pour un montant de 25 595 milliers d'euros dont le solde des opérations entre les filiales fiscalement intégrées du Groupe (cf. 4.10.1 Impôt exigible et boni d'intégration fiscale) et des dettes envers l'État pour un montant de 4 026 milliers d'euros.

L'échéancier des dettes se décompose de la façon suivante :

- dettes à moins d'un an : 35 271 milliers d'euros ;
- dettes d'un à cinq ans : 4 592 milliers d'euros.

4 Notes relatives au compte de résultat

4.1 Revenus des titres de participation

Il s'agit des dividendes reçus des entreprises liées suivantes :

(en milliers d'euros)	2016	2015
Euler Hermes North America Holding	17 538	17 848
Euler Hermes Aktiengesellschaft	31 400	29 000
Euler Hermes Reinsurance AG	50 000	100 000
Euler Hermes SA ⁽¹⁾	700 000	80 000
Euler Hermes Services	0	11 874
Euler Hermes Magyar Követeléskezelő Kft.	888	1 320
Euler Hermes Servicii Financiare SRL	1 326	1 192
TOTAL	801 152	241 234

(1) Cf. 2. Faits significatifs de l'exercice.

4.2 Reprise des provisions et dépréciations

Ce poste correspond à :

- la reprise de la provision sur dépréciation des titres de participation de l'entité Euler Hermes Collections SP Zoo pour 8 363 milliers d'euros (cf. 3.2.2. *Dépréciations des titres de participation*) ;
- la reprise de la provision pour dépréciation sur le portefeuille obligataire pour 136 milliers d'euros (cf. 3.5.2. *Dépréciations des valeurs mobilières de placement*).

4.3 Autres produits financiers

Ce poste comprend principalement les produits dégagés du placement de la trésorerie à court terme, les gains de change réalisés sur opérations en devises, les intérêts sur les prêts accordés aux filiales du groupe Euler Hermes et les revenus des obligations (cf. 2. *Faits significatifs de l'exercice*).

4.4 Prestations diverses

Ce poste inclut les prestations de services liées à la réalisation de prestations informatiques ou de télécommunications de quelque nature que ce soit pour le compte des sociétés du groupe Euler Hermes, ainsi que la détention de tous matériels et logiciels informatiques nécessaires à ces missions.

4.5 Charges externes

Ce poste correspond notamment :

- aux charges externes de structure d'Euler Hermes Group ;
- aux honoraires supportés dans le cadre des divers projets conduits en 2016 ;
- aux consommations engagées dans la réalisation des prestations facturées.

4.6 Salaires, charges sociales, impôts, taxes et versements assimilés

Ce poste comprend les rémunérations des mandataires sociaux de la Société et les charges fiscales et sociales y afférentes.

4.7 Dotations aux amortissements et aux provisions

Ce poste est composé :

- des dotations aux amortissements sur immobilisations pour 5 159 milliers d'euros (cf. 3.1.2. *Amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et corporelles*).
- de la provision pour dépréciation des actions propres pour 5 milliers d'euros (cf. 3.3.2. *Dépréciation des autres immobilisations financières*).
- des dotations aux provisions sur le portefeuille obligataire pour 899 milliers d'euros (cf. 3.5.2. *Dépréciation des valeurs mobilières de placement*).

4.8 Autres charges financières

Dans ce poste, figurent principalement les intérêts sur les emprunts souscrits envers les entreprises liées pour 1 203 milliers d'euros (cf. 3.10 *Emprunts et dettes financières divers*).

Ce poste inclut également les intérêts d'emprunts contractés auprès des établissements de crédit pour 2 179 milliers d'euros (cf. 3.10 *Emprunts et dettes financières divers*).

4.9 Autres produits et charges exceptionnels

Ce poste comprend notamment les boni et mali sur rachat par l'entreprise d'actions propres pour respectivement 236 milliers d'euros et 87 milliers d'euros. Le poste comprend également une dotation de provision pour engagements de retraite à prestations définies pour 317 milliers d'euros ainsi qu'une charge de restructuration liée au plan de compétitivité pour 3 101 milliers d'euros (cf. 2 *Faits significatifs de l'exercice*) dont 1 857 d'indemnités déjà versées et une provision de 1 244 milliers d'euros (cf. 3.9. *Provisions*).

4.10 Impôts sur les bénéfices

La charge d'impôt de l'exercice se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2016	2015
Boni d'intégration fiscale	24 067	13 101
Contribution additionnelle sur les dividendes	(5 899)	(5 836)
Crédit d'impôt recherche	162	698
Impôt différé	387	(460)
TOTAL	18 716	7 503

4.10.1 Impôt exigible et boni d'intégration fiscale

Euler Hermes Group est la société tête du groupe d'intégration fiscale formé avec ses filiales Euler Hermes France (succursale française d'Euler Hermes SA), Euler Hermes Crédit France, Euler Hermes Recouvrement France, Euler Hermes Services, Euler Hermes Asset Management France, Euler Hermes World Agency, Financière Aldébaran. Chaque société verse à la société mère l'impôt qu'elle aurait acquitté si elle était imposée séparément (cf. 3.4 Créances et cf. 3.10 Dettes sociales, fiscales et autres dettes).

La loi de finance rectificative pour 2012 proposée par le gouvernement français a mis en place une contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés de 3 % sur les montants distribués par les sociétés et organismes français ou étrangers passibles de l'impôt sur les sociétés. Cette contribution s'élève à 5 899 milliers d'euros pour l'exercice 2016.

Pour la détermination du résultat fiscal propre à Euler Hermes Group, les dividendes encaissés des filiales ont été déduits en application du régime des sociétés mère-fille et la quote-part de frais et charges (1 % pour filiales membres de l'Union européenne et 5 % pour les filiales hors UE) correspondante a été réintégrée. L'ensemble des déductions et réintégrations a dégagé un résultat fiscal déficitaire.

La somme des impositions séparées des membres du groupe fiscal étant supérieure à l'impôt de l'ensemble, il en ressort un boni d'intégration fiscale en faveur de la société Euler Hermes Group de 24 067 milliers d'euros dont 8 042 milliers d'euros au titre du remboursement obtenu de la part de la direction des Grandes Entreprises concernant 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 % pour les exercices 2011 à 2014.

4.10.2 Impôt différé

L'impôt différé résultant des décalages existants entre, d'une part, la constatation comptable d'un produit ou d'une charge et, d'autre part, son inclusion dans le résultat fiscal d'un exercice ultérieur, est calculé selon la méthode préférentielle suivante :

- application de la méthode bilantielle qui, aux écarts temporaires, rajoute les différences latentes ;
- utilisation de la conception étendue, qui intègre à la fois les différences répétitives et les différences dont l'échéance est à long terme ;
- application de la méthode du report variable selon laquelle les impôts différés constatés au cours des exercices antérieurs sont modifiés lors d'un changement de taux d'imposition ; le taux retenu est de 34,43 % (taux courant de 33,33 % majoré de la contribution sociale de 3,3 %) pour 2016 et les années suivantes et une option a été prise pour retenir un taux de 28,92 % (taux courant de 28,0 % majoré de la contribution sociale de 3,3 %) pour les engagements sociaux suite à la promulgation de la loi n° 2016-1917 de finances pour 2017.

Tous les actifs et passifs significatifs d'impôts différés n'ayant pas une échéance déterminée, aucun élément de l'échéancier n'a fait l'objet d'une actualisation. La compensation entre impôts différés actifs et passifs est effectuée pour des impôts de nature et d'échéances équivalentes.

5 Autres informations

5.1 Consolidation

Euler Hermes Group dont les titres sont inscrits à la Bourse de Paris est la société mère du groupe Euler Hermes Group et publiée à ce titre des comptes consolidés.

Par ailleurs, les comptes de la Société sont consolidés par intégration globale dans les comptes consolidés établis par la société Allianz SE (München HRB 164 232).

5.2 Jetons de présence

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil de Surveillance s'élève à 355 milliers d'euros, conformément à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 28 mai 2014 qui autorisait le versement d'un montant maximum de 600 milliers d'euros.

5.3 Engagements hors bilan donnés

Les engagements donnés correspondent à :

- un engagement donné pour un montant de 25 713 milliers d'euros au GIE Euler Hermes SFAC Services dont le siège social est situé 1

place des Saisons 92048 Paris La Défense Cedex ; en tant que membre de ce GIE, Euler Hermes Group est solidaire de la totalité du passif de ce groupement diminué des dettes de celui-ci envers ses membres (article 4 alinéa 1 de l'ordonnance n° 67821) ; Euler Hermes Group partage cet engagement avec les filiales et succursales suivantes : Euler Hermes France (succursale d'Euler Hermes SA), Euler Hermes Crédit France, Euler Hermes Recouvrement France, Euler Hermes Services, Euler Hermes Asset Management France, Euler Hermes World Agency, Euler Hermes SFAC Direct ;

- un engagement donné à Euler Hermes SA pour un montant de 73 000 milliers d'euros dans le cadre de son activité courante de cautionnement ;
- une garantie au profit d'InvestitionsBank des Landes Brandenburg de 1 857 milliers d'euros nécessaire à l'obtention d'une subvention de Land Brandenburg ;
- un engagement donné à Euler Hermes Reinsurance AG, en garantie de paiement des engagements financiers donnés par la filiale aux bénéficiaires ayant souscrits un traité de réassurance proportionnel ou non proportionnel ;
- un engagement donné à Cardif portant sur le risque de revalorisation de pension liquidée d'un fond de retraite fermé à prestations définies.

5.4 Plan d'options d'acquisition d'actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 22 mai 2006 a adopté un plan mixte d'options de souscription et d'acquisition d'actions au bénéfice des salariés des filiales à plus de 50 % d'Euler Hermes Group et éventuellement des mandataires sociaux du Groupe.

Par décision du Directoire du Groupe du 18 septembre 2006, 160 000 options d'acquisition d'actions ont été attribuées en septembre 2006. La totalité des options d'acquisition a été soit levée soit annulée.

Par décision du Directoire du Groupe du 20 juin 2008, 130 000 options d'acquisition d'actions ont été attribuées en juin 2008. La totalité des options d'acquisition a été soit levée soit annulée.

Au 31 décembre 2016 il n'existe plus de plan d'acquisition d'actions.

PLANS D'ACQUISITION D' ACTIONS

	22/05/2006
Date de l'Assemblée Générale	(2^e attribution)
Date du Directoire	20/06/2008
Options restant à lever à l'ouverture de l'exercice	8 306
Options levées ⁽¹⁾	5 156
Options annulées	3 150
Options restant à lever à la clôture de l'exercice	0
Prix d'exercice ⁽²⁾	

(1) cf. 3.3.1 Autres immobilisations financières.

(2) Fourchette des prix d'exercice des actions en vie à la clôture.

6.4 Tableau des filiales et participations

Filiales et participations	Capital		Autres capitaux propres	Quote-part du capital détenue	Valeur comptable des titres détenus		
					Brute	Nette	
	€		€	en %	k€	k€	
A. Renseignements détaillés concernant les titres dont la valeur brute excède 1 % du capital							
Euler Hermes SA 56, avenue des Arts 1000 Bruxelles - BELGIQUE	EUR	229 390	EUR	772 329	97,32 %	1 010 394	1 010 394
Euler Hermes North America Holding 800 Red Brook Boulevard Owings Mills MD 21117 - USA	USD	192 819	USD	(13 938)	100 %	143 541	143 541
Euler Hermes Aktiengesellschaft Friedensallee 254, 22763 Hambourg - ALLEMAGNE	EUR	10 000	EUR	77 217	100 %	115 889	115 889
Euler Hermes Reinsurance AG Richtiplatz 1 CH-8304 Wallisellen - SUISSE	EUR	376 236	EUR	386 070	100 %	387 274	387 274
Euler Hermes World Agency 1, place des Saisons 92048 Paris-La Défense Cedex - FRANCE	EUR	1 540	EUR	5 812	100 %	4 340	4 340
Euler Hermes Magyar KöveteléskezelőKft Kiscelli u.104 H-1037 Budapest - HONGRIE	HUF	30 000	HUF	375 222	100 %	6 514	6 514
Euler Hermes Collections Sp. Z.o.o ul.Domaniewska50B 02-672 Warsaw - POLOGNE	EUR	4 446	EUR	5 804	100 %	30 309	28 672 ⁽¹⁾
Euler Hermes Services Romania S.R.L Str Petru Maior, 6sector 1 011264 Bucarest - ROUMANIE	RON	2 962	RON	1 778	100 %	993	993
Euler Hermes Services Slovensko, S.R.O Plynarenska 7/A 82109 Bratislava - SLOVAQUIE	EUR	136	EUR	2 523	100 %	2 067	2 067
Euler Hermes BiuroGospodarcezi 0Ui. Al. Jerozolimskie 98 00-807 – Varsovie - POLOGNE	PLN	4 318	PLN	0	100 %	1 000	1 000
B. Renseignements globaux sur les autres titres dont la valeur brute n'excède pas 1 % du capital							
Filiales françaises	EUR	0	EUR	0		0	0
Filiales étrangères	PLN	5	PLN	35 950		2	2
Renseignements globaux sur les autres titres dont la valeur brute n'excède pas 1 % du capital							
Filiales françaises	EUR	0	EUR	0		0	0
Filiales étrangères							
Euler Hermes Services Sp. Zoo - POLOGNE	PLN	5	PLN	36 495	100 %	2	2

(1) Une dépréciation des titres est constatée à la clôture de l'exercice lorsque les titres ont une valeur comptable supérieure à la valeur d'utilité de la Société (cf. 3.2.2. Dépréciation des titres de participation).

(2) Le cours retenu pour les sociétés situées en dehors de la zone euro est celui du 31 décembre 2016.

(3) Montants correspondant à Euler Hemes Collections et ses branches.

(4) Montants correspondant à Euler Hermes SA et ses branches.

Prêts et avances consentis et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultat du dernier exercice écoulé	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
k€	k€	k€ ⁽²⁾	k€ ⁽²⁾	k€
38 200	73 000 000	1 641 811 ⁽⁴⁾	135 010 ⁽⁴⁾	700 000
0	0	20 165	19 679	17 538
1 579	0	117 303	43 546	31 400
4	0	1 496 679	152 625	50 000
11 000	0	17 725	822	0
105	0	3 054	543	888
893	0	24 965 ⁽³⁾	1 650 ⁽³⁾	0
0	0	3 043	1 400	1 326
0	0	1 571	337	0
0	0	0	0	0
0	0	0	0	0
351	0	3 756	2 164	0
0	0	0	0	0
351	0	3 756	2 164	0

6.5 Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

(en milliers d'euros)	2012	2013	2014	2015 ⁽⁶⁾	2015 ⁽⁷⁾	2016
Capital						
Capital social	14 468	14 509	14 509	14 509	13 645	13 645
Nombre d'actions existantes	45 212 727	45 342 177	45 342 177	45 342 177	42 641 635	42 641 635
Nombre maximal d'actions futures à créer	143 050	0	0	0	0	0
Opérations et résultats de l'exercice						
Produits des activités courantes ⁽¹⁾	231 600	246 268	241 130	306 776	306 776	897 569
Résultat avant impôts, amortissements et provisions	167 540	177 164	186 073	197 754	197 754	758 295
Impôts sur les bénéfices ⁽²⁾	(13 159)	(17 216)	(10 741)	(7 503)	(7 503)	(18 716)
Résultat après impôts, amortissements et provisions	196 190	194 339	195 456	204 026	204 026	777 887
Résultat distribué ⁽³⁾	180 851	190 437	199 506	199 506	199 563	199 563
Résultats par action						
Résultat après impôts, mais avant amortissements et provisions	4,00	4,29	4,34	4,53	4,81	18,22
Résultat après impôts, amortissements et provisions	4,34	4,29	4,31	4,50	4,78	18,24
Dividende attribué à chaque action	4,00	4,20	4,40	4,40	4,68	4,68 ⁽⁴⁾
Personnel						
Effectif moyen des salariés ⁽⁵⁾	1	0	0	0	0	0

(1) Conformément à l'avis CNC du 27 mars 1985 et au bulletin COB n° 181- mai 1985, compte tenu de l'activité de Holding d'Euler Hermes Group, figure sous ce libellé, en lieu et place du chiffre d'affaires, les revenus courants des placements et les refacturations aux autres sociétés Euler Hermes.

(2) Un montant négatif équivaut à un boni d'impôt et un montant positif à une charge d'impôt.

(3) Y compris la part correspondant aux actions propres détenues par la Société dont les dividendes seront portés au crédit du compte « Report à nouveau » lors de la mise en paiement.

(4) La politique future en matière de distribution de dividende dépendra des résultats réalisés par la Société et de sa situation financière. La proposition de dividende soumise au vote de l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 a été arrêtée par le Directoire après accord préalable du Conseil de Surveillance. Bien que le Directoire ait l'intention de maintenir cette politique de distribution sur le long terme, le dividende proposé pour une année en particulier dépend de divers facteurs notamment la performance de la Société, les conditions de marchés et l'environnement économique général. La politique de distribution de dividendes d'Euler Hermes Group se caractérise ainsi à la fois par une gestion prudente du capital (permettant ainsi d'assurer un niveau de notation AA-) et par l'attractivité du dividende pour les actionnaires.

(5) En 2016, comme en 2015, aucun des mandataires sociaux ne bénéficie d'un contrat de travail.

(6) Correspond à la proposition d'affectation du résultat 2015.

(7) Correspond à l'affectation du résultat 2015 sur la base de 42 641 635 actions correspondant aux 45 342 177 actions détenues au 31 décembre 2015 diminuées de 2 700 542 actions propres (cf 2. Faits significatifs de l'exercice).

6.6 Autres informations

6.6.1 Décomposition des dettes fournisseurs

Conformément aux dispositions des articles L. 441-6- 1 et D. 441-4 du Code de Commerce, la décomposition à la clôture des deux derniers exercices du solde des dettes par date d'échéance à l'égard des fournisseurs du Groupe est répartie comme indiquée ci-dessous :

Poste Fournisseurs (en milliers d'euros)	31/12/2016		31/12/2015	
	Délai de règlement immédiat		Délai de règlement immédiat	
Factures échues	0,00		0,00	
	(293)		0,00	
Factures non parvenues		(16 794)		(18 255)
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS		(17 087)		(18 255)

6.6.2 Montant des dividendes distribués

Le tableau ci-dessous indique les dividendes distribués au cours des cinq derniers exercices. Conformément à l'article 158, 3-2° du Code Général des Impôts, ces montants sont éligibles à l'abattement de 40 %.

Exercice	2016	2015 ⁽³⁾	2015 ⁽²⁾	2014	2013	2012
Distribution (en euros)	199 562 852	199 562 852	199 505 579	199 505 579	190 437 143	180 850 908
Nombre d'actions au 31 décembre (dont actions propres)	42 641 635	42 641 635	45 342 177	45 342 177	45 342 177	45 212 727
Dividende attribué à chaque action (en euros)	4,68 ⁽¹⁾	4,68	4,40	4,40	4,20	4,00

(1) Proposition faite à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017.

(2) Correspond à la proposition d'affectation du résultat 2015.

(3) Correspond à l'affectation du résultat 2015 sur la base de 42 641 635 actions correspondant aux 45 342 177 actions détenus au 31 décembre 2015 diminuées de 2 700 542 actions propres (cf 2. Faits significatifs de l'exercice).

La politique future en matière de distribution de dividende dépendra des résultats réalisés par la Société et de sa situation financière. La proposition de dividende soumise au vote de l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 a été arrêtée par le Directoire après accord préalable du Conseil de Surveillance. Bien que le Directoire ait l'intention de maintenir cette politique de distribution sur le long terme, le dividende proposé pour une

année en particulier dépend de divers facteurs notamment la performance de la Société, de la marge de solvabilité, les conditions de marchés et l'environnement économique général. La politique de distribution de dividendes d'Euler Hermes Group se caractérise ainsi à la fois par une gestion prudente du capital (permettant ainsi d'assurer un niveau de notation AA-) et par l'attractivité du dividende pour les actionnaires.

6.7 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Euler Hermes Group SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

Les notes 3.2.2 et 3.5.2 exposent respectivement les règles et méthodes comptables relatives à la dépréciation des titres de participation et aux valeurs mobilières de placement.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans la note de l'annexe susvisée et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs de capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Les Commissaires aux Comptes

Paris-La Défense, le 19 avril 2017

KPMG S.A.
Xavier Dupuy
Associé

Paris, le 19 avril 2017

Exco Ace Paris
Alain Auvray
Associé

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL

7.1 Informations générales sur la Société	250	7.3 Informations générales sur le capital social de la Société	256
7.1.1 Dénomination sociale et siège social	250	7.3.1 Structure du capital de la Société	256
7.1.2 Forme juridique, législation	250	7.3.2 Capital social autorisé, mais non émis	256
7.1.3 Date de constitution et durée de vie	250	7.3.3 Capital potentiel	258
7.1.4 Registre du commerce et des sociétés	250	7.4 Répartition du capital et des droits de vote	258
7.1.5 Exercice social	250	7.4.1 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société	259
7.2 Statuts de la Société	251	7.4.2 Accords entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice du droit de vote	261
7.2.1 Objet social	251	7.4.3 Accords pouvant entraîner un changement de contrôle de la Société	261
7.2.2 Clauses statutaires relatives au Directoire et au Conseil de Surveillance	251	7.5 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	262
7.2.3 Règles applicables à la modification des statuts	254	7.6 Prises de participations de la Société hors du Groupe	262
7.2.4 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions	254		
7.2.5 Modification des droits des actionnaires	255		
7.2.6 Déclaration de franchissement de seuils statutaires et obligation de mise au nominatif	255		
7.2.7 Assemblées Générales d'actionnaires	255		

7.1 Informations générales sur la Société

7.1.1 Dénomination sociale et siège social

Dénomination sociale :

Euler Hermes Group

Siège social :

1, place des Saisons – 92048 Paris-La Défense Cedex – France

Tél. : +33 (0)1 84 11 50 50

Fax : +33 (0)1 84 11 50 17

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 de modifier l'article 4 des statuts afin de le mettre en harmonie avec les dispositions de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II qui prévoit que le transfert du siège social peut être réalisé par décision du Conseil de Surveillance sur l'ensemble du territoire français (et non plus uniquement dans le même département ou un département limitrophe), sous réserve de la ratification de cette décision à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

7.1.2 Forme juridique, législation

Euler Hermes Group est une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance.

Elle est soumise au droit français.

7.1.3 Date de constitution et durée de vie

La Société a été constituée le 28 mars 1927 pour une durée de 99 ans ; elle prendra fin, en conséquence, le 27 mars 2026.

7.1.4 Registre du commerce et des sociétés

Numéro RCS : 552 040 594 RCS Nanterre – numéro NAF : 6420Z.

7.1.5 Exercice social

Chaque exercice social a une durée de 12 mois. Il commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

7.2 Statuts de la Société

7.2.1 Objet social

Aux termes de l'article 3 des statuts, la Société a pour objet, directement ou indirectement, tant en France qu'à l'étranger :

- la prise et la gestion de participations dans toutes sociétés ou entreprises françaises ou étrangères quelle qu'en soit la forme juridique, ayant notamment pour activité l'assurance, la réassurance, l'assurance-crédit, l'affacturage, le recouvrement et le cautionnement et, le cas échéant, l'aliénation de ces participations, ainsi que toutes opérations de toute nature se rapportant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou concourant à sa réalisation ;
- l'acquisition, la gestion et la réalisation de tous titres ou valeurs mobilières cotés ou non cotés, ainsi que de tous biens meubles ou immeubles ou de tous droits, titres ou valeurs mobilières, cotés ou non cotés, se rapportant à ces biens ;

- plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'un des objets ci-dessus définis ou à tous objets similaires ou connexes, ou concourant à la réalisation de ces objets.

La Société peut également, à titre accessoire, seule ou en cotraitance avec d'autres personnes, pour elle-même ou pour les sociétés du groupe Euler Hermes :

- mettre en œuvre des moyens de télécommunication, réaliser toutes prestations informatiques de quelque nature que ce soit et détenir tout matériel et logiciel informatique nécessaires à ses missions ;
- exploiter tout brevet et marque, notamment par voie de licence, et louer tout matériel et équipement, de quelque nature qu'ils soient.

7.2.2 Clauses statutaires relatives au Directoire et au Conseil de Surveillance

Le descriptif ci-dessous résume les principales clauses des statuts et du règlement intérieur relatives au Conseil de Surveillance, en particulier à son mode de fonctionnement et ses pouvoirs.

Il résume également les clauses des statuts et du règlement intérieur relatives au Directoire.

Le Conseil de Surveillance

Composition (*extrait de l'article 11 des statuts*)

Le Conseil de Surveillance est composé de trois membres au moins et de douze membres au plus, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Un membre du Conseil de Surveillance ne peut être âgé de plus de 70 ans. Si cette limite est atteinte par un membre du Conseil de Surveillance, ce membre sera réputé démissionnaire d'office.

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit être propriétaire de cinq actions au moins pendant la durée de son mandat. Cette disposition ne s'applique toutefois pas aux actionnaires salariés qui seraient nommés membres du Conseil de Surveillance en application de l'article L. 225-71 du Code de Commerce.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 de modifier l'article 11 en supprimant l'obligation statutaire pour les membres du Conseil de Surveillance de détenir cinq actions au moins pendant la durée de leur mandat. Il est proposé de faire figurer cette obligation dans le

règlement intérieur du Conseil de Surveillance en incluant une augmentation significative du nombre minimal d'actions à détenir.

Durée des fonctions (*extrait de l'article 11 des statuts*)

Sous réserve des dispositions particulières à prendre lors des premières nominations de façon à respecter le renouvellement régulier des membres, la durée des fonctions des membres du Conseil de Surveillance est de trois années.

Les membres du Conseil de Surveillance sont toujours rééligibles.

Le Conseil de Surveillance se renouvelle partiellement tous les ans à l'Assemblée Générale Ordinaire suivant le nombre de membres en fonction, de façon que le renouvellement soit aussi régulier que possible et complet dans chaque période de trois années. Ainsi, afin de permettre exclusivement la mise en place et le maintien d'un échelonnement des mandats des membres du Conseil de Surveillance, l'Assemblée Générale Ordinaire pourra nommer un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance pour une durée d'un an ou deux ans.

En cas de vacance, par suite du décès ou de la démission d'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance, il pourra être pourvu provisoirement à leur remplacement par les membres restants ; la nomination est soumise à la ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Présidence du Conseil de Surveillance – censeurs (extrait de l'article 11 des statuts)

Le Conseil de Surveillance élit en son sein un Président et un Vice-Président, obligatoirement personnes physiques. Le Président, et en son absence le Vice-Président, est chargé de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats.

Le Conseil de Surveillance, s'il le juge utile, peut, sur la proposition du Président, s'adjoindre, pour une durée à sa convenance, des censeurs – personnes physiques ou morales – choisis ou non parmi les actionnaires, dont il fixe les attributions ainsi que les modalités de rémunération. Cette rémunération est prélevée sur le montant annuel des jetons de présence alloués par l'Assemblée Générale Ordinaire aux membres du Conseil de Surveillance.

Les censeurs peuvent être convoqués à toutes les réunions du Conseil de Surveillance et peuvent prendre part aux délibérations, mais avec voix consultative seulement.

Délibérations du Conseil de Surveillance (extrait de l'article 14 des statuts)

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation de son Président ou, à défaut, du Vice-Président.

Les convocations sont faites par tout moyen et même verbalement.

Tout membre du Conseil de Surveillance peut donner mandat à un autre membre de le représenter, chaque membre ne pouvant disposer que d'une seule procuration.

Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi ; en cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Pour le calcul du quorum et de la majorité des membres du Conseil de Surveillance présents au Conseil, il sera tenu compte des membres du Conseil de Surveillance participant au Conseil par visioconférence, télécommunication permettant leur identification et garantissant leur participation effective ou tout autre moyen de communication prévu par la loi.

Les dispositions du paragraphe précédent ne sont toutefois pas applicables pour l'adoption des décisions prévues au cinquième alinéa de l'article L. 225-68 (examen des comptes annuels et consolidés) et à l'article L. 225-61 du Code de Commerce (révocation des membres du Directoire).

Des membres de la direction peuvent assister avec voix consultative aux réunions du Conseil, à l'initiative du Président.

Il est tenu un registre de présence et les procès-verbaux des délibérations sont établis conformément à la loi.

Mission et pouvoirs du Conseil de Surveillance (extrait de l'article 12 des statuts)

Le Conseil de Surveillance exerce un contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire et donne à ce dernier les autorisations préalables requises par la loi ou les présents statuts.

Il nomme les membres du Directoire dont il fixe le nombre, en désigne le Président et, éventuellement, les Directeurs Généraux et il fixe leur rémunération.

Il peut proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire la révocation d'un ou de plusieurs membres du Directoire.

À toute époque de l'année, il opère les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de Surveillance.

Dans le délai de trois mois à compter de la clôture de l'exercice, le Directoire doit présenter au Conseil de Surveillance, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et il doit soumettre à l'accord préalable du Conseil de Surveillance les propositions d'affectation du bénéfice distribuable de l'exercice. Le Conseil présente à l'Assemblée des actionnaires ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le Conseil de Surveillance peut convoquer les Assemblées d'actionnaires et établit alors l'ordre du jour.

Le Conseil de Surveillance peut décider la création, en son sein, de comités dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent une activité sous sa responsabilité, sans que lesdites attributions puissent avoir pour objet de déléguer à une commission les pouvoirs qui sont attribués au Conseil de Surveillance par la loi ou les statuts, ni pour effet de réduire ou de limiter les pouvoirs du Directoire.

Par ailleurs sont soumises à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance les décisions suivantes du Directoire :

- la cession d'immeubles par nature, ainsi que la cession totale ou partielle de participations et la constitution de sûretés sur les biens sociaux ;
- les opérations directes ou par prise de participation susceptibles d'affecter de façon notable la stratégie du Groupe et de modifier substantiellement sa structure financière ou son périmètre d'activité ;
- les émissions de valeurs mobilières, quelle qu'en soit la nature, susceptibles d'entraîner une modification du capital social ;
- les opérations visant à consentir ou contracter tous prêts ou emprunts, crédits ou avances, constituer sûretés, garanties, avals ou cautions.

Le Conseil de Surveillance, dans la limite d'un montant qu'il fixe pour chacune d'elles, autorise le Directoire à procéder aux opérations visées ci-dessus ; lorsqu'une opération dépasse le montant ainsi fixé, l'autorisation du Conseil de Surveillance est requise dans chaque cas.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 de modifier l'article 12 afin de le mettre en harmonie avec les dispositions de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II, qui a supprimé l'obligation légale d'autorisation du Conseil de Surveillance préalablement à la cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations et la constitution de sûretés.

Le Directoire

Composition (extrait de l'article 15 des statuts)

La Société est dirigée par le Directoire composé de deux membres au moins et de six membres au plus, actionnaires ou non, nommés par le Conseil de Surveillance.

Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques dont la limite d'âge est fixée à 65 ans.

Aucun membre du Conseil de Surveillance ne peut faire partie du Directoire.

Durée des fonctions (extrait de l'article 15 des statuts)

Le Directoire est nommé pour une durée de quatre ans ; ses membres sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués par le Conseil de Surveillance ou par l'Assemblée Générale Ordinaire sur proposition du Conseil de Surveillance.

Le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire sont fixés par le Conseil de Surveillance lors de leur nomination.

Présidence du Directoire (extrait de l'article 16 des statuts)

Le Conseil de Surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de Président.

Le Président exerce ses fonctions pendant la durée de son mandat de membre du Directoire.

Le Président représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de Surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire, qui portent alors le titre de Directeur Général.

Les actes concernant la Société et tous engagements pris en son nom sont signés par le Président du Directoire, par tout membre du Directoire ayant reçu du Conseil de Surveillance le titre de Directeur Général ou par tout fondé de pouvoir spécialement habilité à cet effet.

Mission et pouvoirs du Directoire (extrait de l'article 17 des statuts)

Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux attribués expressément par la loi et les statuts au Conseil de Surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Le Directoire peut investir un ou plusieurs de ses membres ou toute personne choisie hors de son sein, de missions spéciales, permanentes ou temporaires, qu'il détermine, et leur déléguer pour un ou plusieurs objets déterminés, avec ou sans faculté de subdéléguer, les pouvoirs qu'il juge convenables.

Le Directoire peut décider la création de comités dont il fixe la composition et les attributions, et qui exercent leur activité sous sa responsabilité, sans toutefois pouvoir leur déléguer les pouvoirs qui lui sont attribués.

(Extrait de l'article 4 du règlement intérieur du Directoire)

Le Directoire fonctionne selon un règlement intérieur qui a pour but de compléter les modalités de fonctionnement prévues par les statuts tout en respectant le principe de collégialité du Directoire et de faciliter la mission du Conseil de Surveillance.

Ce règlement précise les pouvoirs et la répartition des tâches des membres du Directoire, ainsi que, conformément à l'article 12 des statuts, les décisions qui sont soumises à autorisation préalable du Conseil de Surveillance, à savoir :

- la cession d'immeubles par nature ainsi que la cession totale ou partielle de participations et la constitution de sûretés sur les biens sociaux, lorsque l'opération dépasse le montant de 30 000 000 euros ;
- les opérations visant à consentir ou contracter tous prêts ou emprunts, crédits ou avances, lorsque celles-ci dépassent un montant de 75 000 000 euros ;
- la délivrance de sûretés, garanties, avals ou cautions lorsque celles-ci dépassent un montant de 30 000 000 euros ;
- les opérations directes ou par prise de participation susceptibles d'affecter de façon notable la stratégie du Groupe et de modifier substantiellement sa structure financière ou son périmètre d'activité, lorsque celles-ci dépassent un montant de 5 000 000 euros ;
- les émissions de valeurs mobilières, quelle qu'en soit la nature, susceptibles d'entraîner une modification du capital social, quel qu'en soit le montant.

Délibérations du Directoire (article 18 des statuts)

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur la convocation de son Président, ou en cas d'empêchement, par deux de ses membres au moins.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans l'avis de convocation.

Les convocations sont faites par tous moyens, même verbalement.

Les réunions du Directoire sont présidées par le Président, ou, à défaut, par un membre choisi par le Directoire au début de la séance.

Tout membre du Directoire peut donner mandat à un autre membre de le représenter, chaque membre ne pouvant disposer que d'une seule procuration.

Pour la validité des délibérations, le nombre de membres du Directoire présents doit être au moins égal à la moitié des membres en exercice.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés.

En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.

Les délibérations du Directoire sont constatées par des procès-verbaux inscrits sur un registre spécial et signés par le Président de la séance et au moins un membre du Directoire.

Les copies ou extraits des procès-verbaux sont certifiés par le Président du Directoire ou l'un quelconque de ses membres.

Par ailleurs, le règlement fixe les modalités pratiques de tenue de réunions et des procès-verbaux.

7.2.3 Règles applicables à la modification des statuts

Lorsque les statuts de la Société doivent être modifiés, ils le sont conformément à la loi.

7.2.4 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Droit de vote (article 20 des statuts)

Le capital de la Société est divisé en actions ordinaires, toutes de même catégorie.

Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ne bénéficient pas d'un droit de vote double.

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans toutes les Assemblées d'actionnaires.

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices, à une part proportionnelle à la fraction du capital social qu'elle représente (article 9 des statuts).

Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et transferts d'actions

Les statuts de la Société ne contiennent aucune disposition limitant les transferts d'actions.

Les actions sont librement négociables et leur cession s'opère dans les conditions légales et réglementaires en vigueur.

Sous réserve des dispositions de l'article 8, dernier alinéa, des statuts relatives à la privation des droits de vote en cas de non-respect des obligations relatives aux déclarations de franchissements de seuils, les statuts ne contiennent pas de restriction à l'exercice des droits de vote. Cette privation de droits de vote concernant les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée peut être demandée par un ou plusieurs actionnaires détenant une participation au moins égale à 2 % du capital ou des droits de vote.

Affectation du résultat (article 21 des statuts)

Sur le bénéfice de l'exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est prélevé 5 % au moins pour constituer le fonds de réserve

légale, en application de la loi. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve atteint le dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue en dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué d'éventuelles pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts, augmenté du report bénéficiaire.

Après approbation des comptes et constatation de l'existence d'un bénéfice distribuable, l'Assemblée Générale Ordinaire décide d'inscrire celui-ci à un ou plusieurs postes de réserve, dont elle règle l'affectation ou l'emploi, de le reporter à nouveau ou de le distribuer.

L'Assemblée Générale Ordinaire peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. L'écart de réévaluation n'est pas distribuable ; il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

Les modalités de mise en paiement des dividendes votées par l'Assemblée Générale Ordinaire sont fixées par elle, ou à défaut par le Directoire, la mise en paiement des dividendes devant, toutefois, obligatoirement avoir lieu dans le délai légalement fixé.

L'Assemblée Générale Ordinaire a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions de la Société.

7.2.5 Modification des droits des actionnaires

Les droits des actionnaires tels que figurant dans les statuts de la Société ne peuvent être modifiés que par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société.

7.2.6 Déclaration de franchissement de seuils statutaires et obligation de mise au nominatif

Outre l'obligation légale d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital et d'effectuer toute déclaration d'intention en conséquence, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions ou de droits de vote de la Société égal ou supérieur à :

1. 1 % du nombre total des actions ou des droits de vote, doit, dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de ce seuil, informer la Société du nombre total des actions ou des droits de vote qu'il possède, par lettre recommandée avec accusé de réception ou tout autre moyen équivalent à l'étranger, télécopie ou télex. Cette déclaration est renouvelée chaque fois qu'un nouveau seuil de 1 % est franchi à la hausse jusqu'à 50 % inclus, et chaque fois qu'un nouveau seuil de 1 % est franchi à la baisse jusqu'à 1 % inclus ;
2. 5 % du nombre total des actions ou des droits de vote, doit, dans un délai de quinze jours à compter du franchissement de ce seuil, demander à la Société l'inscription de toutes ses actions sous la forme nominative. Cette obligation de mise au nominatif s'applique à toutes les actions déjà détenues ou à celles qui viendraient à être acquises au-delà de ce seuil. La demande de mise au nominatif est envoyée

par lettre ou télécopie ou télex à la Société dans les quinze jours à compter du franchissement de ce seuil. La déclaration de franchissement de seuil effectuée au titre du (1) ci-dessus à l'occasion du franchissement du seuil prévu dans le présent paragraphe vaut demande de mise en nominatif.

Pour la détermination des seuils prévus aux (1) et (2), il sera tenu compte également des actions et droits de vote détenus indirectement et des actions et droits de vote assimilés aux actions et droits de vote possédés tels que définis par les dispositions des articles L. 233-7 et suivants du Code de Commerce.

Dans chaque déclaration visée ci-dessus, le déclarant devra certifier que la déclaration faite comprend bien tous les titres détenus ou possédés au sens de l'alinéa qui précède. Il devra indiquer également la ou les dates d'acquisition.

Les sociétés de gestion de fonds communs de placement sont tenues de procéder à cette information pour l'ensemble des droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par les fonds qu'elles gèrent.

7.2.7 Assemblées Générales d'actionnaires

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions se tiennent soit au siège social, soit en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Les Assemblées Générales Ordinaires se composent de tous les actionnaires qui détiennent, dans les conditions ci-dessous, au moins une action. Les Assemblées Générales Extraordinaires se composent de tous les actionnaires qui détiennent, dans les conditions ci-dessous, au moins une action. Les Assemblées Spéciales se composent de tous les actionnaires détenteurs d'actions de la catégorie concernée qui détiennent, dans les conditions ci-dessous, au moins une action de cette catégorie.

Les actions sur le montant desquelles les versements exigibles n'ont pas été effectués cessent de donner droit à admission dans les Assemblées d'actionnaires et sont déduites pour le calcul du quorum.

Sous réserve des dispositions ci-dessus, tout actionnaire a le droit, sur justification de son identité, de participer aux Assemblées Générales, en y assistant personnellement, en retournant un bulletin de vote par correspondance ou en désignant un mandataire (son conjoint ou un autre actionnaire, le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité, ou toute autre personne physique ou morale de son choix), sous condition de l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte :

- pour les propriétaires d'actions nominatives, dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société ;
- pour les propriétaires d'actions au porteur, dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire teneur de compte.

Ces formalités doivent être accomplies au deuxième jour ouvré précédant l'Assemblée Générale à zéro heure, heure de Paris.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de Surveillance ou, en son absence, par le Vice-Président ou un membre du Conseil de Surveillance spécialement délégué à cet effet par le Conseil de Surveillance. À défaut, l'Assemblée élit elle-même son Président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'Assemblée disposant du plus grand nombre de voix et acceptant cette fonction.

Le bureau de l'Assemblée désigne le secrétaire, qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Chaque membre de l'Assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

7.3 Informations générales sur le capital social de la Société

7.3.1 Structure du capital de la Société

Au 31 décembre 2016, le capital social s'élève à la somme de 13 645 323,20 euros, divisé en 42 641 635 actions de même catégorie, entièrement souscrites et intégralement libérées, d'un montant nominal de 0,32 euro, dont 625 945 actions auto-détenues.

Le capital social peut être augmenté, réduit ou amorti dans les conditions prévues par la loi.

Toutes les actions sont entièrement souscrites et intégralement libérées. Les actions sont nominatives jusqu'à leur entière libération. Les actions doivent être libérées intégralement dès leur souscription.

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix du titulaire sous réserve des dispositions particulières prévues par la loi. Tout actionnaire détenant 5 % ou plus du nombre total des actions ou des droits de vote de la Société doit en demander la mise au nominatif.

La Société est autorisée à faire usage, à tout moment, des dispositions prévues à l'article L. 228-2 I du Code de Commerce et à l'article 7, alinéa 3 des statuts en matière d'identification de détenteurs de titres, conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres Assemblées d'actionnaires.

Les titres de la Société ainsi que ses actifs sont libres de tout nantissement.

7.3.2 Capital social autorisé, mais non émis

Conformément à l'article L. 225-100, alinéa 7, du Code de Commerce, sont présentées dans le tableau récapitulatif ci-après les délégations en cours de validité au 31 décembre 2016 accordées par l'Assemblée Générale des actionnaires au Directoire dans le domaine des augmentations

de capital par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de Commerce. De nouvelles délégations seront soumises au vote de l'Assemblée Générale qui se tiendra le 24 mai 2017 et sont présentées à la section 8.4 du présent Document de Référence.

Assemblée Générale Extraordinaire du 25 mai 2016	Objet	Durée	Terme	Plafond	Utilisation au 31 décembre 2016	Solde non utilisé au 31 décembre 2016 (euros)
24	Délégation de compétence pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices et/ou primes	26 mois	24 juillet 2018	le montant nominal global des actions 1,4 million d'euros	Non	le montant nominal global des actions 1,4 million d'euros
25	Délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec maintien du droit préférentiel de souscription	26 mois	24 juillet 2018	le montant nominal global des actions 7 millions euros	Non	le montant nominal global des actions 7 millions euros

Assemblée Générale Extraordinaire du 25 mai 2016	Objet	Durée	Terme	Plafond	Utilisation au 31 décembre 2016	Solde non utilisé au 31 décembre 2016 (euros)
26	Délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec suppression du droit préférentiel et délai de priorité obligatoire de souscription par offre au public	26 mois	24 juillet 2018	le montant nominal global des actions 1,4 million d'euros	Non	le montant nominal global des actions 1,4 million d'euros
27	Délégation de compétence pour émettre des actions ordinaires et/ou des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, avec suppression du droit préférentiel de souscription par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code Monétaire et Financier	26 mois	24 juillet 2018	le montant nominal global des actions 1,4 million d'euros (limité à 20 % du capital par an)	Non	le montant nominal global des actions 1,4 million d'euros
28	Détermination des modalités de fixation du prix de souscription en cas de suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite annuelle de 10 % du capital	26 mois	24 juillet 2018	10 % du capital social par an	Non	10 % du capital social par an
29	Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires	26 mois	24 juillet 2018	dans les conditions prévues par les articles L 225-135-1 et R 225-118 du Code de Commerce et dans la limite des plafonds fixés par l'Assemblée, lorsque le Directoire constate une demande excédentaire	Non	dans les conditions prévues par les articles L 225-135-1 et R 225-118 du Code de Commerce et dans la limite des plafonds fixés par l'Assemblée, lorsque le Directoire constate une demande excédentaire
30	Délégation pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 10 % du capital en vue de rémunérer des apports en nature de titres ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	26 mois	24 juillet 2018	10 % du capital social au jour de la présente Assemblée	Non	10 % du capital social au jour de la présente Assemblée
31	Autorisation en vue d'attribuer gratuitement des actions aux membres du personnel salarié (et/ou certains mandataires sociaux)	38 mois	24 juillet 2019	1 % du capital social au jour de la présente Assemblée, étant précisé que le nombre total d'actions pouvant être attribuées gratuitement aux dirigeants mandataires de la Société ne pourra dépasser 0,2 % du capital au sein de cette enveloppe.	Non	1 % du capital social au jour de la présente Assemblée, étant précisé que le nombre total d'actions pouvant être attribuées gratuitement aux dirigeants mandataires de la Société ne pourra dépasser 0,2 % du capital au sein de cette enveloppe.
32	Délégation de compétence pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L. 3332-18 et suivants du Code du Travail	26 mois	24 juillet 2018	1 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Directoire	Non	1 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Directoire

7.3.3 Capital potentiel

Au 31 décembre 2016, il n'existe :

- aucun plan d'option de souscription d'actions susceptibles d'être levées par les salariés de la Société ;
- aucun plan d'attribution gratuite d'actions aux salariés de la Société ; et
- aucune valeur mobilière donnant accès au capital de la Société.

7.4 Répartition du capital et des droits de vote

Au 31 décembre 2016, le capital de la Société se compose de 42 641 635 actions, détenues majoritairement par le groupe Allianz (63 % du capital représentant 64 % des droits de vote). Le nombre total des actions ayant un droit de vote réel s'élève à 42 015 690.

Au terme de l'exercice 2016, la part du public représente 35,5 % du capital, soit 36 % des droits de vote, et 1,5 % du capital est affecté à l'auto-détention.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du capital et des droits de vote de la Société depuis trois ans :

	Au 31 décembre 2016				Au 31 décembre 2015				Au 31 décembre 2014			
	Actions / Droits de vote théoriques ⁽¹⁾		Droits de vote réels ⁽²⁾		Actions / Droits de vote théoriques ⁽¹⁾		Droits de vote réels ⁽²⁾		Actions / Droits de vote théoriques ⁽¹⁾		Droits de vote réels ⁽²⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Allianz Vie ⁽³⁾	0	0,0%	0	0,0%	3 879 818	8,6%	3 879 818	8,7%	3 879 818	8,6%	3 879 818	8,8%
Allianz France ⁽⁴⁾	26 864 230	63,0%	26 864 230	64,0%	26 864 230	59,2%	26 864 230	60,8%	26 864 230	59,2%	26 864 230	61,1%
Total Allianz	26 864 230	63,0%	26 864 230	64,0%	30 744 048	67,8%	30 744 048	69,5%	30 744 048	67,8%	30 744 048	69,9%
Auto-détention	625 945	1,5%	0	0,0%	1 124 387	2,5%	0	0,0%	1 360 137	3,0%	0	0,0%
Public	15 151 460	35,5%	15 151 460	36,0%	13 473 742	29,7%	13 473 742	30,5%	13 237 992	29,2%	13 237 992	30,1%
TOTAL	42 641 635	100%	42 015 690	100%	45 342 177	100%	44 217 790	100%	45 342 177	100%	43 982 040	100%
CAPITAL SOCIAL (EUROS)	13 645 323,20				14 509 497,00				14 509 497,00			

(1) Y compris actions auto-détenues.

(2) Déduction faite des actions auto-détenues.

(3) Allianz Vie n'est plus actionnaire de Euler Hermes Group depuis qu'il a vendu la totalité de sa part dans Euler Hermes Group en mai 2016 (pour plus d'informations, veuillez vous référer à la section 3.3.1 du présent Document de Référence).

(4) La société Allianz France est indirectement détenue en dernier ressort à 100 % par la société Allianz SE (dont les actions étaient, au 31 décembre 2016, détenues par le public, à l'exception d'environ 0,42 % des actions qui étaient auto-détenues).

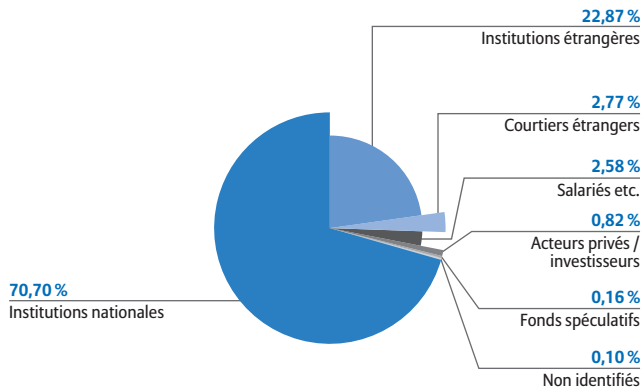
Il n'existe pas de droit de vote double.

À la connaissance de la Société, un actionnaire (autre que le groupe Allianz) détient 5 % ou plus du capital et des droits de vote de la Société, à la date du présent Document de Référence :

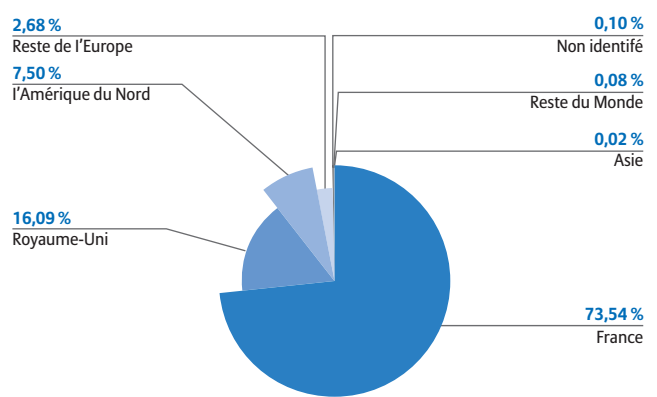
- Silchester International Investors LLP, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, qui détient 8 % du capital et des droits de vote.

Au regard de l'analyse TPI réalisée en avril 2016, le capital de la Société est réparti comme suit :

■ RÉPARTITIONS DES ACTIONS EN CIRCULATION PAR TYPE D'ACTIONNAIRE



■ RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ACTIONS EN CIRCULATION



7.4.1 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société

Part du capital détenue par Allianz France

Au 31 décembre 2016, Allianz France détient au total 63 % du capital et 64 % des droits de vote de la Société.

L'existence de membres indépendants au sein du Conseil de Surveillance de la Société, conformément aux recommandations de gouvernance du Code AFEP-MEDEF auxquelles adhère Euler Hermes Group, relève d'une démarche volontaire de l'actionnaire majoritaire et vise à prévenir tout risque de contrôle abusif. La structure dualiste des organes sociaux permet de fait une dissociation des fonctions de direction, exercées par les membres du Directoire, d'une part, et de contrôle par les membres du Conseil de Surveillance, d'autre part.

Par ailleurs, Allianz figure parmi les réassureurs du Groupe. La Société accorde à son actionnaire réassureur le même traitement qu'aux nombreuses autres sociétés de réassurance auprès desquelles les sociétés du Groupe se réassurent dans le cadre normal de leur activité, tant dans la sélection des réassureurs que dans la négociation des termes des traités. La part d'Allianz dans la réassurance du Groupe correspond donc à son rôle sur ce marché, et les traités de réassurance portent sur des opérations courantes et sont conclus à des conditions normales de marché.

Franchissements de seuils

Les franchissements de seuils déclarés à la Société au cours de l'exercice 2016 et à la date du présent Document de Référence sont les suivants :

- par courrier en date du 6 janvier 2016, OppenheimerFunds, Inc. a déclaré un franchissement du seuil statutaire de 1 % du capital et des droits de vote de la Société et détenir, au 23 décembre 2015, 475 140 actions, soit 1,05 % du capital des droits de vote d'Euler

Hermes Group ; puis par courrier en date du 31 octobre 2016, OppenheimerFunds, Inc a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 1 % du capital et des droits de vote de la Société et détenir, au 27 octobre 2016, 414 325 actions de la Société, soit 0,97 % du capital et des droits de vote de la Société ;

- par courrier en date du 22 février 2016, Franklin Resources, Inc a, agissant pour son compte et celui de ses affiliés, a déclaré détenir à cette date 1 351 826 actions, soit 2,9814 % du capital et des droits de vote de la Société ; par courrier en date du 24 mai 2016, Franklin Resources, Inc a déclaré avoir augmenté sa participation à 1 403 290 actions, soit 3,0949 % du capital et des droits de vote de la Société ; puis par courrier en date du 6 juillet 2016, a déclaré avoir diminué sa participation à 1 260 954 actions, soit 2,9571 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- par courrier en date du 19 mai 2016, les cinq sociétés de gestion fondamentale du groupe Amundi, à savoir Amundi, Société Générale Gestion, Etoile Gestion, CPR Asset Management et BFT Investment Managers ont déclaré avoir unifié leur politique de droits de vote et ont fait une déclaration commune de franchissement à la baisse du seuil statutaire de 1 % du capital et des droits de vote de la Société et ont déclaré détenir à cette date 443 056 actions, soit 0,97 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group ; elles ont déclaré, par courrier en date du 30 mai 2016, elles ont indiqué avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 1 % du capital et des droits de vote de la Société et détenir à cette date 450 487 actions, soit 1,05 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group ; elles ont, par courrier en date du 22 juin 2016, déclaré avoir franchi à la baisse le seuil statutaire de 1 % du capital et des droits de vote de la Société et détenir à cette date 400 042 actions, soit 0,93 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group ;

- la société Silchester International Investors LLP, par courrier en date du 20 mai 2016, a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil légal de 5 % du capital et des droits de vote de la Société et détenir à cette date 3 184 771 actions, soit 7,02 % du capital et des droits de vote de la Société ; par courrier en date du 18 août 2016, Silchester International Investors LLP a déclaré avoir augmenté à cette date sa participation à 3 413 059 actions, soit 8 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group ;
- Norges Bank, par courrier en date du 20 mai 2016, a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil statutaire de 1 % du capital et des droits de vote et détenir au 19 mai 2016, 523 079 actions, soit 1,15 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- par courrier en date du 23 mai 2016, Allianz SE, agissant pour son compte et celui de sa filiale Allianz Vie, a déclaré :
 - Allianz Vie a franchi à titre direct en baisse les seuils statutaires de 8 %, 7 %, 6 %, 5 %, 4 %, 3 %, 2 % et 1 % du capital des droits de vote d'Euler Hermes Group et le seuil légal de 5 % du capital et des droits de vote de la Société et, en conséquence, à cette date ne détient plus aucune action d'Euler Hermes Group,
 - Allianz SE a franchi à titre indirect en baisse les seuils statutaires de 67 %, 66 %, 65 %, 64 %, 63 %, 62 %, 61 % et 60 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group et le seuil légal des 2/3 du capital et des droits de vote de la Société. À cette date, Allianz SE détient 26 865 316 actions, soit 59,25 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group, et
 - suite à l'annulation des actions propres de la Société, Allianz SE a déclaré détenir par l'intermédiaire des sociétés qu'elle contrôle, 26 865 316 actions soit 62,99 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group, i.e, Allianz SE et Allianz France ont déclaré avoir franchi, respectivement à titre indirect et à titre direct, à la hausse les seuils statutaires de 60 %, 61 % et 62 % du capital et des droits de vote de la Société ;

- Massachusetts Financial Services Company a déclaré, par courrier en date du 28 juin 2016, détenir à cette date avec ses filiales un total de 1 370 116 actions, soit 3,06 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group ; par courrier en date du 7 novembre 2016, Massachusetts Financial Services Company a déclaré détenir à cette date avec ses filiales un total de 1 328 511 actions, soit 2,98 % du capital et des droits de vote d'Euler Hermes Group ;
- la société Kiltearn Partners a déclaré, par courrier en date du 7 septembre 2016, a déclaré avoir augmenté sa participation à 1 283 287 actions, soit 3,01 % des droits de vote d'Euler Hermes Group.

Les franchissements de seuils déclarés à la Société au cours de l'exercice 2015 figurent en pages 244 et 245 du Document de Référence 2015, et ceux déclarés au cours de l'exercice 2014 en page 239 et 240 du Document de Référence 2014.

Auto-détention

Au 31 décembre 2016, les actions auto-détenues représentent au total 1,5 % du capital de la Société, soit 625 945 actions. La valeur nominale globale s'élève à 200 302,40 euros.

Depuis 2007, la Société a confié à la société Rothschild & Cie Banque la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'Amafi.

Dans le cadre de ce contrat, la Société a procédé au cours de l'exercice 2016 à l'achat de 561 291 actions propres et à la cession de 554 035 actions propres. Au 31 décembre 2016, 7 256 actions Euler Hermes Group étaient détenues dans le cadre du contrat de liquidité.

Les seuls achats et ventes réalisés au cours de l'exercice l'ont été dans le cadre du contrat de liquidité. Le tableau ci-après détaille l'évolution des cours des transactions sur les actions propres.

Les commissions d'opérations sur titres payées à la société Rothschild & Cie Banque au titre du contrat de liquidité s'élèvent à 110 000 euros pour 2016.

Mois	Cours moyen pondéré à l'achat (en euros)	Cours moyen à la vente (en euros)	Nombre d'actions achetées	Nombre d'actions vendues
Janvier 2016	79,8134	80,6112	45 881	34 381
Février 2016	75,8795	77,2603	59 887	61 387
Mars 2016	77,7878	77,4629	25 823	34 823
Avril 2016	81,0149	80,7758	40 474	35 974
Mai 2016	80,9862	81,5694	39 508	45 558
Juin 2016	75,3010	75,5537	44 956	46 906
Juillet 2016	73,3876	73,4977	60 050	59 950
Août 2016	73,7101	73,8446	65 276	65 126
Septembre 2016	76,1148	76,2104	70 052	48 5520
Octobre 2016	77,1241	76,7354	19 376	41 126
Novembre 2016	78,9714	78,7921	64 318	33 818
Décembre 2016	83,0472	80,7911	25 190	48 434
TOTAL 2016	77,2063	77,3661	561 291	554 035

Dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, la Société a procédé entre la date d'ouverture et de clôture du dernier exercice, aux opérations d'achat et de vente d'actions propres, comme suit :

- montant total des frais de négociation : 0 euro (les négociations réalisées dans le cadre du contrat de liquidité ne supportent pas de frais de négociation facturés à la Société) ;
- nombre d'actions inscrites à la clôture de l'exercice : 7 256 actions ;
- valeur évaluée au cours d'achat (au cours moyen pondéré sur les achats) : 83,62 euros ; et
- valeur nominale : 606 882,41 euros.

Les actions détenues par la Société n'ont fait l'objet d'aucune réallocation à d'autres finalités depuis la dernière autorisation consentie par l'Assemblée Générale.

Participation des salariés dans le capital

Au 31 décembre 2016, les salariés du Groupe détenaient au travers d'un plan d'épargne entreprise 49 672 actions, soit 0,12 % du capital social.

7.4.2 Accords entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice du droit de vote

À la connaissance de la Société, il n'existe pas actuellement de pacte d'actionnaires entre les actionnaires de la Société. Il existe certaines conventions et engagements réglementés dont les détails figurent à la section 8.3 du présent Document de Référence.

Il n'existe aucune disposition dans les statuts, chartes ou règlements d'Euler Hermes Group, pouvant avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle.

7.4.3 Accords pouvant entraîner un changement de contrôle de la Société

À la connaissance de la Société, il n'existe, à la date du présent Document de Référence, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.

7.5 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

En application de l'article L. 225-100-3 du Code de Commerce, les points suivants sont susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- la structure du capital ainsi que les participations directes ou indirectes connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites à la section 7.4 du présent Document de Référence ;
- il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote, à l'exception de la privation de droits de vote concernant les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, susceptible d'être demandée par un ou plusieurs actionnaires détenant une participation au moins égale à 2 % du capital ou des droits de vote en cas de défaut de déclaration de franchissement de seuil statutaire tel que prévu à l'article 8 des statuts ;
- à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires (cf. section 7.4.2 ci-dessus) ;
- il n'existe pas de titre comportant des droits de contrôle spéciaux ;
- les droits de vote attachés aux actions Euler Hermes Group détenues par le personnel au travers du fonds commun de placement d'entreprise « FAC EH » sont exercés par un ou plusieurs représentants mandatés par le Conseil de Surveillance du fonds à l'effet de le représenter à l'Assemblée Générale ;
- les règles de nomination et de révocation des membres du Directoire sont les règles légales et statutaires décrites à la section 7.2.2 du présent Document de Référence ;
- en matière de pouvoirs du Directoire, les délégations en cours sont décrites dans le tableau des délégations d'augmentation du capital figurant à la section 7.3.2 du présent Document de Référence ;
- la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- il n'existe aucun accord conclu par la Société qui soit modifié ou prenne fin en cas de changement de contrôle de la Société ;
- les indemnités susceptibles d'être dues en cas de cessation des fonctions de membres du Directoire sont décrites en page 61 du présent Document de Référence ;
- l'existence d'un ou plusieurs actionnaires minoritaires détenant plus de 5 % du capital de la Société pourrait impacter la réalisation d'une offre publique.

7.6 Prises de participations de la Société hors du Groupe

La Société n'a pas pris de participations ni de contrôle dans des sociétés françaises hors du Groupe, durant l'année 2016.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

8.1	Rapport du Directoire sur les projets de résolutions soumis à l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017	266	8.4	Résolutions soumises au vote de l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017	286
8.2	Observations du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 sur le rapport du Directoire et sur les comptes de 2016	279	8.5	Descriptif du programme de rachat d'actions	291
8.3	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	280			

8.1 Rapport du Directoire sur les projets de résolutions soumis à l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017

Chers actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale conformément à la loi et aux dispositions de nos statuts, à l'effet notamment de vous demander de statuer sur les comptes de l'exercice clos 31 décembre 2016.

Les convocations à la présente Assemblée ont été régulièrement effectuées.

Les documents prévus par la réglementation en vigueur vous ont été adressés ou ont été tenus à votre disposition notamment sur le site de la Société (www.eulerhermes.com) dans les délais impartis.

1. Approbation des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 – Approbation des dépenses et charges non déductibles fiscalement (première et deuxième résolutions)

Nous vous demandons de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2016 se soldant par un bénéfice de 777 887 289,41 euros ainsi que les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 se soldant par un bénéfice (part du Groupe) de 286 952 milliers d'euros.

Nous vous demandons également d'approuver le montant global des dépenses et charges visées au 4 de l'article 39 du Code Général des Impôts, soit la somme de 14 005,23 euros et l'impôt correspondant.

Nous vous rappelons que le détail des comptes figure dans le Document de Référence 2016, incluant le rapport de gestion et les rapports des Commissaires aux Comptes, et les principaux éléments dans le dossier de convocation à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'au cours des trois derniers exercices les distributions de dividendes ont été les suivantes :

Au titre de l'exercice	Revenus éligibles à la réfaction		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2013	190 437 143,40 € ⁽¹⁾ soit 4,20 € par action	-	-
2014	199 505 578,80 € ⁽¹⁾ soit 4,40 € par action	-	-
2015	199 562 851,80 € ⁽¹⁾ soit 4,68 € par action	-	-

(1) Incluant le montant du dividende correspondant aux actions auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

2. Affectation du résultat de l'exercice et fixation du dividende (troisième résolution)

L'affectation du résultat de notre société que nous vous proposons est conforme à la loi et à nos statuts.

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice 2016 de la façon suivante :

Origine

■ Bénéfice de l'exercice	777 887 289,41 €
■ Report à nouveau	291 470 218,76 €

Affectation

■ Réserve légale	0 €
■ Autres réserves	0 €
■ Dividendes	199 562 851,80 €
■ Report à nouveau	869 794 656,37 €

Ainsi, le dividende brut revenant à chaque action, serait de 4,68 euros. La distribution serait éligible, pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France, à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3 2° du Code Général des Impôts.

Le détachement du coupon interviendrait le vendredi 26 mai 2017. Le dividende serait mis en paiement le mardi 30 mai 2017.

Il est précisé qu'en cas de variation du nombre d'actions ouvrant droit à dividende par rapport aux 42 641 635 actions composant le capital social au 9 février 2017, le montant global des dividendes serait ajusté en conséquence et le montant affecté au compte de report à nouveau serait déterminé sur la base des dividendes effectivement mis en paiement.

3. Ajustement de la réserve pour actions propres (quatrième résolution)

Le Directoire propose à l'Assemblée Générale d'ajuster la réserve pour actions propres par une reprise de 26 163 285,87 € d'une part des mouvements d'achats et de ventes d'actions effectués dans le cadre du contrat de liquidité géré par Rothschild et Cie Banque au cours de l'exercice écoulé et d'autre part des mouvements liés notamment aux levées de stock-option et annulation d'actions propres.

La réserve pour actions propres qui s'élevait à 59 521 489,26 euros au 31 décembre 2016 serait ainsi ajustée à 33 358 203,39 euros.

4. Approbation d'une nouvelle convention réglementée (cinquième résolution)

Nous vous rappelons que seules les conventions nouvelles conclues au cours du dernier exercice clos sont soumises à la présente Assemblée.

Aussi, nous vous demandons d'approuver la convention visée à l'article L. 225-86 du Code de Commerce régulièrement autorisée par le Conseil de Surveillance et qui est la suivante :

- Rachat par la Société de ses propres actions dans le cadre du placement d'Allianz Vie portant sur sa participation de 8,56 % dans Euler Hermes Group.

Cette convention est détaillée dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés figurant à la section 8.3 du Document de Référence 2016.

5. Renouvellement des mandats des Commissaires aux Comptes titulaires (sixième et septième résolutions)

Les mandats de Commissaires aux Comptes titulaires sont proposés par le Conseil de Surveillance après avis du Comité d'audit.

6. Non-renouvellement et non-remplacement des mandats de Commissaires aux Comptes suppléants (huitième et neuvième résolutions)

L'article L. 823-1 du Code de Commerce alinéa 2, dans sa nouvelle rédaction issue de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, dispense désormais les sociétés commerciales de nommer un Commissaire aux Comptes suppléant lorsque le Commissaire aux Comptes titulaire n'est ni une personne physique ni une société unipersonnelle.

Ainsi, sous réserve de l'adoption de la dix-huitième résolution à titre extraordinaire visant à mettre en harmonie avec les nouvelles dispositions de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, l'article 19 des

statuts de la Société relatif aux Commissaires aux Comptes, il est proposé de ne pas renouveler et ne pas remplacer les mandats de Commissaires aux Comptes suppléants.

7. Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du Président du Directoire et des membres du Directoire pour 2017 (dixième résolution)

En application de l'article L. 225-82-2 du Code de Commerce, le Conseil de Surveillance soumet à l'approbation de l'Assemblée Générale les principes et critères applicables à la détermination, à la répartition et à l'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables au Président du Directoire et aux membres du Directoire en raison de l'exercice de leur mandat pour l'exercice 2017 et constituant la politique de rémunération les concernant.

Les principes et critères arrêtés par le Conseil de Surveillance, sur recommandation du Comité des Nominations et des Rémunérations, sont présentés dans le rapport prévu par l'article précité figurant page 59 du Document de Référence 2016. En application de l'article L. 225-100 du Code de Commerce, les montants résultant de la mise en œuvre de ces principes et critères seront soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017.

8. Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du Président du Conseil de Surveillance et des membres du Conseil de Surveillance pour 2017 (onzième résolution)

En application de l'article L. 225-82-2 du Code de Commerce, le Conseil de Surveillance soumet à l'approbation de l'Assemblée Générale les principes et critères applicables à la détermination, à la répartition et à l'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables au Président du Conseil de Surveillance et aux membres du Conseil de Surveillance en raison de l'exercice de leur mandat pour l'exercice 2017 et constituant la politique de rémunération les concernant.

Les principes et critères arrêtés par le Conseil de Surveillance sur recommandation du Comité des Nominations et des Rémunérations sont présentés dans le rapport prévu par l'article précité figurant en page 74 du Document de Référence 2016. En application de l'article L. 225-100 du

Code de Commerce, les montants résultant de la mise en œuvre de ces principes et critères seront soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2017.

9. Vote impératif des actionnaires sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 au Président du Directoire, aux autres membres du Directoire et au Président du Conseil de Surveillance (douzième à quatorzième résolutions)

Conformément aux recommandations de l'article 26 du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées révisé en novembre 2016 auquel la Société se réfère, sont soumis au vote des actionnaires les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 aux membres du Directoire suivants.

Vous trouverez ci-après, en complément, une synthèse du taux de réalisation des objectifs du Directoire en 2016 avec, d'une part, le taux individuel atteint par Wilfried Verstraete (douzième résolution) et, d'autre part, le taux moyen collectif des cinq autres membres du Directoire au 31 décembre 2016 (treizième résolution).

■ TAUX DE RÉALISATION DES OBJECTIFS DU DIRECTOIRE EN 2016

Taux de réalisation des objectifs ⁽¹⁾ en 2016	W. Verstraete	F. Bizière	C. Kopff	P. Overeem	M. Pignotti	L. Sénécaut
50 % d'objectifs financiers	107 %					
25 % d'objectifs individuels quantitatifs	Atteint	Atteint	Supérieur	Atteint	Atteint	Atteint
25 % d'objectifs individuels qualitatifs	Supérieur	Atteint	Atteint	Atteint	Atteint	Atteint
TOTAL	109 %	109 %				

(1) Veuillez vous référer à la section 2.3.1.1 du Document de Référence 2016 pour plus d'information sur les objectifs et en particulier sur l'échelle pré-définie correspondante (largement supérieur, supérieur, atteint, partiellement atteint et non atteint).

■ WILFRIED VERSTRAETE, PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	577 750 € (montant versé)	La rémunération fixe au titre de 2015 était de 577 750 € et reste donc inchangée.
Rémunération variable annuelle	478 214 € (montant versé)	La rémunération variable annuelle représente 25,17 % de la rémunération globale. – 50 % du variable est calculé sur la base d'objectifs financiers lesquels sont évalués en fonction des trois critères suivants : le chiffre d'affaires du Groupe, le bénéfice d'exploitation du Groupe, et le résultat net du Groupe. – 50 % du variable est calculé sur les objectifs individuels quantitatifs (25 %) : <i>True Customer Centricity</i> , leviers de croissance, excellence technique et sur les objectifs individuels qualitatifs (25 %) i.e., <i>Customer and Market Excellence</i> , <i>Collaborative Leadership</i> , <i>Entrepreneurship and Trust</i> . La rémunération variable annuelle pour 2016 a été versée en mars 2017.
Rémunération variable différée	Bonus à moyen terme : 478 214 € (montant à verser)	Bonus à moyen terme (<i>Mid Term Bonus</i> – MTB) mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur plusieurs années. Au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable décrite précédemment, une évaluation complémentaire sur la base de trois années sera effectuée sur les critères suivants : – indicateurs de performance : amélioration durable / la stabilisation du rendement des capitaux (en excluant URGL sur obligations), la croissance moyenne du résultat opérationnel, la conformité aux orientations de la capitalisation économique ; – indicateurs de santé : <i>True customer centricity</i> , <i>Digital by default</i> , <i>Technical excellence</i> , <i>Growth engines</i> , <i>Inclusive meritocracy</i> . Le paiement du MTB (2016-2018) sera versé en mars 2019.
	Bonus à long terme : 478 214 € (montant à verser)	Le montant servant à calculer le nombre de <i>Restricted Stock Units</i> (RSU) à attribuer est soumis aux mêmes critères d'évaluation que la rémunération variable annuelle (50 % d'objectifs financiers, 50 % d'objectifs individuels). 50 % des RSU attribués sont liées au cours de bourse moyen d'Allianz et les autres 50 % au cours de bourse moyen d'Euler Hermes Group, les deux étant déterminés sur les 10 jours de bourse suivant la publication des résultats financiers d'Allianz et Euler Hermes Group, avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N-1. Le paiement correspondant aux RSU attribués au titre de 2016, accordés en 2017, interviendra en 2021.
Pourcentage de la part variable cible de la rémunération globale	70 % (soit 228 % du salaire fixe) ⁽¹⁾	
Rémunération variable pluriannuelle	N/A	Absence d'attribution.
Rémunération exceptionnelle	N/A	Absence d'attribution.
Options d'actions, actions de performance ou tous autres éléments de rémunération de long terme	Options : N/A Actions : N/A Autres éléments : N/A	Absence d'attribution.
Jetons de présence	N/A	Le membre du Directoire en tant que dirigeant mandataire social ne perçoit pas de jetons de présence.
Valorisation des avantages de toute nature	40 921 € (montant versé)	Voiture de fonction, garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), AWC (Assurance médicale Allianz Worldwide Care) et plan de retraite Allianz.
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	0 €	Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016 a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de Wilfried Verstraete, Président du Directoire et dont les termes seraient les suivants : L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants : – réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur la dernière année ou les deux dernières années si celui-ci est présent depuis deux ans ; – un ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %. Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule de ces conditions ci-dessus est remplie. Le montant de l'indemnité de départ est de deux ans de la rémunération fixe et variable brute au titre du dernier exercice clos antérieurement à la date de cessation du mandat sociale. Cette indemnité a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 (sixième résolution).
Indemnité de non-concurrence	N/A	Absence de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Absence de régime de retraite à prestation définie. Cotisation versée par la Société au titre du régime de retraite complémentaire du groupe Allianz : 169 681 €.

(1) Cible de la rémunération globale par rapport au mandat exercé à compter du 1^{er} avril 2016.

■ FRÉDÉRIC BIZIÈRE, MEMBRE DU DIRECTOIRE

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	298 500 € (montant versé)	La rémunération fixe au titre de 2015 était de 294 000 €.
Rémunération variable annuelle	211 605 € (montant versé)	La rémunération variable annuelle représente 23,51 % de la rémunération globale. – 50 % du variable est calculé sur la base d'objectifs financiers lesquels sont évalués en fonction des trois critères suivants : le chiffre d'affaires du Groupe, le bénéfice d'exploitation du Groupe, et le résultat net du Groupe. – 50 % du variable est calculé sur les objectifs individuels quantitatifs (25 %) : Smartcircle, amélioration de l'efficacité des indemnisations et recouvrement, pilotage de la souscription des risques et sur les objectifs individuels qualitatifs (25 %) i.e., <i>Customer and Market Excellence, Collaborative Leadership, Entrepreneurship and Trust</i> . La rémunération variable annuelle pour 2016 a été versée en mars 2017.
Rémunération variable différée	Bonus à moyen terme : 211 605 € (montant à verser)	Bonus à moyen terme (MidTerm Bonus – MTB) mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur plusieurs années. Au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable décrite précédemment, une évaluation complémentaire sur la base de trois années sera effectuée sur les critères suivants : – indicateurs de performance : amélioration durable / la stabilisation du rendement des capitaux (en excluant URGL sur obligations), la croissance moyenne du résultat opérationnel, la conformité aux orientations de la capitalisation économique ; – indicateurs de santé : <i>True customer centricity, Digital by default, Technical excellence, Growth engines, Inclusive meritocracy</i> . Le paiement du MTB (2016-2018) sera versé en mars 2019.
	Bonus à long terme : 211 605 € (montant à verser)	Le montant servant à calculer le nombre de <i>Restricted Stock Units</i> (RSU) à attribuer est soumis aux mêmes critères d'évaluation que la rémunération variable annuelle (70 % d'objectifs financiers, 30 % d'objectifs individuels). 50 % des RSU attribués sont liés au cours de bourse moyen d'Allianz et les autres 50 % au cours de bourse moyen d'Euler Hermes Group, les deux étant déterminés sur les 10 jours de bourse suivant la publication des résultats financiers d'Allianz et Euler Hermes Group, avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N-1. Le paiement correspondant aux RSU attribués au titre de 2016, accordés en 2017, interviendra en 2021.
Pourcentage de la part variable cible de la rémunération globale	67 % (soit 200 % du salaire fixe) ⁽¹⁾	
Rémunération variable pluriannuelle	N/A	Absence d'attribution.
Rémunération exceptionnelle	N/A	Absence de rémunération exceptionnelle.
Options d'actions, actions de performance ou tous autres éléments de rémunération de long terme	Options : N/A Actions : N/A Autres éléments : N/A	Absence d'attribution.
Jetons de présence	N/A	Le membre du Directoire en tant que dirigeant mandataire social ne perçoit pas de jetons de présence.
Valorisation des avantages de toute nature	21 550 € (montant versé)	Voiture de fonction et garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC).
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	€0	Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016 a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de Frédéric Bizière, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants : L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants : – réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur la dernière année ou les deux dernières années si celui-ci est présent depuis deux ans ; – un ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %. Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule de ces conditions ci-dessus est remplie. Cette indemnité a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 (septième résolution).
Indemnité de non-concurrence	N/A	Absence de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Absence de régime de retraite à prestation définie. Cotisation versée par la Société au titre du régime de retraite complémentaire géré par AG2R : 18 535 €.

(1) Cible de la rémunération globale par rapport au mandat exercé à compter du 1^{er} avril 2016.

■ CLARISSE KOPFF, MEMBRE DU DIRECTOIRE

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	298 500 € (montant versé ou à verser)	La rémunération fixe au titre de 2015 était de 250 000 €.
Rémunération variable annuelle	240 860 € (montant versé ou à verser)	La rémunération variable annuelle représente 26,76 % de la rémunération globale. – 50 % du variable est calculé sur la base d'objectifs financiers lesquels sont évalués en fonction des trois critères suivants : le chiffre d'affaires du Groupe, le bénéfice d'exploitation du Groupe, et le résultat net du Groupe. – 50 % du variable est calculé sur les objectifs individuels quantitatifs (25 %) : soutien de la performance du Groupe, gestion des coûts et gestion du capital et sur les objectifs individuels qualitatifs (25 %) i.e., <i>Customer and Market Excellence, Collaborative Leadership, Entrepreneurship and Trust</i> . La rémunération variable annuelle pour 2016 a été versée en mars 2017.
Rémunération variable différée	Bonus à moyen terme : 240 860 € (montant à verser)	Bonus à moyen terme (MidTerm Bonus – MTB) mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur plusieurs années. Au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable décrite précédemment, une évaluation complémentaire sur la base de trois années sera effectuée sur les critères suivants : – indicateurs de performance : amélioration durable / la stabilisation du rendement des capitaux (en excluant URGL sur obligations), la croissance moyenne du résultat opérationnel, la conformité aux orientations de la capitalisation économique ; – indicateurs de santé : <i>True customer centricity, Digital by default, Technical excellence, Growth engines, Inclusive meritocracy</i> . Le paiement du MTB (2016-2018) sera versé en mars 2019.
	Bonus à long terme : 240 860 € (montant à verser)	Le montant servant à calculer le nombre de Restricted Stock Units (RSU) à attribuer est soumis aux mêmes critères d'évaluation que la rémunération variable annuelle (70 % d'objectifs financiers, 30 % d'objectifs individuels). 50 % des RSU attribués sont liées au cours de bourse moyen d'Allianz et les autres 50 % au cours de bourse moyen d'Euler Hermes Group, les deux étant déterminés sur les 10 jours de bourse suivant la publication des résultats financiers d'Allianz et Euler Hermes Group, avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N-1. Le paiement correspondant aux RSU attribués au titre de 2016, accordés en 2017, interviendra en 2021.
Pourcentage de la part variable cible de la rémunération globale	67 % (soit 200 % du salaire fixe) ⁽¹⁾	
Rémunération variable pluriannuelle	N/A	Absence d'attribution.
Rémunération exceptionnelle	N/A	Absence de rémunération exceptionnelle.
Options d'actions, actions de performance ou tous autres éléments de rémunération de long terme	Options : N/A Actions : N/A Autres éléments : N/A	Absence d'attribution.
Jetons de présence	N/A	Le membre du Directoire en tant que dirigeant mandataire social ne perçoit pas de jetons de présence.
Valorisation des avantages de toute nature	11 020 € (montant versé)	Voiture de fonction et garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC).
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	0 €	Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016 a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de Clarisse Kopff, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants : L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants : – réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur la dernière année ou les deux dernières années si celui-ci est présent depuis deux ans ; – un ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %. Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule de ces conditions ci-dessus est remplie. Cette indemnité a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 (huitième résolution).
Indemnité de non-concurrence	N/A	Absence de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Absence de régime de retraite à prestation définie. Cotisation versée par la Société au titre du régime de retraite complémentaire géré par AG2R : 18 535 €.

(1) Cible de la rémunération globale par rapport au mandat exercé à compter du 1^{er} avril 2016.

■ PAUL OVEREEM, MEMBRE DU DIRECTOIRE

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	298 500 € (montant versé)	La rémunération fixe au titre de 2015 était de 294 000 €.
Rémunération variable annuelle	201 854 € (montant versé)	La rémunération variable annuelle représente 22,4 % de la rémunération globale. – 50 % du variable est calculé sur la base d'objectifs financiers lesquels sont évalués en fonction des trois critères suivants : le chiffre d'affaires du Groupe, le bénéfice d'exploitation du Groupe, et le résultat net du Groupe. – 50 % du variable est calculé sur les objectifs individuels quantitatifs (25 %) : <i>Accelerate</i> , développement des régions (les Amériques, APAC et World Agency), gestion des produits, de la distribution et des marchés et du portefeuille commercial et sur les objectifs individuels qualitatifs (25 %) i.e., <i>Customer and Market Excellence, Collaborative Leadership, Entrepreneurship and Trust</i> . La rémunération variable annuelle pour 2016 a été versée en mars 2017.
Rémunération variable différée	Bonus à moyen terme : 201 854 € (montant à verser)	Bonus à moyen terme (MidTerm Bonus – MTB) mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur plusieurs années. Au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable décrite précédemment, une évaluation complémentaire sur la base de trois années sera effectuée sur les critères suivants : – indicateurs de performance : amélioration durable / la stabilisation du rendement des capitaux (en excluant URGL sur obligations), la croissance moyenne du résultat opérationnel, la conformité aux orientations de la capitalisation économique ; – indicateurs de santé : <i>True customer centricity, Digital by default, Technical excellence, Growth engines, Inclusive meritocracy</i> . Le paiement du MTB (2016-2018) sera versé en mars 2019.
	Bonus à long terme : 201 854 € (montant à verser)	Le montant servant à calculer le nombre de <i>Restricted Stock Units</i> (RSU) à attribuer est soumis aux mêmes critères d'évaluation que la rémunération variable annuelle (70 % d'objectifs financiers, 30 % d'objectifs individuels). 50 % des RSU attribués sont liées au cours de bourse moyen d'Allianz et les autres 50 % au cours de bourse moyen d'Euler Hermes Group, les deux étant déterminés sur les 10 jours de bourse suivant la publication des résultats financiers d'Allianz et Euler Hermes Group, avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N-1. Le paiement correspondant aux RSU attribués au titre de 2016, accordés en 2017, interviendra en 2021.
Pourcentage de la part variable cible de la rémunération globale	67 % (soit 200 % du salaire fixe) ⁽¹⁾	
Rémunération variable pluriannuelle	N/A	Absence d'attribution.
Rémunération exceptionnelle	N/A	Absence de rémunération exceptionnelle.
Options d'actions, actions de performance ou tous autres éléments de rémunération de long terme	Options : N/A Actions : N/A Autres éléments : N/A	Absence d'attribution.
Jetons de présence	N/A	Le membre du Directoire en tant que dirigeant mandataire social ne perçoit pas de jetons de présence.
Valorisation des avantages de toute nature	138 263 € (montant versé)	Indemnités spécifiques de logement, allocation à un régime de retraite au choix, garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC) et AWC (assurance médicale <i>Allianz Worldwide Care</i>).
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	€0	Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016 a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de Paul Overeem, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants : L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants : – réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur la dernière année ou les deux dernières années si celui-ci est présent depuis deux ans ; – un ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %. Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule de ces conditions ci-dessus est remplie. Cette indemnité a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 (neuvième résolution).
Indemnité de non-concurrence	N/A	Absence de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Absence de régime de retraite à prestation définie. Cotisation versée par la Société au titre du régime de retraite complémentaire géré par AG2R ainsi qu'une allocation au titre du régime de retraite différé aux États-Unis : 47 935 €.

(1) Cible de la rémunération globale par rapport au mandat à compter du 1^{er} avril 2016.

■ **MICHELE PIGNOTTI, MEMBRE DU DIRECTOIRE DEPUIS LE 1^{ER} AVRIL 2016**

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération* due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	195 000 € (montant versé)	Michele Pignotti est membre du Directoire depuis le 1 ^{er} avril 2016.
Rémunération variable annuelle	116 650 € (montant versé)	La rémunération variable annuelle représente 16,34 % de la rémunération globale. – 50 % du variable est calculé sur la base d'objectifs financiers lesquels sont évalués en fonction des trois critères suivants : le chiffre d'affaires du Groupe, le bénéfice d'exploitation du Groupe, et le résultat net du Groupe. – 50 % du variable est calculé sur les objectifs individuels quantitatifs (25 %) : stratégie du <i>market management</i> , pilotage des régions du nord et MMEA, conception et mise en œuvre du Projet CX, création de la nouvelle Fonction de Market Management et sur les objectifs individuels qualitatifs (25 %) i.e., <i>Customer and Market Excellence, Collaborative Leadership, Entrepreneurship and Trust</i> . La rémunération variable annuelle pour 2016 a été versée en mars 2017.
Rémunération variable différée	Bonus à moyen terme : 116 650 € (montant à verser)	Bonus à moyen terme (MidTerm Bonus – MTB) mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur plusieurs années. Au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable décrite précédemment, une évaluation complémentaire sur la base de trois années sera effectuée sur les critères suivants : – indicateurs de performance : amélioration durable / la stabilisation du rendement des capitaux (en excluant URGL sur obligations), la croissance moyenne du résultat opérationnel, la conformité aux orientations de la capitalisation économique ; – indicateurs de santé : <i>True customer centricity, Digital by default, Technical excellence, Growth engines, Inclusive meritocracy</i> . Le paiement du MTB (2016-2018) sera versé en mars 2019.
	Bonus à long terme : 116 650 € (montant à verser)	Le montant servant à calculer le nombre de Restricted Stock Units (RSU) à attribuer est soumis aux mêmes critères d'évaluation que la rémunération variable annuelle (70 % d'objectifs financiers, 30 % d'objectifs individuels). 50 % des RSU attribués sont liées au cours de bourse moyen d'Allianz et les autres 50 % au cours de bourse moyen d'Euler Hermes Group, les deux étant déterminés sur les 10 jours de bourse suivant la publication des résultats financiers d'Allianz et Euler Hermes Group, avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N-1. Le paiement correspondant aux RSU attribués au titre de 2016, accordés en 2017, interviendra en 2021.
Pourcentage de la part variable cible de la rémunération globale	63 % (soit 173 % du salaire fixe) ⁽¹⁾	
Rémunération variable pluriannuelle	N/A	Absence d'attribution.
Rémunération exceptionnelle	N/A	Absence de rémunération exceptionnelle.
Options d'actions, actions de performance ou tous autres éléments de rémunération de long terme	Options : N/A Actions : N/A Autres éléments : N/A	Absence d'attribution.
Jetons de présence	N/A	Le membre du Directoire en tant que dirigeant mandataire social ne perçoit pas de jetons de présence.
Valorisation des avantages de toute nature	36 800 € (Montant versé)	Logement, voiture de fonction et garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC),
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	0 €	Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016 a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de Michele Pignotti, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants : L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants : – réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur la dernière année ou les deux dernières années si celui-ci est présent depuis deux ans ; – un ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %. Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule de ces conditions ci-dessus est remplie. Cette indemnité a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 (Dixième résolution).
Indemnité de non-concurrence	N/A	Absence de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	N/A	Absence de régime de retraite à prestation définie. Cotisation versée par la Société au titre du régime de retraite complémentaire géré par AG2R : 13 984 €.

(1) Cible de la rémunération globale par rapport au mandat exercé à compter du 1^{er} avril 2016.

* Les rémunérations fixes et variables de Michele Pignotti pour 2016 sont calculées au pro rata temporis depuis le 1^{er} avril 2016.

■ LUDOVIC SÉNÉCAUT, MEMBRE DU DIRECTOIRE DEPUIS LE 1^{ER} AVRIL 2016

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération* due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	195 000 € (montant versé)	Ludovic Sénécaut est membre du Directoire depuis le 1 ^{er} avril 2016.
Rémunération variable annuelle	119 467 € (montant versé)	La rémunération variable annuelle représente 16,83 % de la rémunération globale. – 50 % du variable est calculé sur la base d'objectifs financiers lesquels sont évalués en fonction des trois critères suivants : le chiffre d'affaires du Groupe, le bénéfice d'exploitation du Groupe, et le résultat net du Groupe. – 50 % du variable est calculé sur les objectifs individuels quantitatifs (25 %) : transformation digitale d'Euler Hermes, améliorer la collaboration entre les équipes opérationnelles et sur les objectifs individuels qualitatifs (25 %) i.e., <i>Customer and Market Excellence, Collaborative Leadership, Entrepreneurship and Trust</i> . La rémunération variable annuelle pour 2016 a été versée en mars 2017.
Rémunération variable différée	Bonus à moyen terme : 119 467 € (montant à verser)	Bonus à moyen terme (MidTerm Bonus – MTB) mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur plusieurs années. Au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable décrite précédemment, une évaluation complémentaire sur la base de trois années sera effectuée sur les critères suivants : – indicateurs de performance : amélioration durable / la stabilisation du rendement des capitaux (en excluant URGL sur obligations), la croissance moyenne du résultat opérationnel, la conformité aux orientations de la capitalisation économique ; – indicateurs de santé : <i>True customer centricity, Digital by default, Technical excellence, Growth engines, Inclusive meritocracy</i> . Le paiement du MTB (2016-2018) sera versé en mars 2019.
	Bonus à long terme : 119 467 € (montant à verser)	Le montant servant à calculer le nombre de Restricted Stock Units (RSU) à attribuer est soumis aux mêmes critères d'évaluation que la rémunération variable annuelle (70 % d'objectifs financiers, 30 % d'objectifs individuels). 50 % des RSU attribués sont liées au cours de bourse moyen d'Allianz et les autres 50 % au cours de bourse moyen d'Euler Hermes Group, les deux étant déterminés sur les 10 jours de bourse suivant la publication des résultats financiers d'Allianz et Euler Hermes Group, avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N-1. Le paiement correspondant aux RSU attribués au titre de 2016, accordés en 2017, interviendra en 2021.
Pourcentage de la part variable cible de la rémunération globale	63 % (soit 173 % du salaire fixe) ⁽¹⁾	
Rémunération variable pluriannuelle	N/A	Absence d'attribution.
Rémunération exceptionnelle	N/A	Absence de rémunération exceptionnelle.
Options d'actions, actions de performance ou tous autres éléments de rémunération de long terme	Options : N/A Actions : N/A Autres éléments : N/A	Absence d'attribution.
Jetons de présence	N/A	Le membre du Directoire en tant que dirigeant mandataire social ne perçoit pas de jetons de présence.
Valorisation des avantages de toute nature	2 500 € (montant versé)	Garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC).
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	0 €	Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016 a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de Ludovic Sénécaut, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants : L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants : – réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur la dernière année ou les deux dernières années si celui-ci est présent depuis deux ans ; – un ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %. Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule de ces conditions ci-dessus est remplie. Cette indemnité a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 (onzième résolution).
Indemnité de non-concurrence	N/A	Absence de clause de non-concurrence
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Absence de régime de retraite à prestation définie. Cotisation versée par la Société au titre du régime de retraite complémentaire géré par AG2R : 13 901 €.

(1) Cible de la rémunération globale par rapport au mandat exercé à compter du 1^{er} avril 2016.

* Les rémunérations fixes et variables de Ludovic Sénécaut pour 2016 sont calculées au pro rata temporis depuis 1^{er} avril 2016.

■ GERD-UWE BADEN, MEMBRE DU DIRECTOIRE JUSQU'AU 31 MARS 2016

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	100 000 € (montant versé)	La rémunération fixe au titre de 2015 était de 400 000 €.
Rémunération variable annuelle	53 750 € (montant versé)	La rémunération variable annuelle représente 20,57 % de la rémunération globale. – 50 % du variable est calculé sur la base d'objectifs financiers lesquels sont évalués en fonction des trois critères suivants : le chiffre d'affaires du Groupe, le bénéfice d'exploitation du Groupe, et le résultat net du Groupe. – 50 % du variable est calculé sur les objectifs individuels quantitatifs (25 %) comme par exemple : représenter la Société dans les joint-ventures et développement de partenariats et sur les objectifs individuels qualitatifs (25 %) i.e., <i>Customer and Market Excellence, Collaborative Leadership, Entrepreneurship and Trust</i> . La rémunération variable annuelle pour 2016 a été versée en mars 2017.
Rémunération variable différée	Bonus à moyen terme : 53 570 € (montant à verser)	Bonus à moyen terme (MidTerm Bonus – MTB) mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur plusieurs années. Au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable décrite précédemment, une évaluation complémentaire sur la base de trois années sera effectuée sur les critères suivants : – indicateurs de performance : amélioration durable / la stabilisation du rendement des capitaux (en excluant URGL sur obligations), la croissance moyenne du résultat opérationnel, la conformité aux orientations de la capitalisation économique ; – indicateurs de santé : <i>True customer centricity, Digital by default, Technical excellence, Growth engines, Inclusive meritocracy</i> . Le paiement du MTB (2016-2018) sera versé en mars 2019.
	Bonus à long terme : 53 750 € (montant à verser)	Le montant servant à calculer le nombre de <i>Restricted Stock Units</i> (RSU) à attribuer est soumis aux mêmes critères d'évaluation que la rémunération variable annuelle (50 % d'objectifs financiers, 50 % d'objectifs individuels). 50 % des RSU attribués sont liées au cours de bourse moyen d'Allianz et les autres 50 % au cours de bourse moyen d'Euler Hermes Group, les deux étant déterminés sur les 10 jours de bourse suivant la publication des résultats financiers d'Allianz et Euler Hermes Group, avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N-1. Le paiement correspondant aux RSU attribués au titre de 2016, accordés en 2017, interviendra en 2021.
Pourcentage de la part variable cible de la rémunération globale	62 % (soit 161 % du salaire fixe) ⁽¹⁾	
Rémunération variable pluriannuelle	N/A	Absence d'attribution.
Rémunération exceptionnelle	N/A	Absence de rémunération exceptionnelle.
Options d'actions, actions de performance ou tous autres éléments de rémunération de long terme	Options : N/A Actions : N/A Autres éléments : N/A	Absence d'attribution.
Jetons de présence	N/A	Le membre du Directoire en tant que dirigeant mandataire social ne perçoit pas de jetons de présence.
Valorisation des avantages de toute nature	7 045 € (montant versé)	Indemnités spécifiques de logement, indemnité relative à la mobilité internationale, voiture de fonction, garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC), AWC (assurance médicale <i>Allianz Worldwide Care</i>) et plan de retraite Allianz.
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	0 €	Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 16 février 2012 a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de Gerd-Uwe Baden, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants : L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Le versement de l'indemnité de départ serait soumis à la réalisation des critères de performance suivants : – réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur un ou sur deux ans si celui-ci est présent depuis deux ans ; – ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %. Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie. Le montant de l'indemnité de départ n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable). Cette indemnité a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2012 (sixième résolution).
Indemnité de non-concurrence	N/A	Absence de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	0 €	Absence de régime de retraite à prestation définie. Cotisation versée par la Société au titre du régime de retraite complémentaire du groupe Allianz : 29 446 €.

(1) Cible de la rémunération globale par rapport au mandat en vigueur jusqu'au 31 mars 2016.

■ DIRK OEVERMANN, MEMBRE DU DIRECTOIRE JUSQU'AU 31 MARS 2016

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	73 500 € (montant versé)	La rémunération fixe au titre de 2015 était de 294 000 €.
Rémunération variable annuelle	45 000 € (montant versé)	La rémunération variable annuelle représente 21,58 % de la rémunération globale. – 50 % du variable est calculé sur la base d'objectifs financiers lesquels sont évalués en fonction des trois critères suivants : le chiffre d'affaires du Groupe, le bénéfice d'exploitation du Groupe, et le résultat net du Groupe. – 50 % du variable est calculé sur les objectifs individuels quantitatifs (25 %) comme par exemple : le développement de systèmes de technologie de l'information et sur les objectifs individuels qualitatifs (25 %) i.e., <i>Customer and Market Excellence, Collaborative Leadership, Entrepreneurship and Trust</i> . La rémunération variable annuelle pour 2016 a été versée en 2017.
Rémunération variable différée	Bonus à moyen terme : 45 000 € (montant à verser)	Bonus à moyen terme (<i>MidTerm Bonus – MTB</i>) mis en place pour augmenter la fidélisation des dirigeants et évaluer la performance sur plusieurs années. Au-delà de l'évaluation de la performance des objectifs fixés pour la rémunération variable décrite précédemment, une évaluation complémentaire sur la base de trois années sera effectuée sur les critères suivants : – indicateurs de performance : amélioration durable / la stabilisation du rendement des capitaux (en excluant URGL sur obligations), la croissance moyenne du résultat opérationnel, la conformité aux orientations de la capitalisation économique ; – indicateurs de santé : <i>True customer centricity, Digital by default, Technical excellence, Growth engines, Inclusive meritocracy</i> . Le paiement du MTB (2016-2018) sera versé en mars 2019.
	Bonus à long terme : 45 000 € (montant à verser)	Le montant servant à calculer le nombre de <i>Restricted Stock Units</i> (RSU) à attribuer est soumis aux mêmes critères d'évaluation que la rémunération variable annuelle (70 % d'objectifs financiers, 30 % d'objectifs individuels). 50 % des RSU attribués sont liées au cours de bourse moyen d'Allianz et les autres 50 % au cours de bourse moyen d'Euler Hermes Group, les deux étant déterminés sur les 10 jours de bourse suivant la publication des résultats financiers d'Allianz et Euler Hermes Group, avec une période d'acquisition des droits de quatre ans à compter de la date d'attribution en rémunération de la performance sur l'année N-1. Le paiement correspondant aux RSU attribués au titre de 2016, accordés en 2017, interviendra en 2021.
Pourcentage de la part variable cible de la rémunération globale	65 % (soit 184 % du salaire fixe) ⁽¹⁾	
Rémunération variable pluriannuelle en numéraire	N/A	Absence d'attribution.
Rémunération exceptionnelle	N/A	Absence de rémunération exceptionnelle.
Options d'actions, actions de performance ou tous autres éléments de rémunération de long terme	Options : N/A Actions : N/A Autres éléments : N/A	Absence d'attribution.
Jetons de présence	N/A	Le membre du Directoire en tant que dirigeant mandataire social ne perçoit pas de jetons de présence.
Valorisation des avantages de toute nature	26 940 € (montant versé)	Indemnités spécifiques de logement, allocation à un régime de retraite au choix, voiture de fonction, garantie sociale des chefs d'entreprise (GSC) et AWC (assurance médicale <i>Allianz Worldwide Care</i>).
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	0 €	Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 16 février 2012 a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Dirk Oevermann, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants : L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Le versement de l'indemnité de départ serait soumis à la réalisation des critères de performance suivants : – réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation. Si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur un ou sur deux ans si celui-ci est présent depuis deux ans ; – ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %. Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie. Le montant de l'indemnité de départ n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable). Cette indemnité a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2012 (neuvième résolution).
Indemnité de non-concurrence	N/A	Absence de clause de non-concurrence.
Régime de retraite supplémentaire	N/A	Absence de régime de retraite à prestation définie. Cotisation versée par la Société au titre du régime de retraite complémentaire géré par AG2R ainsi qu'une allocation à un régime de retraite au choix : 4 634 €.

(1) Cible de la rémunération globale par rapport au mandat en vigueur jusqu'au 31 mars 2016.

■ CLEMENT BOOTH, PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE JUSQU'AU 25 MAI 2016

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	N/A	N/A
Rémunération variable annuelle	N/A	N/A
Rémunération variable pluriannuelle en numéraire	N/A	N/A
Rémunération exceptionnelle	N/A	N/A
Options d'actions, actions de performance ou attribution de tous autres titres	Options : N/A Actions : N/A Autres titres : N/A	N/A
Jetons de présence	55 000 €	Clement Booth a perçu des jetons de présence au prorata de sa présence jusqu'au 25 mai 2016.
Valorisation des avantages de toute nature	N/A	N/A
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	N/A	N/A
Indemnité de non- concurrency	N/A	N/A
Régime de retraite supplémentaire	N/A	N/A

■ AXEL THEIS, PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DEPUIS LE 25 MAI 2016

	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016		
Rémunération fixe	N/A	N/A
Rémunération variable annuelle	N/A	N/A
Rémunération variable pluriannuelle en numéraire	N/A	N/A
Rémunération exceptionnelle	N/A	N/A
Options d'actions, actions de performance ou attribution de tous autres titres	Options : N/A Actions : N/A Autres titres : N/A	N/A
Jetons de présence	N/A	Axel Theis a renoncé à ses jetons de présence au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 représentant un montant de 72 500 €.
Valorisation des avantages de toute nature	N/A	N/A
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'Assemblée Générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés		
Indemnité de départ	N/A	N/A
Indemnité de non- concurrency	N/A	N/A
Régime de retraite supplémentaire	N/A	N/A

Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la section 2.3.3 du Document de Référence 2016.

10. Autorisation de mettre en place un programme de rachat d'actions (article L. 225-209 du Code de Commerce) (quinzième résolution)

Nous vous proposons de conférer au Directoire, pour une période de dix-huit mois, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Cette autorisation mettrait fin à l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 dans sa vingt-deuxième résolution à caractère ordinaire.

Les acquisitions pourraient être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action Euler Hermes Group par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF ;
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la Société ;
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de Groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale des actionnaires en date du 25 mai 2016 dans sa vingt-troisième résolution à caractère extraordinaire.

Ces opérations ne pourraient pas être effectuées en période d'offre publique.

La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés.

Nous vous proposons de fixer le prix maximum d'achat à 140 euros par action et en conséquence le montant maximal de l'opération à 596 982 820 euros.

Le Directoire disposerait donc des pouvoirs nécessaires pour faire le nécessaire en pareille matière.

11. Mises en harmonie et modification des statuts (seizième à dix-huitième résolutions)

Mise en harmonie de l'article 4 « Siège social » des statuts de la Société relatif au transfert du siège social (seizième résolution)

Nous soumettons à votre vote la présente résolution, afin de mettre en harmonie l'article 4 des statuts avec les dispositions de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II qui prévoit que le transfert du siège social peut être réalisé par décision du Conseil de Surveillance sur l'ensemble du territoire français (et non plus uniquement dans le même département ou un département limitrophe), sous réserve de la ratification de cette décision à la prochaine Assemblée Générale ordinaire

Il est ainsi proposé de modifier l'alinéa 2 de l'article 4 des statuts comme suit :

« Il peut être transféré en tout autre lieu sur le territoire français par décision du Conseil de Surveillance, sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine Assemblée Générale ordinaire ».

et de supprimer l'alinéa 3 de l'article 4, le reste de l'article demeurant inchangé.

Mise en harmonie de l'article 12 « Pouvoirs » des statuts de la Société relatif aux autorisations préalables du Conseil de Surveillance de certaines décisions du Directoire (dix-septième résolution)

Nous soumettons à votre vote la présente résolution, afin de mettre en harmonie l'article 12 des statuts avec les dispositions de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II, qui a supprimé l'obligation légale d'autorisation du Conseil de Surveillance préalablement à la cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations et la constitution de sûretés

Il est ainsi proposé de supprimer l'alinéa 10 de l'article 12 des statuts relatif à ladite autorisation préalable, le reste de l'article demeurant inchangé.

Mise en harmonie de l'article 19 des statuts de la Société relatif aux Commissaires aux Comptes (dix-huitième résolution)

Nous soumettons à votre vote la présente résolution, afin de mettre en harmonie l'article 19 des statuts de la Société avec les dispositions de l'ordonnance n° 2016-315 du 17 mars 2016 relative au commissariat aux comptes et de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II, selon lesquelles la désignation d'un Commissaire aux Comptes

suppléant n'est plus obligatoire (sauf lorsque le Commissaire aux Comptes titulaire est une personne physique ou une société unipersonnelle).

En conséquence, il est proposé de supprimer le deuxième alinéa de l'article 19 des statuts de la Société, le reste de l'article demeurant inchangé.

12. Modification statutaire (dix-neuvième résolution)

Nous soumettons à votre vote la présente résolution visant à supprimer l'obligation statutaire pour les membres du Conseil de Surveillance de détenir cinq actions au moins pendant la durée de leur mandat.

Il est ainsi proposé de supprimer l'alinéa 6 de l'article 11 des statuts, le reste de l'article demeurant inchangé.

Il est, à cet égard, précisé que le nombre d'actions devant être détenues par les membres du Conseil de Surveillance sera relevé à un nombre minimal d'actions significatif dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, afin de tenir compte des recommandations du Code AFEP-MEDEF (§19).

13. Délégation à donner au Conseil de Surveillance en vue d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société pour les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires (vingtième résolution)

Nous soumettons à votre vote la présente résolution en vue de donner tous pouvoirs au Conseil de Surveillance afin de mettre les statuts en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires, sous réserve de ratification de ces modifications par la prochaine Assemblée Générale extraordinaire, conformément aux dispositions de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II.

Votre Directoire vous invite à approuver par votre vote, le texte des résolutions qu'il vous propose.

LE DIRECTOIRE

8.2 Observations du Conseil de Surveillance du 9 février 2017 sur le rapport du Directoire et sur les comptes de 2016

Conformément à l'article L. 225-68 du Code de Commerce, votre Conseil de Surveillance est appelé à présenter aux actionnaires ses observations sur le rapport du Directoire ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Lors de sa réunion du 9 février 2017, le Conseil de Surveillance a procédé à l'examen des comptes consolidés, établis selon les normes IFRS, et des comptes individuels, établis en normes françaises, d'Euler Hermes Group pour l'exercice 2016.

Le Conseil a étudié les principaux postes du bilan et du compte de résultat.

Il a pris connaissance des conclusions du Comité d'Audit et des Risques et a entendu les Commissaires aux Comptes.

Le Conseil a également pris connaissance du rapport du Directoire sur l'exercice 2016.

Ayant ainsi opéré les vérifications nécessaires, le Conseil de Surveillance informe les actionnaires qu'il n'a pas d'observation particulière à formuler sur le rapport de gestion et les comptes consolidés du Groupe, ainsi que sur les comptes individuels de la Société.

Par ailleurs, l'activité du Conseil de Surveillance durant l'exercice 2016 est détaillée dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, établi en vertu de l'article L. 225-68 du Code de Commerce.

Ce document est annexé au rapport de gestion et présenté à la section 2.4 du Document de Référence 2016.

Le Conseil de Surveillance attire l'attention des actionnaires sur le rapport portant sur la politique de rémunération des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance pour 2017 telle que présentée à la section 2.3.1 et 2.3.3 du Document de Référence 2016, dont les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature seront soumis à leur approbation lors de l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 24 mai 2017.

Le Conseil rappelle par ailleurs que, conformément à la recommandation du Code AFEP-MEDEF révisé en novembre 2016 (article 24.3), code auquel la Société se réfère, sont soumis à l'avis des actionnaires les éléments de la rémunération due ou attribuée aux membres du Directoire au titre de l'exercice clos. Le Conseil de Surveillance invite l'Assemblée Générale à émettre un avis favorable sur les éléments de rémunération tels que figurant dans les sections 2.3 et 8.1 du Document de Référence 2016.

Enfin, nous vous suggérons, après recommandation du Comité d'Audit et des Risques :

- de procéder au renouvellement de Exco Paris Ace (anciennement dénommé ACE Auditeurs et Conseils d'Entreprise) en qualité de commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle à tenir dans l'année 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022 ;
- de procéder au renouvellement de KPMG SA (cette dernière ayant poursuivi le mandat de commissaire aux comptes de KPMG Audit FS II suite à son absorption par KPMG SA) en qualité de commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle à tenir dans l'année 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Nous vous précisons également que l'article L.823-1 du Code de commerce alinéa 2, dans sa nouvelle rédaction issue de la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, dispense désormais les sociétés commerciales de nommer un commissaire aux comptes suppléant lorsque le commissaire aux comptes titulaire n'est ni une personne physique ni une société unipersonnelle.

Ainsi, sous réserve de l'adoption de la dix-huitième résolution à titre extraordinaire visant à mettre en harmonie avec les nouvelles dispositions de la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, l'article 19 des statuts relatif aux commissaires aux comptes, nous vous proposons de ne pas renouveler et ne pas remplacer les mandats des commissaires aux comptes suppléants.

8.3 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée Générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la Société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et

engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de Commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-58 du Code de Commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

En application de l'article L. 225-88 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

1.1. Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice 2016

1.1.1. *Rachat par la Société de ses propres actions dans le cadre du placement d'actions par Allianz Vie portant sur sa participation de 8,56 % dans Euler Hermes Group*

Actionnaire concerné : Allianz Vie, Allianz France SA et Allianz SE

Personnes concernées : Jacques Richier, membre du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group SA et Président du Conseil d'Administration d'Allianz Vie et Allianz France SA et Axel Theis, membre du Conseil de Surveillance d'Euler Hermes Group SA et membre du Directoire d'Allianz SE

Le 19 mai 2016, Allianz Vie a réalisé la vente de 3 879 818 actions Euler Hermes Group (« Euler Hermes » ou la « Société ») représentant la totalité de sa participation, soit 8,56 % du capital social de la Société, par voie de placement privé auprès d'investisseurs institutionnels avec construction accélérée d'un livre d'ordres (le « Placement »). Le prix du Placement a été fixé à 75,94 euros par action, représentant une décote de 7,5 % par rapport au dernier cours de clôture.

La Société, après avoir préalablement obtenu l'autorisation du Conseil de Surveillance le 13 mai 2016, a participé au Placement en passant un ordre irréductible d'achat, au prix du Placement, portant sur 2 200 000 de ses propres actions représentant environ 4,9 % du capital social de la Société

(le « Rachat »). Le Rachat a été réalisé dans le cadre du programme de rachat d'actions approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 27 mai 2015. Suite à la réalisation du Placement et du Rachat le 23 mai 2016, la Société a annulé les 2 200 000 actions rachetées, ainsi que 500 542 actions propres qu'elle détenait déjà, soit un total de 2 700 542 actions, représentant 6,33 % du capital social de la Société.

Cette opération a permis à Euler Hermes d'utiliser efficacement son surplus de capital⁽¹⁾, suite à l'approbation de son modèle interne par le régulateur, en réalisant une opération relative bénéficiant à l'ensemble de ses actionnaires. Pour financer le Rachat, la Société a utilisé sa trésorerie disponible, ce qui lui a permis en effet d'éliminer une partie substantielle de ce surplus de capital. Une fois réalisés, le Rachat et l'annulation des actions subséquente ont amélioré le retour sur fonds propres tout en étant relatifs sur le bénéfice par action (environ 5,6 %) et sur le dividende par action (environ 6,3 %), puisque le dividende proposé et approuvé par l'Assemblée Générale annuelle du 25 mai 2016 a été augmenté à 4,68 euros par action, le nombre d'actions composant le capital social de la Société ayant été réduit à 42 641 635 actions.

Cette convention sera soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale des Actionnaires du 24 mai 2017.

1.2. Conventions et engagements autorisés depuis la clôture de l'exercice 2016

Nous n'avons été avisés d'aucune convention ni d'aucun engagement, autorisé depuis la clôture de l'exercice 2016, ayant fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

2. Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

2.1. Conventions et engagements approuvés par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 sans exécution durant l'exercice 2016

En application de l'article R. 225-57 du Code de Commerce, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, autorisés par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice 2016.

(1) Le surplus de capital est déterminé par référence à une marge de solvabilité « Solvabilité II » cible de 160 %, calculée sur la base des états financiers au 31 décembre 2015.

2.1.1. Engagements pris au bénéfice de Monsieur Wilfried Verstraete

Mandataire concerné : M. Wilfried Verstraete

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Wilfried Verstraete, Président du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ est due uniquement en cas de départ contraint (à savoir, uniquement en cas de révocation mais pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde) et notamment lié à un changement de contrôle ou de stratégie et est donc exclue si le dirigeant n'est pas renouvelé, quitte à son initiative la Société, ou change de fonctions au sein du groupe Allianz.

En outre, conformément aux articles L. 225-90-1 et R. 225-60-1 du Code de Commerce, le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation – si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur un ou sur deux ans si celui-ci est présent depuis deux ans ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie.

Le montant de l'indemnité de départ est de deux ans de la rémunération fixe et variable brute au titre du dernier exercice clos antérieurement à la date de cessation du mandat social.

Le respect d'une ou des deux conditions de performance sera constaté par le Conseil de Surveillance préalablement à tout versement.

L'indemnité de départ est valable pour la durée du mandat du Directoire soit jusqu'au 31 mars 2020.

2.1.2. Engagement pris au bénéfice de Monsieur Frédéric Bizière

Mandataire concerné : M. Frédéric Bizière

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Frédéric Bizière, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ est due uniquement en cas de départ contraint (à savoir, uniquement en cas de révocation mais pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde) et notamment lié à un changement de contrôle ou de stratégie et est donc exclue si le dirigeant n'est pas renouvelé, quitte à son initiative la Société, ou change de fonctions au sein du groupe Allianz.

En outre, conformément aux articles L. 225-90-1 et R. 225-60-1 du Code de Commerce, le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation – si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur un ou sur deux ans si celui-ci est présent depuis deux ans ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie.

Le montant de l'indemnité de départ est de deux ans de la rémunération fixe et variable brute au titre du dernier exercice clos antérieurement à la date de cessation du mandat social.

Le respect d'une ou des deux conditions de performance sera constaté par le Conseil de Surveillance préalablement à tout versement.

L'indemnité de départ est valable pour la durée du mandat du Directoire soit jusqu'au 31 mars 2020.

2.1.3. Engagement pris au bénéfice de Madame Clarisse Kopff

Mandataire concerné : Mme Clarisse Kopff

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit Mme Clarisse Kopff, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ est due uniquement en cas de départ contraint (à savoir, uniquement en cas de révocation mais pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde) et notamment lié à un changement de contrôle ou de stratégie et est donc exclue si le dirigeant n'est pas renouvelé, quitte à son initiative la Société, ou change de fonctions au sein du groupe Allianz.

En outre, conformément aux articles L. 225-90-1 et R. 225-60-1 du Code de Commerce, le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation – si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur un ou sur deux ans si celui-ci est présent depuis deux ans ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie.

Le montant de l'indemnité de départ est de deux ans de la rémunération fixe et variable brute au titre du dernier exercice clos antérieurement à la date de cessation du mandat social.

Le respect d'une ou des deux conditions de performance sera constaté par le Conseil de Surveillance préalablement à tout versement.

L'indemnité de départ est valable pour la durée du mandat du Directoire soit jusqu'au 31 mars 2020.

2.1.4. *Engagement pris au bénéfice de Monsieur Paul Overeem*

Mandataire concerné : M. Paul Overeem

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Paul Overeem, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ est due uniquement en cas de départ contraint (à savoir, uniquement en cas de révocation mais pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde) et notamment lié à un changement de contrôle ou de stratégie et est donc exclue si le dirigeant n'est pas renouvelé, quitte à son initiative la Société, ou change de fonctions au sein du groupe Allianz.

En outre, conformément aux articles L. 225-90-1 et R. 225-60-1 du Code de Commerce, le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation – si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur un ou sur deux ans si celui-ci est présent depuis deux ans ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie.

Le montant de l'indemnité de départ est de deux ans de la rémunération fixe et variable brute au titre du dernier exercice clos antérieurement à la date de cessation du mandat social.

Le respect d'une ou des deux conditions de performance sera constaté par le Conseil de Surveillance préalablement à tout versement.

L'indemnité de départ est valable deux ans à compter de la nomination de M. Paul Overeem, soit jusqu'au 31 mars 2018.

2.1.5. *Engagement pris au bénéfice de Monsieur Michele Pignotti*

Mandataire concerné : M. Michele Pignotti

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Michele Pignotti, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ est due uniquement en cas de départ contraint (à savoir, uniquement en cas de révocation mais pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde) et notamment lié à un changement de contrôle ou de stratégie et est donc exclue si le dirigeant n'est pas renouvelé, quitte à son initiative la Société, ou change de fonctions au sein du groupe Allianz.

En outre, conformément aux articles L. 225-90-1 et R. 225-60-1 du Code de Commerce, le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation – si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur un ou sur deux ans si celui-ci est présent depuis deux ans ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie.

Le montant de l'indemnité de départ est de deux ans de la rémunération fixe et variable brute au titre du dernier exercice clos antérieurement à la date de cessation du mandat social.

Le respect d'une ou des deux conditions de performance sera constaté par le Conseil de Surveillance préalablement à tout versement.

L'indemnité de départ est valable pour la durée du mandat du Directoire soit jusqu'au 31 mars 2020.

2.1.6. *Engagement pris au bénéfice de Monsieur Ludovic Sénécaut*

Mandataire concerné : M. Ludovic Sénécaut

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 17 février 2016, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Ludovic Sénécaut, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ est due uniquement en cas de départ contraint (à savoir, uniquement en cas de révocation mais pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde) et notamment lié à un changement de contrôle ou de stratégie et est donc exclue si le dirigeant n'est pas renouvelé, quitte à son initiative la Société, ou change de fonctions au sein du groupe Allianz.

En outre, conformément aux articles L. 225-90-1 et R. 225-60-1 du Code de Commerce, le versement de cette indemnité est soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs annuels après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation – si le mandataire est présent depuis moins de trois ans, la réalisation de 75 % des objectifs est calculée sur un ou sur deux ans si celui-ci est présent depuis deux ans ;

- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité est versée. Un versement de 50 % de l'indemnité est effectué si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie.

Le montant de l'indemnité de départ est de deux ans de la rémunération fixe et variable brute au titre du dernier exercice clos antérieurement à la date de cessation du mandat social.

Le respect d'une ou des deux conditions de performance sera constaté par le Conseil de Surveillance préalablement à tout versement.

L'indemnité de départ est valable pour la durée du mandat du Directoire soit jusqu'au 31 mars 2020.

2.2. Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2016

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement déjà approuvé par l'Assemblée Générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice 2016.

2.3. Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs sans exécution durant l'exercice 2016

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice 2016.

2.3.1. Engagements pris au bénéfice de Monsieur Wilfried Verstraete

Mandataire concerné : M. Wilfried Verstraete

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 16 février 2012, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Wilfried Verstraete, Président du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.

Le versement de l'indemnité de départ serait soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions étaient remplies, la totalité de l'indemnité serait versée. Un versement de 50 % de l'indemnité serait effectué si une seule des deux conditions ci-dessus était remplie.

Le montant de l'indemnité de départ n'excéderait pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

2.3.2. Engagement pris au bénéfice de Monsieur Gerd-Uwe Baden

Mandataire concerné : M. Gerd-Uwe Baden

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 16 février 2012, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Gerd-Uwe Baden, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.

Le versement de l'indemnité de départ serait soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions étaient remplies, la totalité de l'indemnité serait versée. Un versement de 50 % de l'indemnité serait effectué si une seule des deux conditions ci-dessus était remplie.

Le montant de l'indemnité de départ n'excéderait pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

2.3.3. Engagement pris au bénéfice de Monsieur Frédéric Bizière

Mandataire concerné : M. Frédéric Bizière

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 16 février 2012, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Frédéric Bizière, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.

Le versement de l'indemnité de départ serait soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions étaient remplies, la totalité de l'indemnité serait versée. Un versement de 50 % de l'indemnité serait effectué si une seule des deux conditions ci-dessus était remplie.

Le montant de l'indemnité de départ n'excéderait pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

2.3.4. *Engagement pris au bénéfice de Monsieur Dirk Oevermann*

Mandataire concerné : M. Dirk Oevermann

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 16 février 2012, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Dirk Oevermann, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.

Le versement de l'indemnité de départ serait soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions étaient remplies, la totalité de l'indemnité serait versée. Un versement de 50 % de l'indemnité serait effectué si une seule des deux conditions ci-dessus était remplie.

Le montant de l'indemnité de départ n'excéderait pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

2.3.5. *Engagements pris au bénéfice de Monsieur Paul Overeem*

Mandataire concerné : M. Paul Overeem

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 4 décembre 2012, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de M. Paul Overeem, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.

Le versement de l'indemnité de départ serait soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions étaient remplies, la totalité de l'indemnité serait versée. Un versement de 50 % de l'indemnité serait effectué si une seule des deux conditions ci-dessus était remplie.

Le montant de l'indemnité de départ n'excéderait pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

2.3.6. *Engagements pris au bénéfice de Madame Clarisse Kopff*

Mandataire concerné : Mme Clarisse Kopff

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 30 avril 2014, a décidé la mise en place d'une indemnité de départ au profit de Mme Clarisse Kopff, membre du Directoire et dont les termes seraient les suivants :

L'indemnité de départ serait due notamment en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.

Le versement de l'indemnité de départ serait soumis à la réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation de 75 % des objectifs après évaluation sur au moins deux ans des trois dernières années précédant la révocation ;
- ratio combiné moyen des trois dernières années précédant la révocation égal ou inférieur à 95 %.

Si les deux conditions étaient remplies, la totalité de l'indemnité serait versée. Un versement de 50 % de l'indemnité serait effectué si une seule des deux conditions ci-dessus était remplie.

Le montant de l'indemnité de départ n'excéderait pas deux ans de rémunération (fixe et variable).

Paris-La Défense et Paris, le 19 avril 2017

KPMG SA
Xavier Dupuy
Associé

Exco Paris Ace
Alain Auvray
Associé

8.4 Résolutions soumises au vote de l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017

Projet d'ordre du jour

À caractère ordinaire

1. Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016 - Approbation des dépenses et charges non déductibles fiscalement,
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016,
3. Affectation du résultat de l'exercice et fixation du dividende,
4. Ajustement de la réserve pour actions propres,
5. Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés et approbation d'une convention nouvelle,
6. Renouvellement de Exco Paris Ace (anciennement dénommé ACE Auditeurs et Conseil d'Entreprise SA) aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire,
7. Renouvellement de KPMG SA, aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire,
8. Non-renouvellement et non-remplacement de Monsieur Emmanuel Charrier aux fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant,
9. Non-renouvellement et non-remplacement de KPMG Audit FS I aux fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant,
10. Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du Président du Directoire et des membres du Directoire pour 2017,
11. Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du Président du Conseil de Surveillance et des membres du Conseil de Surveillance pour 2017,
12. Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Wilfried Verstraete, Président du Directoire,
13. Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Frédéric Bizière, Monsieur Paul Overeem et Madame Clarisse Kopff, membres du Directoire, à Messieurs Gerd-Uwe Baden et Dirk Oevermann, membres du Directoire jusqu'au 31 mars 2016 et à Messieurs Michele Pignotti et Ludovic Sénécaut, membres du Directoire depuis le 1^{er} avril 2016,
14. Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Clement Booth, Président du Conseil de Surveillance jusqu'au 25 mai 2016 et à Monsieur Axel Theis, Président du Conseil de Surveillance depuis le 25 mai 2016,
15. Autorisation à donner au Directoire à l'effet de faire racheter par la Société ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de Commerce, durée de l'autorisation, finalités, modalités, plafond.

À caractère extraordinaire

16. Mise en harmonie de l'article 4 « Siège social » des statuts de la Société relatif au transfert du siège social,
17. Mise en harmonie de l'article 12 « Pouvoirs » des statuts de la Société relatif aux autorisations préalables du Conseil de Surveillance de certaines décisions du Directoire,
18. Mise en harmonie de l'article 19 des statuts de la Société relatif aux Commissaires aux Comptes,
19. Modification de l'article 11 des statuts de la Société concernant l'obligation de détention d'actions applicable aux membres du Conseil de Surveillance,
20. Délégation à donner au Conseil de Surveillance en vue d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société pour les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires,
21. Pouvoirs pour les formalités.

Projet de texte des résolutions

À caractère ordinaire

Première résolution

Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016 – Approbation des dépenses et charges non déductibles fiscalement

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire et des observations du Conseil de Surveillance, du Président du Conseil et des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2016, approuve, tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels arrêtés à cette date se soldant par un bénéfice de 777 887 289,41 euros.

L'Assemblée Générale approuve spécialement le montant global, s'élevant à 14 005,23 euros, des dépenses et charges visées au 4 de l'article 39 du Code Général des Impôts, ainsi que l'impôt correspondant.

Seconde résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, du Président du Conseil et des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2016, approuve ces comptes tels qu'ils ont été présentés se soldant par un bénéfice (part du Groupe) de 286 952 milliers d'euros.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, l'Assemblée constate qu'il lui a été rappelé qu'au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes et revenus ont été les suivantes :

Au titre de l'exercice	Revenus éligibles à la réfaction		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués	
2013	190 437 143,40 € ⁽¹⁾ soit 4,20 € par action	-	-
2014	199 505 578,80 € ⁽¹⁾ soit 4,40 € par action	-	-
2015	199 562 851,80 € ⁽¹⁾ soit 4,68 € par action	-	-

(1) Incluant le montant du dividende correspondant aux actions auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

Quatrième résolution

Ajustement de la réserve pour actions propres

L'Assemblée Générale prenant acte des achats, ventes et annulations d'actions propres effectués par la Société au cours de l'exercice clos le

Troisième résolution

Affectation du résultat de l'exercice et fixation du dividende

L'Assemblée Générale, sur proposition du Directoire, décide de procéder à l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2016 suivante :

Origine

■ Bénéfice de l'exercice	777 887 289,41 €
■ Report à nouveau	291 470 218,76 €

Affectation

■ Réserve légale	0 €
■ Autres réserves	0 €
■ Dividendes	199 562 851,80 €
■ Report à nouveau	869 794 656,37 €

Le détachement du coupon interviendra le vendredi 26 mai 2017.

Le paiement des dividendes sera effectué le mardi 30 mai 2017.

L'Assemblée Générale constate que le dividende global brut revenant à chaque action est fixé à 4,68 euros, l'intégralité du montant ainsi distribué est éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

En cas de variation du nombre d'actions ouvrant droit à dividende par rapport aux 42 641 635 actions composant le capital social au 9 février 2017, le montant global des dividendes serait ajusté en conséquence et le montant affecté au compte de report à nouveau serait déterminé sur la base des dividendes effectivement mis en paiement.

31 décembre 2016, au titre du programme de rachat des actions de la Société tel qu'autorisé par l'Assemblée Générale Mixte du 27 mai 2015 et l'Assemblée Générale Mixte du 25 mai 2016, et en particulier des modalités d'acquisition par la Société de ses propres actions dans les conditions des articles L. 225-209 et suivants du Code de Commerce, décide, conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 alinéa 3 du

Code de Commerce, d'ajuster la réserve pour actions propres par une reprise de 26 163 285,87 € pour tenir compte d'une part des mouvements d'achats et de ventes d'actions effectués dans le cadre du contrat de liquidité géré par Rothschild et Cie Banque au cours de l'exercice écoulé et d'autre part des mouvements liés notamment aux levés de stock-option et annulation d'actions propres.

Par conséquent, l'Assemblée Générale prend acte que la réserve pour actions propres qui s'élevait à 59 521 489,26 € au 31 décembre 2016 sera ajustée à 33 358 203,39 €.

Cinquième résolution

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés et approbation d'une convention nouvelle

Statuant sur le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés qui lui a été présenté, l'Assemblée Générale approuve la convention nouvelle conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 qui y est mentionnée conformément aux articles L. 225-86 et suivants du Code de Commerce.

Sixième résolution

Renouvellement de Exco Paris Ace (anciennement dénommé ACE Auditeurs et Conseil d'Entreprise SA) aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'Assemblée Générale renouvelle Exco Paris Ace (anciennement dénommé ACE Auditeurs et Conseil d'Entreprise SA) sise 5 avenue Franklin Roosevelt 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et de sociétés de Paris sous le numéro 380 623 868, dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la présente Assemblée, aux fonctions de commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La société Exco Paris Ace a déclaré accepter ses fonctions.

Septième résolution

Renouvellement de KPMG SA, aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire

Suite à l'absorption de la société KPMG Audit FS II par la société KPMG SA, cette dernière a poursuivi le mandat de Commissaire aux Comptes titulaire de KPMG Audit FS II jusqu'à son expiration, conformément à l'article L. 823-5 du Code de Commerce. Ce mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée Générale.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'Assemblée Générale renouvelle KPMG SA dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la

présente Assemblée, aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La société KPMG SA a déclaré accepter ses fonctions.

Huitième résolution

Non-renouvellement et non-remplacement de Monsieur Emmanuel Charrier aux fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant

Exco Paris Ace, Commissaire aux Comptes titulaire, n'étant ni une personne physique, ni une société unipersonnelle, l'Assemblée Générale, sous réserve de l'adoption de la dix-huitième résolution à titre extraordinaire visant à mettre en harmonie avec les nouvelles dispositions de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, l'article 19 des statuts relatif aux Commissaires aux Comptes, décide de ne pas renouveler et ne pas remplacer Monsieur Emmanuel Charrier aux fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant.

Neuvième résolution

Non-renouvellement et non-remplacement de KPMG AUDIT FS I aux fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant

KPMG SA, Commissaire aux Comptes titulaire, n'étant ni une personne physique, ni une société unipersonnelle, l'Assemblée Générale, sous réserve de l'adoption de la dix-huitième résolution à titre extraordinaire visant à mettre en harmonie avec les nouvelles dispositions de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, l'article 19 des statuts relatif aux Commissaires aux Comptes, décide de ne pas renouveler et ne pas remplacer KPMG AUDIT FS I aux fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant.

Dixième résolution

Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du Président du Directoire et des membres du Directoire pour 2017

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport sur la politique de rémunération du Président du Directoire et des membres du Directoire établi en application de l'article L. 225-82-2 du Code de Commerce, approuve les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribués au Président du Directoire et aux membres du Directoire pour 2017 au titre de leur mandat tels que présentés dans le Document de Référence 2016 en page 59 et suivantes.

Onzième résolution

Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du Président du Conseil de Surveillance et des membres du Conseil de Surveillance pour 2017

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport sur la politique de rémunération du Président du Conseil de Surveillance et des membres du Conseil de Surveillance établi en application de l'article L. 225-82-2 du Code de Commerce, approuve les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribués au Président du Conseil de Surveillance et aux membres du Conseil de Surveillance pour 2017 au titre de leur mandat tels que présentés dans le Document de Référence 2016 page 74.

Douzième résolution

Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Wilfried Verstraete, Président du Directoire

L'Assemblée Générale, conformément à la recommandation du § 26 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF de novembre 2016, lequel constitue le code de référence de la Société en application de L. 225-68 du Code de Commerce, émet un vote favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Wilfried Verstraete, Président du Directoire, tels que présentés dans le Document de Référence 2016 page 269.

Treizième résolution

Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Frédéric Bizière, Monsieur Paul Overeem et Madame Clarisse Kopff, membres du Directoire, à Messieurs Gerd-Uwe Baden et Dirk Oevermann, membres du Directoire jusqu'au 31 mars 2016 et à Messieurs Michele Pignotti et Ludovic Sénécaut, membres du Directoire depuis le 1^{er} avril 2016

L'Assemblée Générale, conformément à la recommandation du § 26 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF de novembre 2016, lequel constitue le code de référence de la Société en application de L. 225-68 du Code de Commerce, émet un vote favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Frédéric Bizière, Monsieur Paul Overeem et Madame Clarisse Kopff, membres du Directoire, à Messieurs Gerd-Uwe Baden et Dirk Oevermann, membres du Directoire jusqu'au 31 mars 2016 et à Messieurs Michele Pignotti et Ludovic Sénécaut, membres du Directoire depuis le 1^{er} avril 2016, tels que présentés dans le Document de Référence 2016 pages 270 et suivantes.

Quatorzième résolution

Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Clement Booth, Président du Conseil de Surveillance jusqu'au 25 mai 2016 et à Monsieur Axel Theis, Président du Conseil de Surveillance depuis le 25 mai 2016

L'Assemblée Générale, conformément à la recommandation du § 26 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF de novembre 2016, lequel constitue le code de référence de la Société en application de L. 225-68 du Code de Commerce, émet un vote favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Clement Booth, Président du Conseil de Surveillance jusqu'au 25 mai 2016, tels que présentés dans le Document de Référence 2016 page 277, et constate que Monsieur Axel Theis, Président du Conseil de Surveillance depuis le 25 mai 2016, n'a perçu aucune rémunération au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Quinzième résolution

Autorisation à donner au Directoire à l'effet de faire racheter par la Société ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de Commerce

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire, autorise ce dernier, pour une période de dix-huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de Commerce, à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée Générale du 25 mai 2016 dans sa vingt-deuxième résolution à caractère ordinaire.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue de toute affectation permise par la loi, notamment :

- assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action Euler Hermes Group par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'AMF ;
- conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la Société ;
- assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de Groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation

aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;

- assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale des actionnaires en date du 25 mai 2016 dans sa vingt-troisième résolution à caractère extraordinaire.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Directoire appréciera.

Ces opérations ne pourront pas être effectuées en période d'offre publique.

La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés.

Le prix maximum d'achat est fixé à 140 euros par action. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé à 596 982 820 euros.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à ces opérations, d'en arrêter les conditions et les modalités, de conclure tous accords et d'effectuer toutes formalités.

À caractère extraordinaire

Seizième résolution

Mise en harmonie de l'article 4 « Sièges sociaux » des statuts de la Société relatif au transfert du siège social

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de mettre en conformité l'article 4 « Sièges sociaux » des statuts avec les dispositions de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II.

En conséquence, l'alinéa 2 de l'article 4 des statuts est modifié comme suit :

« Il peut être transféré en tout autre lieu sur le territoire français par décision du Conseil de Surveillance, sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine Assemblée Générale ordinaire ».

L'alinéa 3 de l'article 4 est supprimé.

Le reste de l'article demeure inchangé.

Dix-septième résolution

Mise en harmonie de l'article 12 « Pouvoirs » des statuts de la Société relatif aux autorisations préalables du Conseil de Surveillance de certaines décisions du Directoire

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de mettre en harmonie l'article 12 « Pouvoirs » des statuts avec les dispositions de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II, en supprimant l'obligation de soumettre à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance la décision du Directoire relative à la cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations et la constitution de sûretés.

En conséquence, l'alinéa 10 de l'article 12 des statuts est supprimé, le reste de l'article demeure inchangé.

Dix-huitième résolution

Mise en harmonie de l'article 19 des statuts relatif aux Commissaires aux Comptes

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, décide de mettre en conformité l'article 19 des statuts de la Société avec les dispositions de l'ordonnance n° 2016-315 du 17 mars 2016 relative au Commissaire aux Comptes et avec les dispositions de la loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite loi Sapin II et, en conséquence, de supprimer le deuxième alinéa de l'article 19 des statuts de la Société, le reste de l'article demeure inchangé.

Dix-neuvième résolution

Modification de l'article 11 des statuts concernant l'obligation de détention d'actions applicable aux membres du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, décide de modifier l'article 11 « Membres – fonctions – rémunérations » des statuts en supprimant l'obligation pour les membres du Conseil de Surveillance de détenir cinq actions au moins pendant la durée de leur mandat.

En conséquence, l'alinéa 6 de l'article 11 des statuts est supprimé, le reste de l'article demeure inchangé.

Vingtième résolution

Délégation à donner au Conseil de Surveillance en vue d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société pour les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, donne tous pouvoirs au Conseil de Surveillance afin de mettre les statuts en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires, sous réserve de ratification de ces modifications par la prochaine Assemblée Générale extraordinaire.

Vingt-et-unième résolution

Pouvoirs pour les formalités

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un exemplaire, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes les formalités de dépôt et de publicité requises par la loi.

8.5 Descriptif du programme de rachat d'actions

Euler Hermes Group, société cotée sur le marché Euronext Paris (Compartiment A), souhaite continuer à disposer d'un programme de rachat d'actions. À cette fin, il sera proposé à l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires convoquée pour le 24 mai 2017 d'autoriser, au travers du vote de la quinzième résolution, la mise en œuvre d'un nouveau programme de rachat d'actions, conformément à l'article L. 225-209 du Code de Commerce, au règlement no 2273/2003 de la Commission

européenne du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 et des articles 241-1 à 241-6 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Ce programme se substituerait au programme existant mis en place par l'Assemblée Générale Mixte du 25 mai 2016, qui avait autorisé le Directoire d'Euler Hermes Group à acquérir par tous moyens ses propres actions.

Date de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à autoriser le nouveau programme de rachat d'actions

Le nouveau programme de rachat d'actions sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 24 mai 2017.

Nombre de titres et part du capital détenus directement ou indirectement par la Société

Le nombre total d'actions détenues directement par Euler Hermes Group à la date du 31 mars 2017 s'élève à 619 689, soit 1,45 % du capital à cette date. Euler Hermes Group ne détient aucune action indirectement.

Répartition par objectifs des titres de capital détenus

La répartition par objectifs du nombre d'actions ainsi détenues était la suivante au 31 mars 2017 :

- 100 000 actions propres à l'attribution aux salariés ou aux dirigeants de la Société et de ses filiales, au titre de leur participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, d'un plan d'options d'acquisition d'actions, d'attribution gratuite d'actions existantes ou d'un plan d'épargne entreprise ;
- 518 689 actions pour la remise d'actions à titre d'échange dans le cadre d'opérations de croissance externe ou à l'occasion d'émission de titres donnant accès au capital de la Société ;
- 1 000 actions dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec la société Rothschild & Cie Banque.

Objectifs du nouveau programme de rachat d'actions

Ces achats d'actions seraient autorisés en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action Euler Hermes Group par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'Amafi admise par l'AMF ;
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la Société ;
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et/ou de plans d'actions attribuées gratuitement (ou plans assimilés) au bénéfice des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de Groupe (ou plan assimilé), au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes

d'allocation d'actions (ou plans assimilés) à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;

- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur ;
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, conformément à l'autorisation soumise au vote de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 24 mai 2017 dans sa vingt-troisième résolution à caractère extraordinaire.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Directoire appréciera, étant précisé que la part du programme pouvant être réalisée par négociation de blocs n'est pas limitée.

Ces opérations pourront notamment être effectuées en période d'offre publique dans le respect de la réglementation en vigueur.

Part maximale de capital à acquérir et nombre maximal de titres susceptibles d'être acquis, caractéristiques des titres susceptibles d'être rachetés, prix maximum d'achat

1 Part maximale du capital à acquérir par Euler Hermes Group

Aux termes de ce nouveau programme, le Directoire serait autorisé à racheter des actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée du programme dans le cadre de l'objectif de liquidité.

Euler Hermes Group s'engage, en application de la loi, à ne pas dépasser la limite de détention directe ou indirecte de 10 % de son capital (celui-ci étant, à titre indicatif, composé de 42 641 635 actions au 31 mars 2017).

Conformément à l'article L. 225-210 du Code de Commerce, le nombre d'actions qu'Euler Hermes Group détiendra à quelque moment que ce soit ne pourra dépasser 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée.

Compte tenu des titres déjà détenus, soit 619 689 actions au 31 mars 2017 (1,45 % du capital), et sous réserve des éventuels ajustements

affectant le montant du capital de la Société postérieurement à l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017, les rachats pourront porter au maximum sur 3 644 474 actions (8,55 % du capital), sauf à céder ou annuler les titres déjà détenus.

2 Caractéristiques des titres concernés

Nature des titres rachetés : actions ordinaires.

Libellé : ELE.

Code ISIN : FR 0004254035.

3 Prix maximum d'achat

Conformément à la quinzième résolution proposée à l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017, le prix maximum d'achat (hors frais) dans le cadre du nouveau programme de rachat d'actions est fixé à 140 euros par action.

Par ailleurs, le montant maximum qu'Euler Hermes Group serait susceptible d'engager dans ce programme de rachat d'actions serait fixé à 596 982 820 euros conformément à la quinzième résolution qui sera soumise à l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017.

Durée du programme

Conformément à la quinzième résolution proposée à l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2017, ce programme aura une durée maximum de dix-huit mois à compter de ladite Assemblée et pourra donc se poursuivre au plus tard jusqu'au 23 novembre 2018 ou jusqu'à la date de son renouvellement par une Assemblée Générale Ordinaire intervenant avant cette date.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

9.1	Personne responsable du Document de Référence	296	9.6	Tableaux de concordance	301
			9.6.1	Rapport de gestion du Directoire – Table de concordance	301
9.2	Attestation du responsable	296	9.6.2	Règlement européen du 29 avril 2004 – Table de concordance	302
9.3	Contrôleurs légaux des comptes	296	9.6.3	Autres informations périodiques requises aux termes du règlement général de l'AMF	304
9.3.1	Commissaires aux Comptes titulaires	296	9.6.4	Rapport financier annuel – Table de concordance	304
9.3.2	Commissaires aux Comptes suppléants	297			
9.3.3	Honoraires des contrôleurs légaux des comptes	297			
9.4	Documents accessibles au public	297			
9.5	Glossaire	298			

9.1 Personne responsable du Document de Référence

Monsieur Wilfried Verstraete, Président du Directoire.

9.2 Attestation du responsable

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion, dont les différentes rubriques sont mentionnées à la section 9.6.1 du présent Document de Référence, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la

consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent Document de Référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document de Référence.

Paris, le 19 avril 2017

Monsieur Wilfried Verstraete

Président du Directoire

9.3 Contrôleurs légaux des comptes

9.3.1 Commissaires aux Comptes titulaires

EXCO Paris Ace SA

5, avenue Franklin-Roosevelt
75008 Paris

Représenté par M. Alain Auvray.

Suite à un changement de dénomination sociale la société ACE, Auditeurs et Conseils d'Entreprise est devenue depuis le 8 décembre 2015, la société EXCO Paris Ace.

EXCO Paris Ace est inscrit auprès de la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

L'Assemblée Générale du 20 mai 2011 a renouvelé le mandat de la société EXCO Paris Ace en tant que Commissaire aux Comptes titulaire pour une période de six exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Depuis l'exercice 2015, la société EXCO Paris Ace, est représentée par M. Alain Auvray.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 le renouvellement du mandat de EXCO Paris Ace aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire.

KPMG SA

Tour EQHO
2, avenue Gambetta
92066 Paris-La Défense Cedex

Représenté par M. Xavier Dupuy.

KPMG SA est inscrit près de la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

L'Assemblée Générale du 20 mai 2011 a nommé KPMG AUDIT FS II (depuis janvier 2017 absorbée par KPMG SA), en tant que Commissaires aux Comptes titulaire pour une période de six exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Depuis septembre 2012, la société KPMG SA est représentée par M. Xavier Dupuy.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 le renouvellement du mandat KPMG SA aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire.

9.3.2 Commissaires aux Comptes suppléants

M. Emmanuel Charrier

5, avenue Franklin-Roosevelt
75008 Paris

Commissaire aux Comptes suppléant de la société EXCO Paris Ace. M. Emmanuel Charrier est inscrit auprès de la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

L'Assemblée Générale du 20 mai 2011 a renouvelé le mandat de M. Emmanuel Charrier en tant que Commissaire aux Comptes suppléant de la société EXCO Paris Ace pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

L'article L.823-1 du Code de commerce alinéa 2, dans sa nouvelle rédaction issue de la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, dispense désormais les sociétés commerciales de nommer un Commissaire aux Comptes suppléant lorsque le Commissaire aux Comptes titulaire n'est ni une personne physique ni une société unipersonnelle.

Ainsi, sous réserve de l'adoption de la dix-huitième résolution à titre extraordinaire visant à mettre en harmonie avec les nouvelles dispositions de la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, l'article 19 des statuts relatif aux Commissaires aux Comptes, il est proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 de ne pas renouveler et ne pas remplacer M. Emmanuel Charrier aux fonctions de Commissaire aux comptes suppléant.

KPMG AUDIT FS I

Tour EQHO
2, avenue Gambetta
92066 Paris-La Défense Cedex

Commissaire aux Comptes suppléant de la société KPMG SA, la société KPMG AUDIT FS I est inscrite auprès de la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

L'Assemblée Générale du 20 mai 2011, en remplacement de la SCP Jean-Claude André et Autres, a nommé KPMG AUDIT FS I en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant de KPMG AUDIT FS II (depuis janvier 2017 absorbée par KPMG SA), pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

L'article L.823-1 du Code de commerce alinéa 2, dans sa nouvelle rédaction issue de la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, dispense désormais les sociétés commerciales de nommer un Commissaire aux Comptes suppléant lorsque le Commissaire aux Comptes titulaire n'est ni une personne physique ni une société unipersonnelle.

Ainsi, sous réserve de l'adoption de la dix-huitième résolution à titre extraordinaire visant à mettre en harmonie avec les nouvelles dispositions de la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II, l'article 19 des statuts relatif aux Commissaires aux Comptes, il est proposé à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 de ne pas renouveler et ne pas remplacer KPMG AUDIT FS I aux fonctions de Commissaire aux comptes suppléant.

9.3.3 Honoraires des contrôleurs légaux des comptes

Veillez vous référer à la note 34 « Honoraires d'audit » des comptes consolidés figurant à la section 5.6 du présent Document de Référence, laquelle contient un tableau présentant le montant des honoraires versés par Euler Hermes Group à chacun des contrôleurs légaux des comptes

du Groupe, en distinguant les honoraires correspondants, d'une part, à la mission légale et aux diligences directement liées à celle-ci et, d'autre part, aux autres prestations.

9.4 Documents accessibles au public

Les documents suivants peuvent être consultés au siège social d'Euler Hermes Group (Direction juridique), dont l'adresse est indiquée à la section 7.1.1, jusqu'au dépôt du prochain Document de Référence :

- les statuts ;
- les rapports ou autres documents établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le présent Document de Référence ;

- les comptes sociaux et les comptes consolidés de la Société de chacun des deux exercices précédant la publication du présent Document de Référence.

9.5 Glossaire

Actifs détenus en vue de la vente : actif non courant (ou groupe destiné à être cédé) dont la valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Dès qu'un actif non courant (ou un groupe destiné à être cédé) est classé comme détenu en vue de la vente, il est évalué au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance (HTM - Held to Maturity) : actifs financiers non dérivés, assortis de paiements fixes ou déterminables et d'une échéance fixe, que l'entité a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance. Les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés au coût amorti.

Appétence au risque : niveau de risque qu'une organisation est prête à accepter, avant qu'une action soit jugée nécessaire pour le réduire. L'appétence au risque est donc clairement et précisément définie en fixant des objectifs de risque et en utilisant des indicateurs de risque minimum et des systèmes de tolérance (quantitatifs) ou en adoptant des politiques, normes et directives appropriées pour déterminer les « limites » des activités commerciales du Groupe.

Assurance-crédit : technique qui consiste pour une entreprise à se prémunir contre les risques de non-paiement de ses créances commerciales.

Augmentation de capital : quand une société a besoin de fonds, elle peut procéder à une augmentation de capital. Elle propose, notamment aux anciens actionnaires, de souscrire à de nouveaux titres à un prix déterminé.

Bénéfice par action (basique/dilué) : ratio calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation. Pour le calcul du résultat net dilué par action, le nombre d'actions et le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires sont ajustés par l'effet de dilution de tout droit de souscription d'actions qui a été ou peut encore être exercé. Les droits de souscription résultent des certificats de participation et des régimes de rémunération fondés sur les actions.

Brut/Net : les termes brut/net signifient respectivement avant/après impacts liés aux opérations de réassurance. Le terme « net » peut également être employé pour signifier que les revenus sont diminués des coûts y afférents (par exemple revenus d'investissements nets, i.e. diminués des coûts d'investissements).

Capitalisation boursière : il s'agit de la valeur boursière d'une entreprise. Elle se calcule en multipliant le cours de bourse par le nombre d'actions qui composent le capital social.

Risque de capital : selon les exigences de Solvabilité 2, il s'agit du paramètre principal utilisé pour définir la tolérance aux risques de la société. C'est un indicateur clé dans la prise de décisions des dirigeants et dans le processus de gestion des risques, eu égard à l'allocation du capital et à l'acceptation des engagements sur les risques. La notion de capital doit être appréciée comme les fonds propres de la société ou ses ressources financières disponibles.

Cash pooling (gestion centralisée de trésorerie) : méthode de gestion centralisée de l'ensemble des comptes bancaires des sociétés d'un groupe sur une unique position de trésorerie. Son but est d'optimiser les besoins et les excédents de trésorerie ; il peut être domestique ou international, notionnel ou par transfert de fonds.

CET : Compte épargne Temps.

Chiffre d'affaires : somme des primes acquises et des prestations de services.

Co-entreprise (Joint-Venture) : dans une co-entreprise, chaque partie exerce un contrôle conjoint et a des droits et obligations sur les actifs nets de la co-entreprise.

Commissions de réassurance : commission payée sur les contrats de réassurance par le réassureur à l'entreprise cédante comme compensation pour transférer l'activité au réassureur et couvrir les frais d'acquisition de l'entreprise cédante.

Courtier : intermédiaire indépendant qui prospecte les entreprises afin de leur proposer un contrat d'assurance-crédit. Il conseille l'assuré lors de la mise en place du contrat et dans sa gestion quotidienne.

Coût amorti : le coût amorti d'un actif ou d'un passif financier est le montant de l'évaluation initiale, diminué des remboursements en principal et majoré ou minoré de l'amortissement cumulé (calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif) et de toute décote ou prime entre le montant initial et le montant à l'échéance.

Couverture : utilisation de contrats financiers spécifiques, notamment des instruments dérivés, pour se prémunir contre des pertes pouvant résulter de la fluctuation des marchés financiers (taux, change ou prix).

Développement durable : lancé en 1987 par la Commission Brundtland des Nations Unies, ce concept se fonde sur l'idée qu'il faut « répondre aux besoins des générations actuelles tout en préservant ceux des générations futures ». Appliquée à l'entreprise, une politique de développement durable suppose la poursuite simultanée de trois objectifs : « la croissance économique, la préservation de l'environnement et le bien-être social. »

Devise fonctionnelle : la devise fonctionnelle est la devise utilisée par une filiale dans son environnement économique principal pour mener à bien ses activités ordinaires.

Différence permanente : différence entre les règles comptables et les règles fiscales n'impactant pas le résultat taxable de l'année suivante.

Différence temporelle : différence entre les règles comptables et les règles fiscales impactant le résultat taxable de l'année suivante.

Dividende : partie du bénéfice d'une société attribuable à l'actionnaire. On distingue le dividende net, somme effectivement versée par l'entreprise à son actionnaire, et le dividende brut, qui inclut également l'avoir fiscal.

Engagements de retraite et obligations similaires : provisions pour les avantages postérieurs à l'emploi actuels ou futurs constituées pour les régimes à prestations définies des employés en activité et des anciens employés. Elles incluent également les provisions pour les prestations de santé.

Effet dilutif : effet qui diminue le bénéfice net par action (par exemple par augmentation du nombre d'actions).

ETP : Équivalent Temps Plein.

Excédent de réserve de sinistres brut de réassurance : l'excédent de réserves de sinistres brut de réassurance s'entend par la différence entre l'estimation du coût ultime des sinistres à la fin de la première année et son estimation actuelle pour une année d'attachement donnée. Ce calcul effectué avant réassurance se définit comme brut de réassurance.

Frais d'acquisition (liés à une acquisition d'actif) : le montant de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie payé(s) ou la juste valeur de toute autre contrepartie donnée pour acquérir un actif au moment de son acquisition.

Frais d'acquisition (liés à une prime d'assurance) : frais qu'une compagnie d'assurance encourt en vue d'acquérir de nouvelles polices d'assurance ou pour le renouvellement de polices existantes. Ils incluent les commissions versées, les frais de souscription et les coûts d'émission de polices d'assurance.

Frais d'acquisition reportés (liés à une prime d'assurance) : Montant des frais encourus pour acquérir une police lorsque la prime est émise, mais reporté et comptabilisé en charge au fur et à mesure que la prime est acquise sur la durée de vie du contrat. Le montant représentant la portion non acquise est capitalisé à l'actif du bilan et amorti sur la durée de vie de la police.

Gestion du poste clients : ensemble des services offerts à l'entreprise visant à assurer le recouvrement de la créance après facturation de la prestation du débiteur et jusqu'à la phase contentieuse, le cas échéant.

IAS (International Accounting Standards) : normes comptables internationales.

IFRS (International Financing Reporting Standards) : normes internationales d'informations financières. Depuis 2002, l'appellation IFRS s'applique à l'ensemble des normes approuvées par le Bureau international des normes comptables (IASB). Les normes déjà approuvées conservent l'appellation IAS.

Impôts différés actifs/passifs : les impôts différés sont calculés sur les pertes fiscales et crédits d'impôts reportables, sur les différences temporaires entre valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et la valeur qui lui est attribuée par l'administration fiscale, ainsi que sur les différences découlant de l'application uniforme de méthodes d'évaluation à des fins de consolidation. Les taux d'imposition utilisés sont les taux applicables localement dans les pays des entités consolidées. Les modifications des taux d'imposition qui ont été adoptées à la date de clôture du bilan sont prises en compte.

Indemnisation : remboursement par le Groupe des pertes subies par un assuré du fait de l'insolvabilité ou non-paiement d'un ou de plusieurs de ses clients sous réserve de garantie préalable.

Indice : instrument de mesure et de comparaison de performance des actions et des obligations.

Information propriétaire : information élaborée par les sociétés du Groupe et dont le Groupe est le propriétaire exclusif, gage de la qualité de service pour sa clientèle.

Insolvabilité : incapacité juridiquement constatée du débiteur de faire face à ses engagements et donc de payer ses dettes.

Juste valeur : le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction ordonnée entre des participants du marché à la date d'évaluation.

Mise en équivalence (méthode de la) : la méthode de la mise en équivalence est une méthode de comptabilité selon laquelle le placement est initialement comptabilisé au coût et est ensuite ajusté pour prendre en compte les changements postérieurs à l'acquisition de la quote-part de l'investisseur dans l'actif net de l'entreprise détenue.

Modèle « Cox-Ross-Rubinstein » (CRR) : modèle binomial simplifié utilisé pour la valorisation des plans d'options.

Obligation : une obligation est un titre de créance négociable représentatif d'une fraction d'un emprunt émis par une entreprise, une entité du secteur public ou l'État. Le porteur d'une obligation sera remboursé avant les actionnaires en cas de faillite de l'entreprise. En contrepartie, il ne bénéficie pas des droits sociaux liés à l'action (droit au bénéfice et droit à la gestion de l'entreprise via le droit de vote).

Participations ne donnant pas le contrôle : part dans les capitaux propres (au bilan) et dans le résultat net consolidé (au compte de résultat) de sociétés détenues par le Groupe qui ne donnent pas le contrôle.

Passifs éventuels : obligations financières non comptabilisées au bilan car la probabilité qu'elle engendre une sortie de ressource est faible. Exemple : les obligations de garantie.

PER (Price-Earnings Ratio) : rapport entre le cours de bourse et le bénéfice net par action. On l'appelle également multiple de capitalisation.

Placements disponibles à la vente (AFS - Available for Sale) : les placements disponibles à la vente sont des titres qui ne sont pas détenus jusqu'à leur échéance et qui n'ont pas été acquis pour être vendus à court terme ; les placements disponibles à la vente sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur.

Police : contrat d'assurance-crédit entre le Groupe et son assuré.

Prestations de services :

- services d'information : études et analyses réalisées en vue de la fourniture des couvertures nécessaires à nos assurés sur leurs clients ainsi que du suivi de la solvabilité de leurs clients ;
- services de recouvrement : procédure extra-judiciaire et/ou judiciaire menée par le Groupe afin d'obtenir le paiement d'une créance par le débiteur.

Preuve d'impôt : réconciliation entre la charge d'impôt réelle comptabilisée au compte de résultat et la charge d'impôt théorique.

Prévention : processus par lequel l'assuré peut, en s'appuyant sur les informations fournies par le Groupe sur la solvabilité de ses clients, sélectionner sa clientèle et ainsi réduire lui-même ses pertes.

Prime : somme payée par l'assuré à son assureur en contrepartie de la couverture des risques. On distingue :

- la prime émise : montant facturé au cours de la période pour la couverture des risques prévus au contrat ;
- la prime acquise : part de la prime émise au cours de la période ou antérieurement, correspondant à la couverture des risques pendant la période considérée ; et
- la prime non acquise : part de la prime émise attribuable aux revenus futurs. Le montant est calculé séparément pour chaque police et pour chaque jour que la prime doit encore couvrir.

Prime d'émission : dans le cadre d'une augmentation de capital, la prime d'émission est la différence entre la valeur de souscription (valorisation de la Société) et la valeur nominale du capital. La prime d'émission fait partie des capitaux propres d'une entreprise.

Prime de fusion : une prime de fusion est une prime égale à la différence entre l'augmentation de capital de la société absorbante et l'apport de la société rachetée.

Provisions techniques : montant des engagements d'un assureur vis-à-vis de ses clients. Elles figurent au passif du bilan.

Ratio combiné : total des dépenses, incluant la marge de service, et total des coûts de sinistres, rapporté au total des primes acquises. Il s'agit donc de la 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.

Ratio économique Solvabilité II : indicateur réglementaire qui reflète la capacité qu'a la société de tenir ses engagements à l'égard de ses clients, investisseurs et autres contreparties. Il correspond aux fonds propres éligibles rapportés à la quantité de fonds propres nécessaires à la compagnie en fonction des risques auxquels elle est exposée (SCR : Solvency Capital Requirement).

Réassurance : opération par laquelle un assureur s'assure lui-même auprès d'un tiers (le réassureur) pour une partie des risques qu'il a garantis, moyennant le paiement d'une prime.

Recouvrement : démarche amiable et/ou judiciaire effectuée par le Groupe pour obtenir le paiement par le débiteur de sa créance.

Régimes à cotisations définies : les régimes à cotisations définies sont financés par l'employeur via des fonds de pension indépendants ou des organisations similaires. Des cotisations définies à l'avance (par exemple en se basant sur le salaire) sont payées par l'employeur à ces institutions et le droit du bénéficiaire à des prestations existe à l'égard de celles-ci. L'employeur n'a aucune obligation autre que le paiement des cotisations et il n'apporte pas de garantie sur le niveau des rentes versées (engagement dit de moyens).

Régimes à prestations définies : dans le cadre d'un régime à prestations définies, l'employeur s'engage sur le montant ou garantit le niveau des prestations définies par la convention, le plus souvent en fonction du salaire et de l'ancienneté du salarié (engagement dit de résultat). Ces régimes peuvent être gérés de manière interne ou externe. À la différence des régimes à cotisations définies, le coût futur d'un régime à prestations définies pour l'employeur n'est pas connu à l'avance avec certitude. Afin de déterminer les frais sur la période concernée, la réglementation comptable exige que des calculs actuariels soient réalisés selon un ensemble de règles précis.

Regroupement d'entreprises : un regroupement d'entreprises est une transaction ou un événement lors duquel un acquéreur obtient le contrôle d'une ou plusieurs entreprises. Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés par application de la méthode de l'acquisition.

Report à nouveau : opération comptable qui vise à enregistrer les bénéfices non distribués des entreprises du Groupe et les montants transférés depuis le résultat net consolidé. Ils viennent s'ajouter aux réserves légales exigées dans les comptes de la société mère du Groupe.

Résultat technique : somme du chiffre d'affaires, des charges de sinistres, des dépenses opérationnelles (frais d'acquisition de contrats, frais administratifs et coûts des prestations de service) et du résultat de réassurance.

Risque (lié à l'assurance) : probabilité de survenance d'un sinistre.

Risque de crédit : le risque d'une perte résultant de la détérioration de la qualité de crédit d'une contrepartie ou de sa défaillance.

Risque de marché : risque de perte lié aux changements des prix des marchés financiers ou aux changements des paramètres pouvant influencer ces prix.

RSU (Restricted Stock Units) : plan d'attribution d'actions gratuites ou d'acquisition d'actions à cours défini, soumis à conditions (atteinte d'objectifs...).

SAR (Stock Appreciation Rights) : plan d'attribution en numéraire ou en actions de l'accroissement de valeur d'un nombre désigné d'actions sur la période du plan.

Sauvetages : le terme « sauvetages » ou plus généralement « Recours et sauvetages » s'entend comme l'ensemble des recouvrements après indemnisation quand la société d'assurance subroge l'assuré dans le recouvrement des créances couvertes et indemnisées.

Sinistre : situation de réalisation d'un risque et d'ouverture de droit à indemnisation pour l'assuré qui déclenche la mise en jeu de l'indemnisation prévue au contrat d'assurance-crédit.

Solvabilité II : réforme réglementaire européenne du monde de l'assurance dont l'objectif est de mieux adapter les fonds propres exigés des compagnies d'assurance et de réassurance aux risques que celles-ci encourent dans leur activité. La date d'effet de cette directive est le 1^{er} janvier 2016.

Stock-option : sont des options d'achat ou de souscription d'action à un prix fixe distribué généralement aux gestionnaires d'une entreprise afin de leur donner un intérêt direct à l'accroissement de la valeur de l'entreprise.

Tableau des flux de trésorerie : tableau des états financiers présentant la formation de la trésorerie (et équivalents de trésorerie) et sa variation durant un exercice ou une période donnée. Les flux de trésorerie sont répertoriés en flux d'activités, en flux d'investissements et en flux de financement.

Titres de participation : titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de la Société, notamment parce qu'elle lui permet d'exercer une influence sur l'entreprise détenue ou d'en assurer le contrôle.

Valeur de marché : la valeur de marché d'un actif ou d'un passif est le prix auquel il peut être acheté ou vendu sur un marché actif.

Valeur nette comptable : il s'agit de l'actif net de la Société, soit le total des actifs sous déduction de l'ensemble des dettes. C'est en quelque sorte le patrimoine de la Société. On peut la calculer pour la société mère (valeur nette comptable sociale) ou pour l'ensemble d'un groupe de sociétés (valeur nette comptable consolidée).

9.6 Tableaux de concordance

9.6.1 Rapport de gestion du Directoire – Table de concordance

Le présent Document de Référence comprend tous les éléments du rapport de gestion du Directoire d'Euler Hermes Group prévu par les articles L. 225-100 et L. 225-100-2 du Code de Commerce.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du Document de Référence correspondant aux différentes parties du rapport de gestion tel qu'arrêté par le Directoire de la Société.

Rubriques	Page(s)	
1	Activité et évolution des affaires/Résultats/Situation financière et indicateurs de performance	109 - 128
2	Utilisation des instruments financiers par la Société, lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes et profits	106 - 152, 187 - 191, 236
3	Description des principaux risques et incertitudes	133 - 152
4	Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France	262
5	Faits postérieurs à la clôture/Perspectives d'avenir	109, 129 - 131, 224
6	Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	245, 266, 287
7	Informations sur les risques encourus en cas de variation de taux d'intérêt, de taux de change ou de cours de bourse	146 - 149
8	Achats et ventes d'actions propres	260 - 261
9	Rémunération des mandataires sociaux	59 - 76, 218, 268 - 277
10	Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres	69 - 71
11	Mandats et fonctions des mandataires sociaux	43 - 58
12	Dispositifs ayant une incidence en cas d'offre publique	262
13	Actionnariat de la Société	21, 258 - 261
14	Actionnariat salarié	261
15	Ajustement des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital	72
16	Informations sociales et environnementales	24 - 39
17	Activités en matière de recherche et de développement	n/a
18	Délais de paiement	244
19	Tableau de suivi des délégations en matière d'augmentation de capital	256 - 257
20	Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	244
21	Rapport du Président du Conseil de Surveillance	77 - 101
22	Conventions et engagements réglementés	261, 280 - 285

9.6.2 Règlement européen du 29 avril 2004 – Table de concordance

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du présent Document de Référence correspondant aux principales informations prévues par l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004 du 29 avril 2004.

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Page(s)
1.	PERSONNES RESPONSABLES	
1.1	Personnes responsables des informations	296
1.2	Attestation du responsable du Document de Référence	296
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	
2.1	Coordonnées	296 - 297
2.2	Changements	296 - 297
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	
3.1	Informations financières historiques	107
3.2	Informations financières intermédiaires	n/a
4.	FACTEURS DE RISQUE	133 - 152
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
5.1	Histoire et évolution de la Société	10 - 11
5.1.1	Raison sociale	250
5.1.2	Enregistrement au R.C.S	250
5.1.3	Date de création et durée	250
5.1.4	Siège social – forme juridique – législation applicable	250
5.1.5	Événements importants dans le développement des activités de la Société	10 - 11
5.2	Principaux investissements	116, 146 - 151, 187 - 191, 236
5.2.1	réalisés	116, 146 - 151, 187 - 191, 236
5.2.2	en cours	n/a
5.2.3	programmés	n/a
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS	n/a
6.1	Principales activités	12 - 15
6.1.1	Opérations et principales activités	12 - 15
6.1.2	Nouveaux produits	n/a
6.2	Principaux marchés	16
6.3	Événements exceptionnels	n/a
6.4	Degré de dépendance	n/a
6.5	Position concurrentielle	19
7.	ORGANIGRAMME	
7.1	Description sommaire du Groupe	22 - 23
7.2	Liste des filiales importantes	167 - 170, 242 - 243
8.	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS	
8.1	Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	16
8.2	Impact environnemental de l'utilisation de ces immobilisations	30 - 33
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	
9.1	Situation financière	125, 157, 162, 230
9.2	Résultat d'exploitation	110, 111 - 123, 143 - 146, 207
9.2.1	Facteurs importants	n/a
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets	111 - 112
9.2.3	Influences extérieures	111 - 123
10.	TRÉSORERIE ET CAPITAUX	
10.1	Capitaux de l'émetteur	125, 162 - 163
10.2	Flux de trésorerie	124, 160 - 161
10.3	Conditions d'emprunt et structure de financement	124, 204
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux	138
10.5	Sources de financement attendues	n/a

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Page(s)
11.	R&D, BREVETS ET LICENCES	n/a
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES	
12.1	Principales tendances	129 - 131
12.2	Éléments susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives	129 - 131
13.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	
13.1	Principales hypothèses	n/a
13.2	Rapport des Commissaires aux Comptes	n/a
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE	
14.1	Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction de la Société	42 - 58
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de la Direction Générale	42 - 58, 77 - 101
15.	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES	
15.1	Rémunérations versées	59 - 76, 268 - 277
15.2	Provisions pour retraites ou autres	73 - 74
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
16.1	Durée des mandats	43 - 58
16.2	Contrats de service	42
16.3	Comités	84 - 88
16.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	77 - 78
17.	SALARIÉS	
17.1	Répartition des effectifs	25 - 26, 222 - 223
17.2	Participations et <i>stock-options</i>	72 - 73, 219 - 220, 241, 261
17.3	Accord de participation au capital	219 - 222
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	
18.1	Répartition du capital	21, 258 - 261
18.2	Droits de vote différents	254, 258
18.3	Contrôle de l'émetteur	258 - 261
18.4	Accords d'actionnaires	261
19.	OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	217 - 218, 280 - 285
20.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ	
20.1	Informations financières historiques	155 - 224, 229 - 245
20.2	Informations financières pro forma	213, 215 - 216
20.3	États financiers	155 - 224, 229 - 245
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles	225 - 226, 246 - 247
20.4.1	Déclarations	225 - 226, 246 - 247
20.4.2	Autres informations vérifiées	24 - 37, 77 - 101, 280 - 285
20.4.3	Autres informations non vérifiées	n/a
20.5	Dates des dernières informations financières	166, 232
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	n/a
20.7	Politique de distribution des dividendes	245
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	152
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	107 - 109
21.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	
21.1	Capital social	21, 237, 256 - 258
21.1.1	Capital souscrit et autorisé	256
21.1.2	Actions non représentatives du capital	n/a
21.1.3	Autodétention et autocontrôle	260 - 261
21.1.4	Valeurs mobilières	258
21.1.5	Conditions d'acquisition	256 - 257
21.1.6	Options ou accords	n/a
21.1.7	Historique du capital	258 - 261

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004		Page(s)
21.2	Acte constitutif et statuts	251 - 256
21.2.1	Objet social	251
21.2.2	Règlement des organes de gestion et de contrôle	251 - 256
21.2.3	Droits et privilèges des actions	254
21.2.4	Modification des droits des actionnaires	255
21.2.5	Assemblées Générales	255 - 256
21.2.6	Éléments de changement de contrôle	261 - 262
21.2.7	Seuils de participation	255, 259 - 261
21.2.8	Modification du capital	125, 162, 258
22.	CONTRATS IMPORTANTS	n/a
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	n/a
23.1	Déclaration d'expert	n/a
23.2	Autres déclarations	n/a
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	297
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	167 - 170, 242 - 243, 262

9.6.3 Autres informations périodiques requises aux termes du règlement général de l'AMF

Rubriques	Page(s)
Montant des honoraires versés aux Commissaires aux Comptes en 2015 et 2014 (art. 222-8)	224, 297
Descriptif du programme de rachat d'actions propres (art. 241-2)	291 - 292

9.6.4 Rapport financier annuel – Table de concordance

Le présent Document de Référence intègre tous les éléments du rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du Code Monétaire et Financier ainsi qu'à l'article 222-3 du règlement général de l'AMF.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du Document de Référence correspondant aux différentes rubriques du rapport financier annuel.

Rubriques	Page(s)
Comptes annuels de la Société	229 - 245
Comptes consolidés du Groupe	155 - 224
Rapport de gestion	301
Attestation du responsable du rapport financier annuel	296
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	246 - 247
Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	225 - 226
Honoraires des Commissaires aux Comptes	224, 297
Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne	77 - 101
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance	102

CALENDRIER FINANCIER 2017

RÉSULTATS FINANCIERS DU PREMIER TRIMESTRE 2017

05/05/2017

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

24/05/2017

RÉSULTATS FINANCIERS DU PREMIER SEMESTRE 2017

27/07/2017

RÉSULTATS FINANCIERS DU TROISIÈME TRIMESTRE 2017

07/11/2017

Conception et réalisation :  **Donnelley**
Financial Solutions



1 place des Saisons, 92048 Paris-La Défense Cedex
Tél. : + 33 (0)1 84 11 50 50 – Fax : + 33 (0)1 84 11 50 17
www.eulerhermes.com