

# Comptes consolidés

1<sup>er</sup> trimestre clos le 31 mars 2009



# Sommaire

|   |          |
|---|----------|
| <b>BILAN CONSOLIDE .....</b>                                | <b>3</b> |
| <b>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE .....</b>                   | <b>4</b> |
| <b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES .....</b>       | <b>5</b> |
| <b>VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES .....</b>      | <b>7</b> |
| <b>ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES .....</b>                 | <b>8</b> |
| 1 Faits marquants de la période .....                       | 8        |
| 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS.....      | 8        |
| 2.1 Principes généraux .....                                | 8        |
| 2.2 Variations du périmètre de consolidation .....          | 9        |
| 3 Notes aux états financiers.....                           | 10       |
| Note 1 Ecarts d'acquisition.....                            | 10       |
| Note 2 Immobilier de placement et d'exploitation .....      | 11       |
| Note 3 Placements financiers.....                           | 12       |
| Note 4 Investissements dans les entreprises associées ..... | 13       |
| Note 5 Trésorerie et équivalents de trésorerie.....         | 14       |
| Note 6 Provisions techniques.....                           | 15       |
| Note 7 Ventilation du résultat net de réassurance .....     | 16       |
| Note 8 Résultat par action et dividende par action .....    | 16       |
| Note 9 Information sectorielle.....                         | 17       |
| Note 10 Parties liées .....                                 | 19       |
| Note 11 Engagements donnés et reçus.....                    | 20       |
| Note 12 Evénements postérieurs au 31 mars 2009.....         | 20       |

## BILAN CONSOLIDE

| <i>(en milliers d'euros)</i>   | Notes | 2009.03          | 2008.12          |
|--|-------|------------------|------------------|
| Ecart d'acquisition  | 1     | 105 268          | 102 678          |
| Autres immobilisations incorporelles   |       | 91 069           | 83 235           |
| <b>Actifs incorporels</b>  |       | <b>196 337</b>   | <b>185 913</b>   |
| Immobilier de placement  | 2     | 58 703           | 71 834           |
| Placements financiers  | 3     | 2 440 732        | 2 590 986        |
| Instruments dérivés  |       | 2 486            | 3 052            |
| <b>Placements des activités d'assurance</b>  |       | <b>2 501 921</b> | <b>2 665 872</b> |
| <b>Investissements dans les entreprises associées</b>  | 4     | <b>91 959</b>    | <b>93 550</b>    |
| <b>Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers</b> | 6     | <b>501 517</b>   | <b>417 978</b>   |
| Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles   |       | 161 920          | 162 426          |
| Frais d'acquisition reportés   |       | 58 144           | 46 798           |
| Impôts différés actifs   |       | 38 382           | 31 942           |
| Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées   |       | 553 560          | 498 208          |
| Créances nées des opérations de réassurance cédées   |       | 13 452           | 96 225           |
| Créances d'impôt exigible  |       | 47 939           | 94 890           |
| Autres créances  |       | 189 916          | 149 386          |
| <b>Autres actifs</b>   |       | <b>1 063 313</b> | <b>1 079 875</b> |
| <b>Trésorerie</b>  | 5     | <b>894 146</b>   | <b>613 907</b>   |
| <b>TOTAL DE L'ACTIF</b>  |       | <b>5 249 193</b> | <b>5 057 095</b> |
| Capital social   |       | 14 426           | 14 426           |
| Primes d'émission  |       | 451 924          | 451 924          |
| Réserves consolidées   |       | 1 391 658        | 1 307 927        |
| Résultat consolidé   |       | 16 535           | 83 592           |
| Réserves de réévaluation   |       | 30 888           | 50 279           |
| Ecart de conversion  |       | (65 348)         | (73 191)         |
| <b>Capitaux propres du Groupe</b>  |       | <b>1 840 083</b> | <b>1 834 957</b> |
| Intérêts minoritaires  |       | 20 949           | 20 328           |
| <b>Capitaux propres totaux</b>   |       | <b>1 861 032</b> | <b>1 855 285</b> |
| <b>Provisions pour risques et charges</b>  |       | <b>163 508</b>   | <b>141 648</b>   |
| Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire   |       | 1 267            | 2 313            |
| Autres dettes de financement   |       | 298 445          | 295 433          |
| <b>Dettes de financement</b>   |       | <b>299 712</b>   | <b>297 746</b>   |
| Provisions techniques non-vie brutes   | 6     | 2 007 860        | 1 853 698        |
| <b>Passifs relatifs aux contrats</b>   |       | <b>2 007 860</b> | <b>1 853 698</b> |
| Impôts différés passifs  |       | 349 983          | 354 367          |
| Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées   |       | 205 681          | 195 172          |
| Dettes nées des opérations de réassurance cédées   |       | 94 630           | 96 697           |
| Dettes d'impôt exigible  |       | 27 754           | 30 222           |
| Autres dettes  |       | 239 033          | 232 260          |
| <b>Autres passifs</b>  |       | <b>917 081</b>   | <b>908 718</b>   |
| <b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>   |       | <b>5 249 193</b> | <b>5 057 095</b> |

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

| (en milliers d'euros)   | Notes | 2009.03          | 2008.03          |
|---|-------|------------------|------------------|
| <i>Primes émises</i>  |       | 546 949          | 546 413          |
| <i>Ristournes de primes</i>   |       | (15 176)         | (19 595)         |
| <i>Variation des primes non acquises</i>  |       | (83 474)         | (90 135)         |
| Primes acquises   |       | 448 299          | 436 683          |
| Accessoires de primes   |       | 100 242          | 90 453           |
| <b>Chiffre d'affaires</b>   | 7     | <b>548 541</b>   | <b>527 136</b>   |
| Produits des placements   |       | 25 091           | 31 756           |
| Charges des placements  |       | (2 687)          | (8 943)          |
| Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement |       | 33 715           | 50               |
| Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat                 |       | (509)            | (369)            |
| Variation des dépréciations sur placements  |       | (1 373)          | (1 188)          |
| <b>Produits des placements nets de charges</b>  |       | <b>54 237</b>    | <b>21 306</b>    |
| <b>Charges des prestations d'assurance</b>  |       | <b>(350 935)</b> | <b>(264 967)</b> |
| Produits des cessions en réassurance  |       | (135 649)        | (108 785)        |
| Charges des cessions en réassurance   |       | 132 199          | 105 837          |
| <b>Charges ou produits nets des cessions en réassurance</b>   | 7     | <b>(3 450)</b>   | <b>(2 948)</b>   |
| <b>Frais d'acquisition des contrats</b>   |       | <b>(85 195)</b>  | <b>(84 671)</b>  |
| <b>Frais d'administration</b>   |       | <b>(45 108)</b>  | <b>(45 219)</b>  |
| <b>Autres produits et charges opérationnels courants</b>  |       | <b>(74 979)</b>  | <b>(76 197)</b>  |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>  |       | <b>43 111</b>    | <b>74 440</b>    |
| <b>Autres produits et charges opérationnels</b>   |       | -                | -                |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>  | 7     | <b>43 111</b>    | <b>74 440</b>    |
| Charges de financement  |       | (3 260)          | (3 827)          |
| Quote-part dans les résultats des entreprises associées   | 4     | 2 076            | 1 549            |
| Impôts sur les résultats  |       | (24 510)         | (32 425)         |
| <b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>   |       | <b>17 417</b>    | <b>39 737</b>    |
| <b>Dont</b>   |       |                  |                  |
| <b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>   |       | <b>16 535</b>    | <b>38 391</b>    |
| Part revenant aux actionnaires minoritaires   |       | 882              | 1 346            |
| <b>Résultat net par action (en €)</b>   |       | <b>0,37</b>      | <b>0,88</b>      |
| <b>Résultat net dilué par action (en €)</b>   |       | <b>0,37</b>      | <b>0,88</b>      |
| <b>Résultat par action des activités poursuivies (en €)</b>   |       | <b>0,37</b>      | <b>0,88</b>      |
| <b>Résultat dilué par action des activités poursuivies (en €)</b>                                     |       | <b>0,37</b>      | <b>0,88</b>      |

## TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

| (en milliers d'euros)  | 2009.03          | 2008.03          |
|--|------------------|------------------|
| <b>Résultat net part du groupe</b>   | <b>16 535</b>    | <b>38 391</b>    |
| Impôts sur les résultats   | 25 287           | 32 425           |
| Charge de financement  | 3 414            | 3 827            |
| <b>Résultat opérationnel avant impôt</b>   | <b>45 236</b>    | <b>74 643</b>    |
| Résultat des minoritaires  | 882              | 1 346            |
| Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)  | 15 917           | 11 748           |
| Variation des provisions techniques  | 69 595           | 154 969          |
| Variation des frais d'acquisition reportés   | (5 389)          | (3 935)          |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)                            | 510              | 369              |
| Plus et moins-values réalisées nettes de reprises  | (33 389)         | 99               |
| Résultat latent de change comptes sociaux  | 1 393            | 2 303            |
| Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés  | 111              | (808)            |
| Produits d'intérêts reçus non encaissés  | 4 531            | 5 601            |
| <b>Correction des éléments inclus dans le résultat opérationnel qui ne correspondent pas à des flux monétaires et reclassement des flux de financement et d'investissement</b> | <b>54 162</b>    | <b>171 692</b>   |
| Résultat des sociétés mises en équivalence   | (2 077)          | (1 549)          |
| Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence   | 3 438            | -                |
| Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance   | 21 267           | (123 071)        |
| Variation des créances et dettes d'exploitation  | (2 720)          | 45 428           |
| Variation des autres actifs et passifs   | (24 658)         | (4 719)          |
| Impôt payé sur le résultat   | 30 436           | (48 367)         |
| <b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation</b>   | <b>25 685</b>    | <b>(132 278)</b> |
| <b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES</b>  | <b>125 083</b>   | <b>114 057</b>   |
| Acquisitions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise   | -                | 134              |
| Cessions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise   | -                | -                |
| Prises de participations dans des entreprises mises en équivalence   | -                | -                |
| Cessions de participations dans des entreprises mises en équivalence   | -                | -                |
| Fusion   | -                | -                |
| <b>Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre</b>   | <b>-</b>         | <b>134</b>       |
| Cessions de titres AFS   | 629 326          | 393 747          |
| HTM à échéance   | 1 911            | 156              |
| Cessions d'immobilier de placement   | 19 456           | -                |
| Cessions des titres de transaction (trading)   | 56               | 188              |
| <b>Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements</b>  | <b>650 749</b>   | <b>394 091</b>   |
| Acquisitions de titres AFS   | (513 154)        | (230 180)        |
| Acquisitions de titres HTM   | -                | -                |
| Acquisition d'immobilier de placements   | (73)             | (74)             |
| Acquisitions des titres de transaction (trading)   | -                | -                |
| <b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements</b>  | <b>(513 227)</b> | <b>(230 254)</b> |
| Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles   | 42 837           | 1 406            |
| Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles   | (22 879)         | (88 413)         |
| <b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles</b>  | <b>19 957</b>    | <b>(87 007)</b>  |
| <b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>   | <b>157 480</b>   | <b>76 964</b>    |

|   |                |                |
|---|----------------|----------------|
| Augmentations et réductions de capital  | -              | 104            |
| <i>Emission d'instrument de capital</i>   | (1 040)        | 104            |
| <i>Réduction d'instrument de capital</i>  | 1 040          | -              |
| Opérations sur actions propres  | (529)          | (1 830)        |
| Dividendes payés  | -              | (74)           |
| <b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>           | <b>(529)</b>   | <b>(1 800)</b> |
| Variation des titres participatifs (sans droits de vote)                        | -              | -              |
| Variation des emprunts et titres subordonnés                                    | (2 439)        | (61)           |
| <i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de remboursement</i>          | 300            | 372            |
| <i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>          | (2 739)        | (433)          |
| Intérêts payés  | (410)          | (1 440)        |
| <b>Flux de trésorerie liés au financement du groupe</b>                         | <b>(2 850)</b> | <b>(1 501)</b> |
| <b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>                | <b>(3 379)</b> | <b>(3 301)</b> |
| Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie | 3 336          | 6 876          |
| Reclassement <sup>(1)</sup>   | (710)          | 5              |
| <b>AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE</b>                                   | <b>2 626</b>   | <b>6 881</b>   |
| <b>Variation de trésorerie provenant des flux</b>                               | <b>281 810</b> | <b>194 601</b> |
| <b>Variation de trésorerie provenant de la trésorerie</b>                       | <b>281 810</b> | <b>194 601</b> |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>                    | <b>Note 5</b>  | <b>612 323</b> |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>                     | <b>Note 5</b>  | <b>894 133</b> |

(1) Au 31 mars 2009, le reclassement de (710) milliers d'euros correspond principalement à (675) milliers d'euros comptabilisés à tort dans la trésorerie d'ouverture de la filiale roumaine.

# VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

## 1<sup>er</sup> trimestre 2008

| (en milliers d'euros)  | Capital | Primes d'émission | Résultats cumulés | Réserve de réévaluation | Autres              |                 |              | Total part du Groupe | Part des minoritaires | Total des capitaux propres |
|--|---------|-------------------|-------------------|-------------------------|---------------------|-----------------|--------------|----------------------|-----------------------|----------------------------|
|  |         |                   |                   |                         | Ecart de Conversion | Actions propres | Total Autres |                      |                       |                            |
| <b>Capitaux propres du Groupe à l'ouverture</b>  | 14 417  | 451 332           | 1 607 947         | 90 438                  | (29 821)            | (75 572)        | (105 393)    | 2 058 741            | 19 179                | 2 077 920                  |
| Actifs disponibles à la vente (AFS)  |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres                                   |         |                   |                   | #NOM?                   |                     |                 |              | -                    | #NOM?                 | #NOM?                      |
| Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées                |         |                   |                   |                         |                     |                 |              | -                    | -                     | -                          |
| Dérivés de couverture de trésorerie (cash flow hedges)                                 |         |                   |                   |                         |                     |                 |              | -                    | -                     | -                          |
| Gain / (perte) pris en capitaux propres  |         |                   |                   |                         |                     |                 |              | -                    | -                     | -                          |
| Incidence des transferts en résultat des profits ou des pertes réalisés sur la période |         |                   |                   |                         |                     |                 |              | -                    | -                     | -                          |
| Incidence des transferts sur le montant initial des dérivés de couverture              |         |                   |                   |                         |                     |                 |              | -                    | -                     | -                          |
| Incidence des écarts de conversion   |         |                   |                   |                         | #NOM?               |                 | #NOM?        | #NOM?                | #NOM?                 | #NOM?                      |
| Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres        |         |                   |                   |                         |                     |                 |              | -                    | -                     | -                          |
| <b>Revenu net reconnu en capitaux propres</b>  | -       | -                 | -                 | #NOM?                   | #NOM?               | -               | #NOM?        | #NOM?                | #NOM?                 | #NOM?                      |
| Résultat net consolidé de l'exercice   |         |                   | #NOM?             |                         |                     |                 |              | -                    | #NOM?                 | #NOM?                      |
| <b>Total des produits et des pertes reconnus de la période</b>                         | -       | -                 | #NOM?             | #NOM?                   | #NOM?               | -               | #NOM?        | #NOM?                | #NOM?                 | #NOM?                      |
| Mouvements de capital  | #NOM?   | #NOM?             |                   |                         |                     | #NOM?           | #NOM?        | #NOM?                | #NOM?                 | #NOM?                      |
| Distribution de dividendes   |         |                   | #NOM?             |                         |                     |                 |              | -                    | #NOM?                 | #NOM?                      |
| Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions                  |         |                   | #NOM?             |                         |                     |                 |              | -                    | #NOM?                 | #NOM?                      |
| Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle  |         |                   | #NOM?             |                         |                     |                 |              | -                    | #NOM?                 | #NOM?                      |
| Autres variations  |         |                   | (99)              |                         |                     |                 |              | -                    | (99)                  | #NOM?                      |
| <b>Capitaux propres du Groupe à la clôture</b>   | #NOM?   | #NOM?             | #NOM?             | #NOM?                   | #NOM?               | #NOM?           | #NOM?        | #NOM?                | #NOM?                 | #NOM?                      |

## 1<sup>er</sup> trimestre 2009

| (en milliers d'euros)  | Capital | Primes d'émission | Résultats cumulés | Réserve de réévaluation | Autres              |                 |              | Total part du Groupe | Part des minoritaires | Total des capitaux propres |
|--|---------|-------------------|-------------------|-------------------------|---------------------|-----------------|--------------|----------------------|-----------------------|----------------------------|
|  |         |                   |                   |                         | Ecart de Conversion | Actions propres | Total Autres |                      |                       |                            |
| <b>Capitaux propres du Groupe à l'ouverture</b>  | 14 426  | 451 924           | 1 476 216         | 50 279                  | (73 191)            | (84 697)        | (157 888)    | 1 834 957            | 20 328                | 1 855 285                  |
| Actifs disponibles à la vente (AFS)  |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres                                   |         |                   |                   | (1 684)                 |                     |                 |              | (1 684)              | (25)                  | (1 709)                    |
| Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées                |         |                   |                   | (17 707)                |                     |                 |              | (17 707)             | -                     | (17 707)                   |
| Dérivés de couverture de trésorerie (cash flow hedges)                                 |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| Gain / (perte) pris en capitaux propres  |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| Incidence des transferts en résultat des profits ou des pertes réalisés sur la période |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| Incidence des transferts sur le montant initial des dérivés de couverture              |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| Incidence des écarts de conversion   |         |                   |                   |                         | 7 843               |                 | 7 843        | 7 843                | (271)                 | 7 572                      |
| Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres        |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| <b>Revenu net reconnu en capitaux propres</b>  | -       | -                 | -                 | (19 391)                | 7 843               | -               | 7 843        | (11 548)             | (296)                 | (11 844)                   |
| Résultat net consolidé de l'exercice   |         |                   | 16 535            |                         |                     |                 |              | 16 535               | 882                   | 17 417                     |
| <b>Total des produits et des pertes reconnus de la période</b>                         | -       | -                 | 16 535            | (19 391)                | 7 843               | -               | 7 843        | 4 987                | 586                   | 5 573                      |
| Mouvements de capital  |         |                   |                   |                         |                     | (529)           | (529)        | (529)                |                       | (529)                      |
| Distribution de dividendes   |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions                  |         |                   | 111               |                         |                     |                 |              | 111                  |                       | 111                        |
| Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle  |         |                   |                   |                         |                     |                 |              |                      |                       |                            |
| Autres variations  |         |                   | 557               |                         |                     |                 |              | 557                  | 35                    | 592                        |
| <b>Capitaux propres du Groupe à la clôture</b>   | 14 426  | 451 924           | 1 493 419         | 30 888                  | (65 348)            | (85 226)        | (150 574)    | 1 840 083            | 20 949                | 1 861 032                  |

## ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

---

### 1 Faits marquants de la période

Le premier trimestre 2009 a été marqué par les événements suivants:

#### Evolution du capital et de l'actionnariat

Au 31 mars 2009, le groupe Allianz détient 30 744 048 actions sur un total de 45 082 230, soit 68,20% des actions, en conséquence de quoi, Euler Hermes est intégré dans le périmètre de consolidation d'Allianz.

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009, aucune action nouvelle n'a été créée suite à la levée d'options de souscription. Au 31 mars 2009, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes s'élève à 45 082 230 dont 1 560 624 actions propres.

#### Augmentation de la rétention

Le taux de rétention groupe moyen des primes est passé de 75% à fin mars 2008 à 70% à fin mars 2009. Les primes acquises nettes de réassurance ont diminuées de 4.65% entre mars 2008 et mars 2009.

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

Les comptes du groupe Euler Hermes au 31 mars 2009 ont été arrêtés par le Conseil de Surveillance en date du 6 mai 2009.

#### 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 mars 2009 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté 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 mars 2009 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne,
- Des orientations présentées dans la recommandation n° 2006-R01 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) relative au format des états financiers des organismes d'assurance sous référentiel comptable international.

Euler Hermes a appliqué, par anticipation en 2008, l'interprétation à IAS 19 - IFRIC 14 relative au plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, des exigences de financement minima et de leur interaction. L'application d'IFRIC 14 est sans impact sur les comptes consolidés.

Le Groupe n'a pas utilisé les options proposées par les amendements à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » et à IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » publiés par l'IASB le 13 octobre 2008 et applicables à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2008 relatives aux reclassements des actifs financiers.

Euler Hermes n'a pas appliqué l'impact des normes suivantes publiées par l'IASB mais dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2009 :

- IAS 1 révisé - Présentation des états financiers ;



- Amendements IFRS 2 - Conditions d'acquisition des droits et annulations ;
- IAS 39 – Instruments financiers – Eligibilité des instruments couverts ;

Le groupe Euler Hermes a appliqué au 1<sup>er</sup> janvier 2009 les normes et amendements suivants :

- IFRS 8 - Segments opérationnels – Les zones géographiques détaillées en note 9 représentent exactement les zones suivies en interne par le Management. De plus, l'information par secteurs d'activité a été abandonnée car non utilisée en interne.

Les amendements suivants n'ont pas d'impacts dans les comptes du groupe Euler Hermes :

- IAS 23 - Amendements relatifs aux coûts d'emprunts ;
- Amendement IFRS 1 et IAS 27 - Coût d'une participation dans une filiale, une Joint Venture ou entreprise associées ;
- Amendement IAS 32 et IAS 1 - Instruments financiers remboursables au gré du porteur ;
- IFRS 3 et IAS 27 révisées – Regroupements d'entreprises ;

Les interprétations suivantes n'ont pas d'impacts dans les comptes du groupe Euler Hermes :

- IFRIC 12 – Accords de concession de services ;
- IFRIC 13 – Programme de fidélisation des clients ;
- IFRIC 15 – Contrats de construction immobilière ;
- IFRIC 16 - Couverture d'un investissement net ;
- IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires ;
- IFRIC 18 – Transferts d'actifs par des clients.

Les comptes sont présentés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle, 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. Le classement du bilan par ordre de liquidité croissant a été privilégié.

## **2.2 Variations du périmètre de consolidation**

Aucune entrée ni sortie de périmètre n'a été constatée au cours du premier trimestre 2009.

### 3 Notes aux états financiers

#### Note 1 Ecarts d'acquisition

Conformément à la norme IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel réalisé en fin d'exercice.

| <i>(en milliers d'euros)</i>                 |            |              |                 |               |              |                | 2009.03        | 2008.12        |
|--|------------|--------------|-----------------|---------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
|  | France     | Italie       | Royaume-<br>Uni | Etats-Unis    | Benelux      | Autres<br>pays | Total          | Total          |
| <b>Solde à l'ouverture</b>                   |            |              |                 |               |              |                |                |                |
| Valeur brute                                 | 393        | 6 229        | 57 735          | 30 466        | 8 242        | 7 544          | 110 609        | 125 756        |
| Pertes de valeur cumulées                    | -          | (409)        | (7 522)         | -             | -            | -              | (7 931)        | (10 179)       |
| Valeur nette comptable                       | 393        | 5 820        | 50 213          | 30 466        | 8 242        | 7 544          | 102 678        | 115 577        |
| <b>Variations de l'exercice</b>              |            |              |                 |               |              |                |                |                |
| Valeur nette comptable ouverture             | 393        | 5 820        | 50 213          | 30 466        | 8 242        | 7 544          | 102 678        | 115 577        |
| Augmentation de la valeur brute              | -          | -            | -               | -             | -            | -              | -              | 327            |
| Sorties et Actifs détenus en vue de la vente | -          | -            | -               | -             | -            | -              | -              | -              |
| Autres variations                            | -          | -            | -               | -             | -            | -              | -              | 139            |
| Reclassements                                | -          | -            | -               | -             | -            | -              | -              | -              |
| Différences de change                        | -          | -            | 1 172           | 1 395         | -            | 26             | 2 593          | (13 365)       |
| Pertes de valeur                             | -          | -            | -               | -             | -            | -              | -              | -              |
| Valeur nette comptable clôture               | 393        | 5 820        | 51 385          | 31 861        | 8 242        | 7 570          | 105 271        | 102 678        |
| <b>Solde à la clôture</b>                    |            |              |                 |               |              |                |                |                |
| Valeur brute                                 | 391        | 6 229        | 59 082          | 31 861        | 8 242        | 7 570          | 113 375        | 110 609        |
| Pertes de valeur cumulées                    | -          | (409)        | (7 698)         | -             | -            | -              | (8 107)        | (7 931)        |
| <b>Valeur nette comptable</b>                | <b>391</b> | <b>5 820</b> | <b>51 384</b>   | <b>31 861</b> | <b>8 242</b> | <b>7 570</b>   | <b>105 268</b> | <b>102 678</b> |

## Note 2 Immobilier de placement et d'exploitation

| <i>(en milliers d'euros)</i>        | 2009.03                    |                              | 2008.12                    |                              |
|-------------------------------------|----------------------------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|
|                                     | Immobilier<br>de placement | Immobilier<br>d'exploitation | Immobilier<br>de placement | Immobilier<br>d'exploitation |
| <b>Solde à l'ouverture</b>          |                            |                              |                            |                              |
| Valeur brute                        | 91 071                     | 195 192                      | 105 915                    | 194 273                      |
| Amortissements cumulés              | (19 237)                   | (61 878)                     | (19 668)                   | (56 771)                     |
| Pertes de valeurs cumulées          | -                          | (554)                        | -                          | (10 014)                     |
| Valeur nette comptable              | 71 834                     | 132 760                      | 86 247                     | 127 488                      |
| <b>Variations de l'exercice</b>     |                            |                              |                            |                              |
| Valeur nette comptable ouverture    | 71 834                     | 132 760                      | 86 247                     | 127 488                      |
| Acquisitions nouvelles              | -                          | 73                           | -                          | 922                          |
| Variations de périmètre             | -                          | -                            | -                          | -                            |
| Sorties d'immeubles                 | (12 610)                   | -                            | (15 276)                   | -                            |
| Reclassements                       | -                          | -                            | (80)                       | 80                           |
| Différences de change               | -                          | 73                           | -                          | 87                           |
| Amortissements nets                 | (521)                      | (973)                        | 943                        | (5 277)                      |
| Provisions nettes pour dépréciation | -                          | -                            | -                          | 9 460                        |
| Autres variations                   | -                          | -                            | -                          | -                            |
| Valeur nette comptable clôture      | 58 703                     | 131 933                      | 71 834                     | 132 760                      |
| <b>Solde à la clôture</b>           |                            |                              |                            |                              |
| Valeur brute                        | 76 086                     | 195 340                      | 91 071                     | 195 192                      |
| Amortissements cumulés              | (17 383)                   | (62 854)                     | (19 237)                   | (61 878)                     |
| Pertes de valeurs cumulées          | -                          | (554)                        | -                          | (554)                        |
| <b>Valeur nette comptable</b>       | <b>58 703</b>              | <b>131 933</b>               | <b>71 834</b>              | <b>132 760</b>               |
| <b>Juste valeur</b>                 | <b>114 683</b>             | <b>231 416</b>               | <b>134 139</b>             | <b>231 460</b>               |

Les sorties d'immeubles concernent Euler Hermes SFAC pour la totalité.  
Les plus-values nettes comptabilisées s'élèvent à 6 846 milliers d'euros.

| Montants comptabilisés dans le résultat                      | Immobilier<br>de placement | Immobilier<br>de placement |
|--|----------------------------|----------------------------|
| Produits locatifs des immeubles de placement                 | 1 561                      | 7 196                      |
| Charges opérationnelles directes engagées pour les immeuble: | (424)                      | (2 506)                    |

## Note 3 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)                                      | 2009.03          |                         |                  |                  |                  |               | 2008.12          |                         |                  |                  |                  |                |
|--|------------------|-------------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|-------------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|
|  | Coût amorti      | Réserve de réévaluation | Valeur Nette     | Juste valeur     | Côté             | Non coté      | Coût amorti      | Réserve de réévaluation | Valeur Nette     | Juste valeur     | Côté             | Non coté       |
| <b>Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>                   |                  |                         |                  |                  |                  |               |                  |                         |                  |                  |                  |                |
| Obligations  | 5 029            | -                       | 5 029            | 5 029            | 2 369            | 2 660         | 6 941            | -                       | 6 941            | 6 995            | 2 863            | 4 132          |
| <b>Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>             | <b>5 029</b>     | <b>-</b>                | <b>5 029</b>     | <b>5 029</b>     | <b>2 369</b>     | <b>2 660</b>  | <b>6 941</b>     | <b>-</b>                | <b>6 941</b>     | <b>6 995</b>     | <b>2 863</b>     | <b>4 132</b>   |
| <b>Actifs disponibles à la vente</b>                       |                  |                         |                  |                  |                  |               |                  |                         |                  |                  |                  |                |
| Actions  | 118 971          | 2 577                   | 121 780          | 121 552          | 1 822 260        | 87 627        | 136 083          | 16 064                  | 152 147          | 152 147          | 1 911 193        | 108 862        |
| Obligations  | 1 736 513        | 51 824                  | 1 788 337        | 1 788 335        | -                | -             | 1 805 324        | 62 584                  | 1 867 908        | 1 867 908        | -                | -              |
| <b>Total Actifs disponibles à la vente</b>                 | <b>1 855 484</b> | <b>54 401</b>           | <b>1 910 117</b> | <b>1 909 887</b> | <b>1 822 260</b> | <b>87 627</b> | <b>1 941 407</b> | <b>78 648</b>           | <b>2 020 055</b> | <b>2 020 055</b> | <b>1 911 193</b> | <b>108 862</b> |
| Prêts, dépôts et autres placements financiers              | 525 586          | -                       | 525 586          | 525 586          | -                | -             | 563 990          | -                       | 563 990          | 563 990          | -                | -              |
| <b>Total Prêts, dépôts et autres placements financiers</b> | <b>525 586</b>   | <b>-</b>                | <b>525 586</b>   | <b>525 586</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>      | <b>563 990</b>   | <b>-</b>                | <b>563 990</b>   | <b>563 990</b>   | <b>-</b>         | <b>-</b>       |
| <b>Total Placements financiers</b>                         | <b>2 386 099</b> | <b>54 401</b>           | <b>2 440 732</b> | <b>2 440 502</b> | <b>1 824 629</b> | <b>90 287</b> | <b>2 512 338</b> | <b>78 648</b>           | <b>2 590 986</b> | <b>2 591 040</b> | <b>1 914 056</b> | <b>112 994</b> |

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

| (en milliers d'euros)              | 2009.03          |                         |                  |                  | 2008.12          |                         |                  |                  |
|------------------------------------|------------------|-------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|------------------|------------------|
|                                    | Coût amorti      | Réserve de réévaluation | Valeur Nette     | Juste valeur     | Coût amorti      | Réserve de réévaluation | Valeur Nette     | Juste valeur     |
| - Actions                          | 118 971          | 2 577                   | 121 780          | 121 552          | 136 083          | 16 064                  | 152 147          | 152 147          |
| - Obligations                      | 1 741 542        | 51 824                  | 1 793 366        | 1 793 364        | 1 812 265        | 62 584                  | 1 874 849        | 1 874 903        |
| - Prêts et autres placements       | 525 586          | -                       | 525 586          | 525 586          | 563 990          | -                       | 563 990          | 563 990          |
| <b>Total Placements financiers</b> | <b>2 386 099</b> | <b>54 401</b>           | <b>2 440 732</b> | <b>2 440 502</b> | <b>2 512 338</b> | <b>78 648</b>           | <b>2 590 986</b> | <b>2 591 040</b> |

Le portefeuille n'a pas été impacté de manière significative par des dépréciations, Euler Hermes n'ayant aucune exposition sur des actifs financiers tels que les fonds de trésorerie « dynamique » ou investissements « subprime ».

Les prêts et autres dépôts sont principalement des liquidités en attente de placement.

## Variation des placements

| (en milliers d'euros)                     | 2009.03                           |                               |   |                  | 2008.12          |
|---|-----------------------------------|-------------------------------|---|------------------|------------------|
|   | Actifs détenus jusqu'à l'échéance | Actifs disponibles à la vente | Prêts, dépôts et autres placements financiers | Total            | Total            |
| <b>Valeur nette comptable - ouverture</b> | <b>6 941</b>                      | <b>2 020 055</b>              | <b>563 990</b>                                | <b>2 590 986</b> | <b>2 956 590</b> |
| Augmentations                             | -                                 | 513 154                       | 10 969  | 524 123          | 1 446 873        |
| Diminutions                               | (1 911)                           | (606 773)                     | (42 790)                                      | (651 474)        | (1 693 922)      |
| Réévaluation                              | -                                 | (24 247)                      | -   | (24 247)         | (55 599)         |
| Dépréciations                             | (2)                               | (963)                         | -   | (965)            | (44 854)         |
| Différences de change                     | (14)                              | 11 097                        | (3 443)                                       | 7 640            | (48 707)         |
| Reclassements                             | -                                 | (43)                          | 688   | 645              | 2 984            |
| Autres variations                         | 15                                | (2 162)                       | (3 829)                                       | (5 976)          | 27 621           |
| <b>Valeur nette comptable - clôture</b>   | <b>5 029</b>                      | <b>1 910 118</b>              | <b>525 585</b>                                | <b>2 440 732</b> | <b>2 590 986</b> |

Les autres variations sur les prêts, dépôts et autres placements financiers correspondent au reclassement des opérations de trésorerie à vue dans le poste de trésorerie au bilan.

## Note 4 Investissements dans les entreprises associées

### Informations sur les entreprises associées

| (en milliers d'euros) | Société                                    | Pays     | 2009.03              |                                 |                    |              | % de détention |
|-----------------------|--|----------|----------------------|---------------------------------|--------------------|--------------|----------------|
|                       |  |          | Actif <sup>(1)</sup> | Capitaux propres <sup>(2)</sup> | Chiffre d'affaires | Résultat     |                |
|                       | Prisma Kreditversicherungs A.G.            | Autriche | -                    | -                               | -                  | -            | 49,00%         |
|                       | OeKB Beteiligungs- und Management A.G.     | Autriche | 195 365              | 117 447                         | 14 393             | 1 353        | 49,00%         |
|                       | Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas        | Lituanie | -                    | -                               | -                  | -            | 0,00%          |
|                       | Graydon Holding N.V.                       | Pays Bas | 64 230               | 11 451                          | 17 720             | 4 720        | 27,50%         |
|                       | Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) | Portugal | 97 359               | 39 704                          | 8 894              | (186)        | 50,00%         |
|                       | Israel Credit Insurance Company Ltd        | Israël   | 51 719               | 28 002                          | 4 248              | 627          | 33,33%         |
|                       |  |          | <b>408 673</b>       | <b>196 604</b>                  | <b>45 254</b>      | <b>6 514</b> |                |

(1) L'actif correspond aux comptes sociaux au 31/12/2008.

(2) Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes sociaux au 31/12/2008, auxquels est ajouté l'écart d'acquisition.

| (en milliers d'euros) | Société                                    | Pays     | 2008.12        |                  | 2008.03            |              |                |
|-----------------------|--|----------|----------------|------------------|--------------------|--------------|----------------|
|                       |  |          | Actif          | Capitaux propres | Chiffre d'affaires | Résultat     | % de détention |
|                       | Prisma Kreditversicherungs A.G.            | Autriche | -              | -                | 10 978             | (2 639)      | 49,00%         |
|                       | OeKB Beteiligungs- und Management A.G.     | Autriche | 149 367        | 117 447          | -                  | -            | 0,00%          |
|                       | Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas        | Lituanie | -              | -                | 1                  | 543          | 51,00%         |
|                       | Graydon Holding N.V.                       | Pays Bas | 56 120         | 23 949           | 17 770             | 4 004        | 27,50%         |
|                       | Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) | Portugal | 98 657         | 39 606           | 4 283              | 2 242        | 50,00%         |
|                       | Israel Credit Insurance Company Ltd        | Israël   | 52 467         | 28 839           | 3 543              | 1 029        | 33,33%         |
|                       |  |          | <b>356 611</b> | <b>209 841</b>   | <b>36 575</b>      | <b>5 179</b> |                |

## Mouvements de l'exercice

| <i>(en milliers d'euros)</i>                | <b>2009.03</b> | <b>2008.12</b> |
|---|----------------|----------------|
| <b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b> | <b>93 550</b>  | <b>52 206</b>  |
| Augmentations                               | -              | 32 980         |
| Diminutions                                 | -              | (2 529)        |
| Reclassements                               | -              | -              |
| Quote part dans le résultat de l'exercice   | 2 077          | 7 875          |
| Dividendes versés                           | (3 438)        | (6 970)        |
| Dépréciations                               | -              | -              |
| Différences de change                       | (273)          | 226            |
| Autres variations                           | 43             | 9 762          |
| <b>Valeur nette comptable à la clôture</b>  | <b>91 959</b>  | <b>93 550</b>  |

## Contribution aux capitaux propres (hors quote part de résultat 2009)

| <i>(en milliers d'euros)</i>               |          | <b>2009.03</b> | <b>2008.12</b> |
|--|----------|----------------|----------------|
| Prisma Kreditversicherungs A.G.            | Autriche | -              | (488)          |
| OeKB Beteiligungs- und Management A.G.     | Autriche | 57 549         | 56 233         |
| Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas        | Lituanie | -              | (179)          |
| Graydon Holding N.V.                       | Pays Bas | 3 149          | 2 911          |
| Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) | Portugal | 19 852         | 18 594         |
| Israel Credit Insurance Company Ltd        | Israël   | 9 333          | 8 605          |
| <b>Quote part de capitaux propres</b>      |          | <b>89 883</b>  | <b>85 676</b>  |

## Contribution au résultat

| <i>(en milliers d'euros)</i>               |          | <b>2009.03</b> | <b>2008.03</b> |
|--|----------|----------------|----------------|
| Prisma Kreditversicherungs A.G.            | Autriche | -              | (1 293)        |
| OeKB Beteiligungs- und Management A.G.     | Autriche | 663            | -              |
| Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas        | Lituanie | -              | 277            |
| Graydon Holding N.V.                       | Pays Bas | 1 298          | 1 101          |
| Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) | Portugal | (93)           | 1 121          |
| Israel Credit Insurance Company Ltd        | Israël   | 209            | 343            |
| <b>Quote part de résultat totale</b>       |          | <b>2 077</b>   | <b>1 549</b>   |

## **Note 5 Trésorerie et équivalents de trésorerie**

### Au bilan

| <i>(en milliers d'euros)</i> | <b>2009.03</b> | <b>2008.12</b> |
|------------------------------|----------------|----------------|
| Avoirs en banque             | 801 467        | 494 859        |
| Cash pooling                 | 92 679         | 119 048        |
| <b>Total Trésorerie</b>      | <b>894 146</b> | <b>613 907</b> |

## Réconciliation avec le Tableau des Flux de Trésorerie

| (en milliers d'euros)   | 2009.03        | 2008.12        |
|---|----------------|----------------|
| <b>Solde trésorerie au bilan</b>  | 894 146        | 613 907        |
| Equivalents de trésorerie pris en compte dans le tableau de flux de trésorerie      | -              | -              |
| Autres dettes de financement prises en compte dans le tableau de flux de trésorerie | (13)           | (1 584)        |
| <b>Total Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>                                | <b>894 133</b> | <b>612 323</b> |

## Note 6 Provisions techniques

| (en milliers d'euros)                                      | 2008.12          | Dotations nettes des reprises | Différences de change | Autres variations | 2009.03          |
|--|------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|------------------|
| Provisions pour primes non acquises                        | 314 691          | 81 813                        | 2 546                 | 1 289             | 400 339          |
| Provisions pour sinistres                                  | 1 422 610        | 68 031                        | 4 671                 | 2 197             | 1 497 509        |
| Participation aux bénéfiques et ristournes                 | 116 397          | (6 261)                       | (214)                 | 90                | 110 012          |
| <b>Provisions techniques brutes de réassurance</b>         | <b>1 853 698</b> | <b>143 583</b>                | <b>7 003</b>          | <b>3 576</b>      | <b>2 007 860</b> |
| Provisions pour primes non acquises                        | 47 853           | 53 436                        | (1 452)               | 559               | 100 396          |
| Provisions pour sinistres                                  | 353 186          | 30 430                        | (185)                 | 2 351             | 385 782          |
| Participation aux bénéfiques et ristournes                 | 16 939           | (1 739)                       | 67                    | 72                | 15 339           |
| <b>Part des réassureurs dans les provisions techniques</b> | <b>417 978</b>   | <b>82 127</b>                 | <b>(1 570)</b>        | <b>2 982</b>      | <b>501 517</b>   |
| <b>Provisions techniques nettes</b>                        | <b>1 435 720</b> | <b>61 456</b>                 | <b>8 573</b>          | <b>594</b>        | <b>1 506 343</b> |

## Charges de sinistres

| (en milliers d'euros)                                     | 2009.03         |                 |                 | 2008.03         |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|   | Brut            | Réassurance     | Net             | Brut            | Réassurance     | Net             |
| <b>Charges de sinistres de l'année en cours</b>           | <b>387 764</b>  | <b>(97 984)</b> | <b>289 780</b>  | <b>288 796</b>  | <b>(55 666)</b> | <b>233 130</b>  |
| dont sinistres payés                                      | 33 815          | (15 367)        | 18 448          | 13 246          | (14 545)        | (1 299)         |
| dont charges de provisions de sinistres                   | 335 053         | (81 669)        | 253 384         | 257 452         | (40 133)        | 217 319         |
| dont frais de gestion                                     | 18 896          | (948)           | 17 948          | 18 098          | (988)           | 17 110          |
| <b>Recours et sauvetages de l'année en cours</b>          | <b>(33 374)</b> | <b>8 196</b>    | <b>(25 178)</b> | <b>(22 286)</b> | <b>2 827</b>    | <b>(19 459)</b> |
| Recours et sauvetages reçus                               | (211)           | 642             | 431             | 38              | 1 093           | 1 131           |
| Variation des provisions de recours et sauvetages         | (33 163)        | 7 554           | (25 609)        | (22 324)        | 1 734           | (20 590)        |
| <b>Charges de sinistres sur les exercices antérieurs</b>  | <b>19 219</b>   | <b>91</b>       | <b>19 310</b>   | <b>19 247</b>   | <b>(7 901)</b>  | <b>11 346</b>   |
| dont sinistres payés                                      | 272 120         | (47 269)        | 224 851         | 202 612         | (40 609)        | 162 003         |
| dont charges de provisions de sinistres                   | (253 442)       | 48 172          | (205 270)       | (183 699)       | 40 519          | (143 180)       |
| dont frais de gestion                                     | 541             | (812)           | (271)           | 334             | (7 811)         | (7 477)         |
| <b>Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs</b> | <b>(22 674)</b> | <b>772</b>      | <b>(21 902)</b> | <b>(20 790)</b> | <b>1 894</b>    | <b>(18 896)</b> |
| Recours et sauvetages reçus                               | (40 898)        | 6 296           | (34 602)        | (37 645)        | 6 495           | (31 150)        |
| Variation des provisions de recours et sauvetages         | 18 224          | (5 524)         | 12 700          | 16 855          | (4 601)         | 12 254          |
| <b>Charges de sinistres</b>                               | <b>350 935</b>  | <b>(88 925)</b> | <b>262 010</b>  | <b>264 967</b>  | <b>(58 846)</b> | <b>206 121</b>  |

## Provisions de sinistres

| (en milliers d'euros)                            | 2009.03          |                  |                  | 2008.03          |                  |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Brut             | Réassurance      | Net              | Brut             | Réassurance      | Net              |
| <b>Provisions de sinistres brutes de recours</b> | <b>1 752 391</b> | <b>(433 081)</b> | <b>1 319 310</b> | <b>1 332 759</b> | <b>(320 667)</b> | <b>1 012 092</b> |
| Exercice en cours                                | 374 993          | (91 255)         | 283 738          | 283 202          | (49 252)         | 233 950          |
| Exercices antérieurs                             | 1 377 398        | (341 826)        | 1 035 572        | 1 049 557        | (271 415)        | 778 142          |
| <b>Recours à encaisser</b>                       | <b>(254 882)</b> | <b>47 298</b>    | <b>(207 584)</b> | <b>(254 178)</b> | <b>35 249</b>    | <b>(218 929)</b> |
| Exercice en cours                                | (35 670)         | 7 984            | (27 686)         | (22 316)         | 1 533            | (20 783)         |
| Exercices antérieurs                             | (219 212)        | 39 314           | (179 898)        | (231 862)        | 33 716           | (198 146)        |
| <b>Provisions de sinistres</b>                   | <b>1 497 509</b> | <b>(385 783)</b> | <b>1 111 726</b> | <b>1 078 581</b> | <b>(285 418)</b> | <b>793 163</b>   |

## Ventilation par type de provisions

| (en milliers d'euros)                              | 2009.03          |                  |                  | 2008.03          |                  |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Brut             | Réassurance      | Net              | Brut             | Réassurance      | Net              |
| Provisions pour primes non acquises                | 400 339          | (100 396)        | 299 943          | 391 310          | (95 858)         | 295 452          |
| Provisions pour sinistres                          | 1 497 509        | (385 783)        | 1 111 726        | 1 078 581        | (285 418)        | 793 163          |
| dont provisions pour sinistres connus              | 1 277 737        | (308 201)        | 969 536          | 906 009          | (311 461)        | 594 548          |
| dont provisions pour sinistres tardifs             | 359 312          | (118 510)        | 240 802          | 318 053          | 45               | 318 098          |
| dont provisions pour frais de gestion de sinistres | 114 476          | (6 371)          | 108 105          | 107 766          | (9 251)          | 98 515           |
| dont autres provisions techniques                  | 865              | -                | 865              | 930              | -                | 930              |
| dont recours à encaisser                           | (254 881)        | 47 299           | (207 582)        | (254 177)        | 35 249           | (218 928)        |
| Participation aux bénéfices et ristournes          | 110 012          | (15 338)         | 94 674           | 120 573          | (16 430)         | 104 143          |
| <b>Provisions techniques</b>                       | <b>2 007 860</b> | <b>(501 517)</b> | <b>1 506 343</b> | <b>1 590 464</b> | <b>(397 706)</b> | <b>1 192 758</b> |

## Note 7 Ventilation du résultat net de réassurance

| (en milliers d'euros)                                  | 2009.03           |                           |                   | 2008.03           |                           |                   |
|--|-------------------|---------------------------|-------------------|-------------------|---------------------------|-------------------|
|  | Opérations brutes | Cessions et rétrocessions | Opérations nettes | Opérations brutes | Cessions et rétrocessions | Opérations nettes |
| Primes et commissions                                  | 546 949           | (194 665)                 | 352 284           | 546 413           | (138 321)                 | 408 092           |
| Ristournes de primes                                   | (15 176)          | 3 878                     | (11 298)          | (19 595)          | (711)                     | (20 306)          |
| Primes émises brutes - assurance-crédit                | 531 773           | (190 787)                 | 340 986           | 526 818           | (139 032)                 | 387 786           |
| Variation des primes non acquises                      | (83 474)          | 55 138                    | (28 336)          | (90 135)          | 30 247                    | (59 888)          |
| Primes acquises  | 448 299           | (135 649)                 | 312 650           | 436 683           | (108 785)                 | 327 898           |
| Accessoires de primes                                  | 100 242           | -                         | 100 242           | 90 453            | -                         | 90 453            |
| <b>Chiffre d'affaires</b>                              | <b>548 541</b>    | <b>(135 649)</b>          | <b>412 892</b>    | <b>527 136</b>    | <b>(108 785)</b>          | <b>418 351</b>    |
| <b>Produits des placements nets de charges</b>         | <b>54 237</b>     | <b>-</b>                  | <b>54 237</b>     | <b>21 306</b>     | <b>-</b>                  | <b>21 306</b>     |
| Sinistres payés  | (264 825)         | 55 698                    | (209 127)         | (178 251)         | 47 566                    | (130 685)         |
| Charges des provisions pour sinistres                  | (66 672)          | 31 467                    | (35 205)          | (68 284)          | 2 481                     | (65 803)          |
| Frais de gestion des sinistres                         | (19 438)          | 1 760                     | (17 678)          | (18 432)          | 8 799                     | (9 633)           |
| <b>Charges des prestations d'assurance</b>             | <b>(350 935)</b>  | <b>88 925</b>             | <b>(262 010)</b>  | <b>(264 967)</b>  | <b>58 846</b>             | <b>(206 121)</b>  |
| Commissions de courtage                                | (52 167)          | -                         | (52 167)          | (54 260)          | -                         | (54 260)          |
| Autres frais d'acquisition                             | (41 175)          | -                         | (41 175)          | (34 914)          | -                         | (34 914)          |
| Variation des frais d'acquisition reportés             | 8 147             | -                         | 8 147             | 4 503             | -                         | 4 503             |
| Frais d'acquisition des contrats                       | (85 195)          | -                         | (85 195)          | (84 671)          | -                         | (84 671)          |
| Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés | -                 | -                         | -                 | -                 | -                         | -                 |
| Frais d'administration                                 | (45 108)          | -                         | (45 108)          | (45 219)          | -                         | (45 219)          |
| Commissions reçues des réassureurs                     | -                 | 43 274                    | 43 274            | -                 | 46 991                    | 46 991            |
| Autres produits et charges opérationnels courants      | (74 979)          | -                         | (74 979)          | (76 197)          | -                         | (76 197)          |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                   | <b>46 561</b>     | <b>(3 450)</b>            | <b>43 111</b>     | <b>77 388</b>     | <b>(2 948)</b>            | <b>74 440</b>     |

## Note 8 Résultat par action et dividende par action

### Résultat par action

|  | 2009.03     | 2008.03     |
|--|-------------|-------------|
| Résultat net distribuable (en milliers d'euros)          | 16 535      | 38 391      |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution | 44 703 739  | 43 674 223  |
| <b>Résultat par action (en euros)</b>                    | <b>0,37</b> | <b>0,88</b> |

  

|  | 2009.03     | 2008.03     |
|--|-------------|-------------|
| Résultat net distribuable (en milliers d'euros)          | 16 535      | 38 391      |
| Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution | 44 706 907  | 43 725 262  |
| <b>Résultat dilué par action (en euros)</b>              | <b>0,37</b> | <b>0,88</b> |

L'effet dilutif est calculé d'après les levées d'option.

Le nombre de titres moyen provenant de l'effet de dilution est de 3 168 en 2009 (51 039 en 2008).

C'est le résultat net consolidé part du groupe qui sert de base au calcul.



## Note 9 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 primaire pour le Groupe Euler Hermes est le secteur géographique car il correspond à l'information présentée aux organes de management du Groupe.

Les 10 secteurs géographiques principaux de 2009 correspondant aux zones géographiques les plus représentatives de l'activité et qui nécessitent donc un suivi détaillé (Allemagne, IDC Européen de l'Allemagne, IDC Asiatique de l'Allemagne, France & son IDC, Italie, Royaume-Uni, zone Amérique, Belgique, Pays-Bas et Réassurance groupe) ont évolué afin de cadrer avec le reporting communiqué au management à date du 31 mars 2009.

### Information de premier niveau : secteurs géographiques

#### Résultat sectoriel

|  | 2009.03          |                      |                    |                  |                 |                 |                           |                 |                 |                    |                 | GROUPE           |                                 |
|--|------------------|----------------------|--------------------|------------------|-----------------|-----------------|---------------------------|-----------------|-----------------|--------------------|-----------------|------------------|---------------------------------|
|  | Allemagne        | IDC Allemagne Europe | IDC Allemagne Asie | France & IDC     | Italie          | Royaume-Uni     | Amérique du Nord & du Sud | Belgique        | Pays bas        | Réassurance groupe | Services groupe |                  | Eliminations inter sectorielles |
| Primes émises  | 185 215          | 38 925               | 9 631              | 107 037          | 58 803          | 57 506          | 54 000                    | 16 014          | 11 124          | 197 622            | -               | (188 928)        | 546 949                         |
| Ristournes sur primes  | (6 846)          | (997)                | (96)               | (5 520)          | 1 206           | (1 483)         | -                         | (550)           | (146)           | (7 054)            | -               | 6 310            | (15 176)                        |
| Primes émises nettes   | 178 369          | 37 928               | 9 535              | 101 517          | 60 009          | 56 023          | 54 000                    | 15 464          | 10 978          | 190 568            | -               | (182 618)        | 531 773                         |
| Variation des primes non acquises                                | (31 663)         | (8 725)              | (307)              | (9 983)          | (11 019)        | (11 589)        | (8 325)                   | (579)           | (727)           | (11 803)           | -               | 11 246           | (83 474)                        |
| Primes acquises - hors groupe                                    | 146 706          | 29 203               | 9 228              | 91 534           | 48 990          | 44 434          | 45 675                    | 14 885          | 10 251          | 178 765            | -               | (171 372)        | 448 289                         |
| Accessoires de primes - hors groupe                              | 41 801           | 15 448               | 3 921              | 24 004           | 9 841           | 5 631           | 7 342                     | 5 371           | 4 280           | -                  | -               | (17 397)         | 100 242                         |
| <b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>                       | <b>188 507</b>   | <b>44 651</b>        | <b>13 149</b>      | <b>115 538</b>   | <b>58 831</b>   | <b>50 065</b>   | <b>53 017</b>             | <b>20 256</b>   | <b>14 531</b>   | <b>178 765</b>     | -               | <b>(188 769)</b> | <b>548 541</b>                  |
| Produits des placements  | 10 757           | 612                  | (53)               | 30 861           | 5 225           | 3 766           | 4 415                     | 1 548           | 718             | 1 457              | (1 994)         | (3 075)          | 54 237                          |
| <i>Dont dividendes</i>   | -                | -                    | -                  | 917              | -               | -               | -                         | -               | -               | 336                | -               | (1 253)          | -                               |
| <b>Total des produits des activités ordinaires</b>               | <b>199 264</b>   | <b>45 263</b>        | <b>13 096</b>      | <b>146 399</b>   | <b>64 056</b>   | <b>53 831</b>   | <b>57 432</b>             | <b>21 804</b>   | <b>15 249</b>   | <b>180 222</b>     | <b>(1 994)</b>  | <b>(191 844)</b> | <b>602 778</b>                  |
| Charges des prestations d'assurance                              | (78 877)         | (44 802)             | (23 708)           | (59 112)         | (32 436)        | (41 804)        | (41 636)                  | (20 478)        | (6 054)         | (148 902)          | -               | 146 874          | (350 935)                       |
| Charges nettes des cessions en réassurance                       | (76 909)         | (20 642)             | (4 863)            | (24 612)         | (20 702)        | (18 965)        | (22 685)                  | (5 885)         | (5 376)         | (108 667)          | -               | 173 657          | (135 649)                       |
| Produits nets des cessions en réassurance                        | 62 815           | 35 423               | 15 246             | 20 494           | 21 150          | 21 280          | 26 933                    | 11 039          | 4 458           | 115 241            | -               | (201 880)        | 132 199                         |
| Autres produits et charges                                       | (77 981)         | (17 169)             | (3 904)            | (44 941)         | (25 614)        | (18 481)        | (20 882)                  | (6 801)         | (6 766)         | (54 055)           | 704             | 70 608           | (205 282)                       |
| <b>Total autres produits et charges</b>                          | <b>(170 952)</b> | <b>(47 190)</b>      | <b>(17 229)</b>    | <b>(108 171)</b> | <b>(57 602)</b> | <b>(57 970)</b> | <b>(58 270)</b>           | <b>(22 125)</b> | <b>(13 738)</b> | <b>(196 383)</b>   | <b>704</b>      | <b>189 259</b>   | <b>(559 667)</b>                |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                             | <b>28 312</b>    | <b>(1 927)</b>       | <b>(4 133)</b>     | <b>38 228</b>    | <b>6 454</b>    | <b>(4 139)</b>  | <b>(838)</b>              | <b>(321)</b>    | <b>1 511</b>    | <b>(16 161)</b>    | <b>(1 290)</b>  | <b>(2 585)</b>   | <b>43 111</b>                   |
| Charges de financement   | (4)              | (1)                  | (4)                | (92)             | (46)            | -               | (105)                     | 6               | -               | -                  | (5 042)         | 2 028            | (3 260)                         |
| Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalen | 1 960            | -                    | -                  | 116              | -               | -               | -                         | -               | -               | -                  | -               | -                | 2 076                           |
| Impôts sur les résultats   | (7 363)          | (1 761)              | (108)              | (13 771)         | (2 246)         | 1 454           | (64)                      | 325             | (385)           | 2 780              | (2 527)         | (844)            | (24 510)                        |
| <b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>                      | <b>22 905</b>    | <b>(3 689)</b>       | <b>(4 245)</b>     | <b>24 481</b>    | <b>4 162</b>    | <b>(2 685)</b>  | <b>(1 007)</b>            | <b>10</b>       | <b>1 126</b>    | <b>(13 381)</b>    | <b>(8 859)</b>  | <b>(1 401)</b>   | <b>17 417</b>                   |
| <i>Dont</i>  |                  |                      |                    |                  |                 |                 |                           |                 |                 |                    |                 |                  |                                 |
| <b>Résultat net part du groupe</b>                               | <b>22 188</b>    | <b>(3 640)</b>       | <b>(4 245)</b>     | <b>24 267</b>    | <b>4 162</b>    | <b>(2 685)</b>  | <b>(1 007)</b>            | <b>10</b>       | <b>1 126</b>    | <b>(13 381)</b>    | <b>(8 859)</b>  | <b>(1 401)</b>   | <b>16 535</b>                   |
| Part revenant aux actionnaires minoritaires                      | 717              | (49)                 | -                  | 214              | -               | -               | -                         | -               | -               | -                  | -               | -                | 882                             |

Le suivi effectué par le management ne distinguait pas en 2008 les branches allemandes réparties par secteur géographiques (Europe et Asie). Cette modification est intervenue au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009.

Dans cette optique et à des fins de comparatif, les secteurs géographiques du compte de résultat du 1<sup>er</sup> trimestre 2009 suivant sont identiques à ceux communiqués en 2008.

| (en milliers d'euros)  |                  |                            |                          |                  |                 |                 |                                 |                 |                 |                        |                    |                                       | 2009.03 au format 2008.03 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                  |  |  | GROUPE |
|--|------------------|----------------------------|--------------------------|------------------|-----------------|-----------------|---------------------------------|-----------------|-----------------|------------------------|--------------------|---------------------------------------|---------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|------------------|--|--|--------|
|  | Allemagne        | IDC<br>Allemagne<br>Europe | IDC<br>Allemagne<br>Asie | France &<br>IDC  | Italie          | Royaume-<br>Uni | Amérique du<br>Nord & du<br>Sud | Belgique        | Pays bas        | Réassuranc<br>e groupe | Services<br>groupe | Eliminations<br>inter<br>sectorielles |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                  |  |  |        |
| Primes émises  | 203 373          | 30 398                     | -                        | 107 037          | 58 803          | 57 506          | 54 000                          | 16 014          | 11 124          | 197 622                | -                  | (188 928)                             |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 546 949          |  |  |        |
| Ristournes sur primes  | (6 947)          | (992)                      | -                        | (5 520)          | 1 206           | (1 483)         | -                               | (550)           | (146)           | (7 054)                | -                  | 6 310                                 |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (15 176)         |  |  |        |
| Primes émises nettes   | 196 426          | 29 406                     | -                        | 101 517          | 60 009          | 56 023          | 54 000                          | 15 464          | 10 978          | 190 568                | -                  | (182 618)                             |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 531 773          |  |  |        |
| Variation des primes non acquises                                  | (33 491)         | (7 204)                    | -                        | (9 983)          | (11 019)        | (11 589)        | (8 325)                         | (579)           | (727)           | (11 803)               | -                  | 11 246                                |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (83 474)         |  |  |        |
| Primes acquises - hors groupe                                      | 162 935          | 22 202                     | -                        | 91 534           | 48 990          | 44 434          | 45 675                          | 14 885          | 10 251          | 178 765                | -                  | (171 372)                             |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 448 299          |  |  |        |
| Accessoires de primes - hors groupe                                | 41 805           | 15 444                     | 3 921                    | 24 004           | 9 841           | 5 631           | 7 342                           | 5 371           | 4 280           | -                      | -                  | (17 397)                              |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 100 242          |  |  |        |
| <b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>                         | <b>204 740</b>   | <b>37 646</b>              | <b>3 921</b>             | <b>115 538</b>   | <b>58 831</b>   | <b>50 065</b>   | <b>53 017</b>                   | <b>20 256</b>   | <b>14 531</b>   | <b>178 765</b>         | -                  | <b>(188 769)</b>                      |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>548 541</b>   |  |  |        |
| Produits des placements  | 9 780            | 598                        | (5)                      | 30 861           | 5 225           | 3 766           | 4 415                           | 1 548           | 718             | 1 457                  | (1 994)            | (2 132)                               |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 54 237           |  |  |        |
| <i>Dont dividendes</i>   | -                | -                          | -                        | 917              | -               | -               | -                               | -               | -               | 336                    | -                  | (1 263)                               |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | -                |  |  |        |
| <b>Total des produits des activités ordinaires</b>                 | <b>214 520</b>   | <b>38 244</b>              | <b>3 916</b>             | <b>146 399</b>   | <b>64 056</b>   | <b>53 831</b>   | <b>57 432</b>                   | <b>21 804</b>   | <b>15 249</b>   | <b>180 222</b>         | <b>(1 994)</b>     | <b>(190 901)</b>                      |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>602 778</b>   |  |  |        |
| Charges des prestations d'assurance                                | (123 483)        | (23 904)                   | -                        | (59 112)         | (32 436)        | (41 804)        | (41 636)                        | (20 478)        | (6 054)         | (148 902)              | -                  | 146 874                               |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (350 935)        |  |  |        |
| Charges nettes des cessions en réassurance                         | (85 918)         | (16 496)                   | -                        | (24 612)         | (20 702)        | (18 965)        | (22 685)                        | (5 885)         | (5 376)         | (108 667)              | -                  | 173 657                               |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (135 649)        |  |  |        |
| Produits nets des cessions en réassurance                          | 86 953           | 24 647                     | 1 884                    | 20 494           | 21 150          | 21 280          | 26 933                          | 11 039          | 4 458           | 115 241                | -                  | (201 880)                             |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 132 199          |  |  |        |
| Autres produits et charges   | (79 500)         | (16 608)                   | (2 946)                  | (44 941)         | (25 614)        | (18 481)        | (20 882)                        | (6 801)         | (6 786)         | (54 055)               | 704                | 70 607                                |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (205 283)        |  |  |        |
| <b>Total autres produits et charges</b>                            | <b>(201 948)</b> | <b>(32 361)</b>            | <b>(1 062)</b>           | <b>(108 171)</b> | <b>(57 602)</b> | <b>(57 970)</b> | <b>(58 270)</b>                 | <b>(22 125)</b> | <b>(13 738)</b> | <b>(196 383)</b>       | <b>704</b>         | <b>189 258</b>                        |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>(559 686)</b> |  |  |        |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                               | <b>12 572</b>    | <b>5 883</b>               | <b>2 854</b>             | <b>38 228</b>    | <b>6 454</b>    | <b>(4 139)</b>  | <b>(838)</b>                    | <b>(321)</b>    | <b>1 511</b>    | <b>(16 161)</b>        | <b>(1 290)</b>     | <b>(1 643)</b>                        |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>43 110</b>    |  |  |        |
| Charges de financement   | (4)              | (1)                        | (4)                      | (92)             | (46)            | -               | (105)                           | 6               | -               | -                      | (5 042)            | 2 028                                 |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (3 260)          |  |  |        |
| Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence | 1 960            | -                          | -                        | 116              | -               | -               | -                               | -               | -               | -                      | -                  | -                                     |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 2 076            |  |  |        |
| Impôts sur les résultats   | (7 443)          | (1 681)                    | (108)                    | (13 771)         | (2 246)         | 1 454           | (64)                            | 325             | (385)           | 2 780                  | (2 527)            | (844)                                 |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (24 510)         |  |  |        |
| <b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>                        | <b>7 085</b>     | <b>4 201</b>               | <b>2 742</b>             | <b>24 481</b>    | <b>4 162</b>    | <b>(2 685)</b>  | <b>(1 007)</b>                  | <b>10</b>       | <b>1 126</b>    | <b>(13 381)</b>        | <b>(8 859)</b>     | <b>(459)</b>                          |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>17 416</b>    |  |  |        |
| <i>Dont</i>  |                  |                            |                          |                  |                 |                 |                                 |                 |                 |                        |                    |                                       |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                  |  |  |        |
| <b>Résultat net part du groupe</b>                                 | <b>6 368</b>     | <b>4 250</b>               | <b>2 742</b>             | <b>24 267</b>    | <b>4 162</b>    | <b>(2 685)</b>  | <b>(1 007)</b>                  | <b>10</b>       | <b>1 126</b>    | <b>(13 381)</b>        | <b>(8 859)</b>     | <b>(459)</b>                          |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>16 534</b>    |  |  |        |
| Part revenant aux actionnaires minoritaires                        | 717              | (49)                       | -                        | 214              | -               | -               | -                               | -               | -               | -                      | -                  | -                                     |                           |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 882              |  |  |        |

| (en milliers d'euros)  |                  |                            |                          |                 |                 |                 |                                 |                 |                 |                        |                    |                                       | 2008.03 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                  |  |  | GROUPE |
|--|------------------|----------------------------|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------------------------|-----------------|-----------------|------------------------|--------------------|---------------------------------------|---------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|------------------|--|--|--------|
|  | Allemagne        | IDC<br>Allemagne<br>Europe | IDC<br>Allemagne<br>Asie | France &<br>IDC | Italie          | Royaume-<br>Uni | Amérique du<br>Nord & du<br>Sud | Belgique        | Pays bas        | Réassuranc<br>e groupe | Services<br>groupe | Eliminations<br>inter<br>sectorielles |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                  |  |  |        |
| Primes émises  | 202 891          | 28 584                     | -                        | 107 113         | 62 079          | 65 428          | 46 385                          | 22 412          | 10 595          | 136 381                | -                  | (135 455)                             |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 546 413          |  |  |        |
| Ristournes sur primes  | (9 810)          | (1 292)                    | -                        | (6 549)         | (815)           | (885)           | -                               | (644)           | (266)           | (8 112)                | -                  | 8 778                                 |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (19 595)         |  |  |        |
| Primes émises nettes   | 193 081          | 27 292                     | -                        | 100 564         | 61 264          | 64 543          | 46 385                          | 21 768          | 10 329          | 128 269                | -                  | (126 677)                             |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 526 818          |  |  |        |
| Variation des primes non acquises                                | (33 224)         | (2 747)                    | -                        | (11 604)        | (12 255)        | (16 446)        | (7 639)                         | (4 712)         | (175)           | (8 756)                | -                  | 7 423                                 |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (90 135)         |  |  |        |
| Primes acquises - hors groupe                                    | 159 857          | 24 545                     | -                        | 88 960          | 49 009          | 48 097          | 38 746                          | 17 056          | 10 154          | 119 513                | -                  | (119 254)                             |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 436 683          |  |  |        |
| Accessoires de primes - hors groupe                              | 38 747           | 10 302                     | 1 744                    | 23 934          | 11 021          | 5 455           | 6 809                           | 3 397           | 3 394           | -                      | -                  | (14 350)                              |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 90 453           |  |  |        |
| <b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>                       | <b>198 604</b>   | <b>34 847</b>              | <b>1 744</b>             | <b>112 894</b>  | <b>60 030</b>   | <b>53 552</b>   | <b>45 555</b>                   | <b>20 453</b>   | <b>13 548</b>   | <b>119 513</b>         | -                  | <b>(133 604)</b>                      |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>527 136</b>   |  |  |        |
| Produits des placements  | 8 571            | 845                        | -                        | 11 490          | 2 467           | 2 646           | 1 813                           | 716             | 432             | (5 625)                | 22 694             | (24 743)                              |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 21 306           |  |  |        |
| <i>Dont dividendes</i>   | -                | -                          | -                        | -               | -               | -               | -                               | -               | -               | -                      | 23 280             | (23 280)                              |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | -                |  |  |        |
| <b>Total des produits des activités ordinaires</b>               | <b>207 175</b>   | <b>35 692</b>              | <b>1 744</b>             | <b>124 384</b>  | <b>62 497</b>   | <b>56 198</b>   | <b>47 368</b>                   | <b>21 169</b>   | <b>13 980</b>   | <b>113 888</b>         | <b>22 694</b>      | <b>(158 347)</b>                      |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>548 442</b>   |  |  |        |
| Charges des prestations d'assurance                              | (96 787)         | (14 619)                   | -                        | (49 051)        | (41 525)        | (22 029)        | (35 665)                        | (10 484)        | (4 486)         | (78 154)               | -                  | 87 833                                |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (264 967)        |  |  |        |
| Charges nettes des cessions en réassurance                       | 97 376           | 11 365                     | -                        | 24 611          | 23 741          | 14 554          | 25 229                          | 3 680           | 3 924           | 36 195                 | -                  | (134 838)                             |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 105 837          |  |  |        |
| Produits nets des cessions en réassurance                        | (93 339)         | (8 609)                    | -                        | (19 367)        | (20 047)        | (17 920)        | (19 479)                        | (6 385)         | (5 297)         | (40 605)               | -                  | 122 263                               |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (108 785)        |  |  |        |
| Autres produits et charges                                       | (78 195)         | (14 967)                   | (1 863)                  | (44 921)        | (27 504)        | (22 624)        | (17 571)                        | (5 750)         | (6 192)         | (32 830)               | (5 026)            | 51 356                                |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (206 087)        |  |  |        |
| <b>Total autres produits et charges</b>                          | <b>(170 945)</b> | <b>(26 830)</b>            | <b>(1 863)</b>           | <b>(88 728)</b> | <b>(65 335)</b> | <b>(48 019)</b> | <b>(47 486)</b>                 | <b>(18 939)</b> | <b>(12 051)</b> | <b>(115 394)</b>       | <b>(5 026)</b>     | <b>126 614</b>                        |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>(474 002)</b> |  |  |        |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                             | <b>36 230</b>    | <b>8 862</b>               | <b>(119)</b>             | <b>35 656</b>   | <b>(2 838)</b>  | <b>8 179</b>    | <b>(118)</b>                    | <b>2 230</b>    | <b>1 929</b>    | <b>(1 506)</b>         | <b>17 668</b>      | <b>(31 733)</b>                       |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>74 440</b>    |  |  |        |
| Charges de financement   | (12)             | -                          | -                        | (100)           | (30)            | -               | (3)                             | (36)            | -               | -                      | (5 323)            | 1 677                                 |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (3 827)          |  |  |        |
| Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalen | 85               | -                          | -                        | 1 464           | -               | -               | -                               | -               | -               | -                      | -                  | -                                     |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 1 549            |  |  |        |
| Impôts sur les résultats   | (12 949)         | (1 960)                    | (106)                    | (13 821)        | 171             | (2 691)         | (836)                           | (728)           | (504)           | 2 515                  | (1 516)            | (32 425)                              |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (32 425)         |  |  |        |
| <b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>                      | <b>23 354</b>    | <b>6 902</b>               | <b>(225)</b>             | <b>23 199</b>   | <b>(2 697)</b>  | <b>5 488</b>    | <b>(957)</b>                    | <b>1 466</b>    | <b>1 425</b>    | <b>1 009</b>           | <b>10 829</b>      | <b>(30 056)</b>                       |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>39 737</b>    |  |  |        |
| <i>Dont</i>  |                  |                            |                          |                 |                 |                 |                                 |                 |                 |                        |                    |                                       |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  |                  |  |  |        |
| <b>Résultat net part du groupe</b>                               | <b>22 692</b>    | <b>6 718</b>               | <b>(225)</b>             | <b>22 719</b>   | <b>(2 697)</b>  | <b>5 468</b>    | <b>(957)</b>                    | <b>1 466</b>    | <b>1 425</b>    | <b>1 009</b>           | <b>10 829</b>      | <b>(30 056)</b>                       |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>38 391</b>    |  |  |        |
| Part revenant aux actionnaires minoritaires                      | 662              | 184                        | -                        | 480             | -               | 20              | -                               | -               | -               | -                      | -                  | -                                     |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 1 346            |  |  |        |

## Charges des dépréciations sectorielles

| (en milliers d'euros)            |           |                            |                          |                 |        |                 |                                 |          |          |                        |                    |                                       | 2009.03 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |         |  |  | GROUPE |
|----------------------------------|-----------|----------------------------|--------------------------|-----------------|--------|-----------------|---------------------------------|----------|----------|------------------------|--------------------|---------------------------------------|---------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|---------|--|--|--------|
|                                  | Allemagne | IDC<br>Allemagne<br>Europe | IDC<br>Allemagne<br>Asie | France &<br>IDC | Italie | Royaume-<br>Uni | Amérique du<br>Nord & du<br>Sud | Belgique | Pays bas | Réassuranc<br>e groupe | Services<br>groupe | Eliminations<br>inter<br>sectorielles |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  |         |  |  |        |
| Provisions des prêts et créances | (206)     | -                          | -                        | (1 225)         | (9)    | 1               | -                               | (11)     | (6)      | -                      | (947)              | -                                     |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (2 403) |  |  |        |

| (en milliers d'euros)            |           |                            |                          |                 |        |                 |                                 |          |          |                        |                    |                                       | 2008.03 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |         |  |  | GROUPE |
|----------------------------------|-----------|----------------------------|--------------------------|-----------------|--------|-----------------|---------------------------------|----------|----------|------------------------|--------------------|---------------------------------------|---------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|---------|--|--|--------|
|                                  | Allemagne | IDC<br>Allemagne<br>Europe | IDC<br>Allemagne<br>Asie | France &<br>IDC | Italie | Royaume-<br>Uni | Amérique du<br>Nord & du<br>Sud | Belgique | Pays bas | Réassuranc<br>e groupe | Services<br>groupe | Eliminations<br>inter<br>sectorielles |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  |         |  |  |        |
| Provisions des prêts et créances | -         | -                          | -                        | (663)           | -      | -               | -                               | (11)     | (5)      | -                      | (369)              | -                                     |         |  |  |  |  |  |  |  |  |  | (1 048) |  |  |        |

La charge d'amortissements des immobilisations est désormais ventilée par destination. En conséquence, le détail au compte de résultat n'apparaît plus en lecture directe en 2008 et 2009.

## Bilan sectoriel

| (en milliers d'euros)   | 2009.03          |                      |                    |                  |                |                |                           |                |               |                    |                  | GROUPE             |                                 |
|---|------------------|----------------------|--------------------|------------------|----------------|----------------|---------------------------|----------------|---------------|--------------------|------------------|--------------------|---------------------------------|
|   | Allemagne        | IDC Allemagne Europe | IDC Allemagne Asie | France & IDC     | Italie         | Royaume-Uni    | Amérique du Nord & du Sud | Belgique       | Pays bas      | Réassurance groupe | Services groupe  |                    | Eliminations inter sectorielles |
| Ecarts d'acquisition  | -                | 3 278                | 2 308              | 2 375            | 5 820          | 51 384         | 31 861                    | 3 893          | 4 349         | -                  | -                | -                  | 105 268                         |
| Autres immobilisations incorporelles  | 35 355           | 1 172                | 781                | 12 218           | 5 435          | 6 479          | 2 575                     | 6 760          | 2 658         | 1 607              | 16 029           | -                  | 91 069                          |
| Placements des activités d'assurance  | 495 067          | 30 325               | (3 766)            | 593 080          | 132 974        | (24 841)       | 82 416                    | 21 106         | 26 309        | 56 187             | 1 396 484        | (303 420)          | 2 501 921                       |
| Investissements dans les entreprises associées  | 62 659           | -                    | -                  | 29 300           | -              | -              | -                         | -              | -             | -                  | -                | -                  | 91 959                          |
| Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers | 232 625          | 75 128               | 36 579             | 89 791           | 187 424        | 78 304         | 58 040                    | 31 714         | 13 412        | 226 359            | 6 859            | (534 718)          | 501 517                         |
| Créances d'assurance et de réassurance  | 79 322           | 54 354               | 17 005             | 108 170          | 78 124         | 80 856         | 67 719                    | 110 912        | 6 921         | 196 838            | (47)             | (233 162)          | 567 012                         |
| Autres actifs sectoriels  | 323 216          | 73 874               | 5 625              | 401 984          | 142 518        | 51 832         | 98 500                    | 25 717         | 22 775        | 253 818            | 93 397           | (102 809)          | 1 390 447                       |
| <b>Total actifs</b>   | <b>1 228 244</b> | <b>238 131</b>       | <b>58 532</b>      | <b>1 236 918</b> | <b>552 295</b> | <b>244 014</b> | <b>341 111</b>            | <b>200 102</b> | <b>76 424</b> | <b>734 809</b>     | <b>1 512 722</b> | <b>(1 174 109)</b> | <b>5 249 193</b>                |
| Provisions techniques nettes (de provisions de recours)   | 493 262          | 114 917              | 69 454             | 348 113          | 414 984        | 228 997        | 190 099                   | 122 549        | 30 716        | 545 771            | (12 093)         | (538 909)          | 2 007 860                       |
| Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées                                    | 52 679           | 3 388                | 5 260              | 84 218           | 25 619         | 20 894         | 4 643                     | 5 147          | 2 043         | 198 195            | (5)              | (196 400)          | 205 681                         |
| Dettes nées des opérations de réassurance cédées  | 11 971           | 33 279               | 265                | 5 511            | 39 220         | 19 714         | 65 542                    | 3 785          | 3 740         | 48 713             | 43               | (135 153)          | 94 630                          |
| Autres dettes   | 333 306          | 35 019               | 5 862              | 257 921          | 73 998         | 16 397         | 24 707                    | 21 014         | 15 341        | 19 294             | 532 774          | (255 643)          | 1 079 990                       |
| <b>Total dettes</b>   | <b>891 218</b>   | <b>186 603</b>       | <b>80 841</b>      | <b>695 763</b>   | <b>553 821</b> | <b>286 002</b> | <b>284 991</b>            | <b>152 495</b> | <b>51 840</b> | <b>809 973</b>     | <b>520 719</b>   | <b>(1 126 105)</b> | <b>3 388 161</b>                |

| (en milliers d'euros)   | 2008.12          |                      |                    |                  |                |                |                           |                |               |                    |                  | GROUPE           |                                 |
|---|------------------|----------------------|--------------------|------------------|----------------|----------------|---------------------------|----------------|---------------|--------------------|------------------|------------------|---------------------------------|
|   | Allemagne        | IDC Allemagne Europe | IDC Allemagne Asie | France & IDC     | Italie         | Royaume-Uni    | Amérique du Nord & du Sud | Belgique       | Pays bas      | Réassurance groupe | Services groupe  |                  | Eliminations inter sectorielles |
| Ecarts d'acquisition  | -                | 3 340                | 2 221              | 2 376            | 5 820          | 50 213         | 30 466                    | 3 893          | 4 349         | -                  | -                | -                | 102 678                         |
| Autres immobilisations incorporelles  | 29 324           | 1 606                | -                  | 11 454           | 5 795          | 6 608          | 2 252                     | 6 104          | 2 774         | 1 537              | 15 781           | -                | 83 235                          |
| Placements des activités d'assurance  | 464 765          | 14 913               | (12 421)           | 685 547          | 144 064        | (31 213)       | 56 774                    | 37 244         | 27 487        | 143 371            | 1 401 061        | (265 720)        | 2 665 872                       |
| Investissements dans les entreprises associées  | 64 135           | -                    | -                  | 29 477           | -              | -              | -                         | -              | -             | -                  | -                | (62)             | 93 550                          |
| Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers | 253 674          | 56 030               | -                  | 87 001           | 176 396        | 62 972         | 46 352                    | 28 020         | 11 991        | 169 566            | -                | (474 024)        | 417 978                         |
| Créances d'assurance et de réassurance  | 93 345           | 37 798               | -                  | 133 605          | 80 912         | 76 349         | 52 734                    | 104 566        | 3 041         | 111 201            | -                | (99 116)         | 594 433                         |
| Autres actifs sectoriels  | 322 036          | 48 973               | 21 196             | 287 845          | 107 158        | 56 182         | 101 132                   | 23 878         | 16 708        | 121 430            | 101 894          | (109 083)        | 1 099 349                       |
| <b>Total actifs</b>   | <b>1 227 279</b> | <b>162 660</b>       | <b>10 996</b>      | <b>1 237 305</b> | <b>520 145</b> | <b>221 111</b> | <b>289 710</b>            | <b>203 705</b> | <b>66 350</b> | <b>547 105</b>     | <b>1 518 736</b> | <b>(948 007)</b> | <b>5 057 095</b>                |
| Provisions techniques nettes (de provisions de recours)   | 519 928          | 73 537               | -                  | 344 021          | 396 467        | 206 605        | 158 481                   | 114 874        | 27 893        | 490 550            | -                | (478 658)        | 1 853 698                       |
| Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées                                    | 53 092           | 82                   | -                  | 90 199           | 26 456         | 17 972         | 3 445                     | 2 385          | 383           | 29 289             | -                | (28 131)         | 195 172                         |
| Dettes nées des opérations de réassurance cédées  | 8 204            | 32 209               | -                  | 16 885           | 36 914         | 13 257         | 51 795                    | 9 190          | 2 264         | 67 021             | -                | (141 042)        | 96 697                          |
| Autres dettes   | 316 039          | 20 334               | 15 475             | 258 569          | 62 996         | 24 131         | 26 916                    | 26 067         | 12 188        | 19 798             | 527 541          | (253 811)        | 1 056 243                       |
| <b>Total dettes</b>   | <b>897 263</b>   | <b>126 162</b>       | <b>15 475</b>      | <b>709 674</b>   | <b>522 833</b> | <b>261 965</b> | <b>240 637</b>            | <b>152 516</b> | <b>42 728</b> | <b>606 658</b>     | <b>527 541</b>   | <b>(901 642)</b> | <b>3 201 810</b>                |

## Note 10 Parties liées

Le groupe Euler Hermes est détenu principalement par le groupe AGF, qui est lui-même détenu par Allianz à 100%.

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

|                                | Nombre d'actions  | %              |
|--------------------------------|-------------------|----------------|
| AGF Holding                    | 21 421 782        | 47,52%         |
| Assurances Générales de France | 5 442 444         | 12,07%         |
| AGF Vie                        | 3 879 818         | 8,61%          |
| AGF-IART                       | 4                 | 0,00%          |
| Actions d'autocontrôle         | 1 560 624         | 3,46%          |
| <b>Sous total</b>              | <b>32 304 672</b> | <b>71,66%</b>  |
| Public (titres au porteur)     | 12 777 558        | 28,34%         |
| <b>Total</b>                   | <b>45 082 230</b> | <b>100,00%</b> |

## Transactions

| (en milliers d'euros)                              | 2009.03    |         |   | 2008.03    |         |   |
|--|------------|---------|---|------------|---------|---|
|  | Allianz SE | AGF SA  | Entreprises associées et co-entreprises | Allianz SE | AGF SA  | Entreprises associées et co-entreprises |
| Produits d'exploitation                            | 3 738      | -       | 12 516                                  | 5 827      | -       | 7 623                                   |
| Charges de prestations d'assurance                 | (4 377)    | -       | (10 004)                                | -          | -       | (5 961)                                 |
| Charges ou produits nets de cession en réassurance | (53 832)   | -       | (114)                                   | (18 925)   | -       | (99)                                    |
| Charges de financement                             | (4)        | (3 013) | -                                       | -          | (3 715) | -                                       |
| Autres produits financiers nets                    | (3 049)    | -       | (4 417)                                 | (2 067)    | -       | (3 001)                                 |

## Créances et dettes

| (en milliers d'euros)                             | 2009.03    |         |   | 2008.12    |         |   |
|---|------------|---------|---|------------|---------|---|
|   | Allianz SE | AGF SA  | Entreprises associées et co-entreprises | Allianz SE | AGF SA  | Entreprises associées et co-entreprises |
| Comptes courants (y compris intérêts courus)      | 21         | -       | 990                                     | 74 314     | -       | 1 825                                   |
| Créances d'exploitation nettes                    | 20 027     | -       | 1 493                                   | 5 565      | -       | 12 195                                  |
| Dettes de financement (y compris intérêts courus) | -          | 295 334 | -                                       | -          | 292 321 | -                                       |
| Dettes d'exploitation                             | 383        | -       | 361                                     | 15 576     | -       | 2 099                                   |

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*.

Les dettes de financement correspondent à trois emprunts contractés auprès d'AGF SA :

- emprunt 2004 de 90 M€ à échéance 06/2009, au taux Euribor 6 mois + 146,5 points de base
- emprunt 2005 de 135 M€ à échéance 24/06/2010, au taux Euribor 6 mois + 20 points de base
- emprunt 2006 de 67 M€ à échéance 06/2009, au taux Euribor 6 mois + 144,3 points de base

## Note 11 Engagements donnés et reçus

| (en milliers d'euros)  | 2009.03       | 2008.12       |
|--|---------------|---------------|
| <b>Engagements reçus</b>                                       | <b>14 966</b> | <b>15 913</b> |
| * Cautions, avals, autres garanties                            | 14 966        | 15 913        |
| <b>Engagements donnés</b>                                      | <b>21 635</b> | <b>22 753</b> |
| * Cautions, avals, autres garanties                            | 21 635        | 22 753        |
| Dont : - Engagement lié à la responsabilité de membre d'un GIE | 8 512         | 9 743         |
| - Convention de rachat de titres                               | 811           | 798           |

## Note 12 Evénements postérieurs au 31 mars 2009

Il n'y a pas eu d'événement postérieur à la clôture qui remette en cause les hypothèses retenues pour la clôture des comptes.