

# Comptes consolidés condensés

3<sup>ème</sup> trimestre clos le 30 Septembre 2011



**EULER HERMES**  
Business insured. Success ensured.

## Table des matières

Bilan consolidé.....	3
Compte de résultat consolidé .....	4
Tableau de flux de trésorerie consolidés .....	5
Variation des capitaux propres consolidés.....	7
Annexes aux comptes consolidés condensés .....	8
Note 1 Faits marquants de la période .....	8
Note 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS .....	9
Note 3 Ecarts d'acquisition .....	11
Note 4 Immobilier de placement et d'exploitation.....	12
Note 5 Placements financiers.....	13
Note 6 Investissements dans les entreprises associées.....	15
Note 7 Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	16
Note 8 Provisions techniques.....	16
Note 9 Ventilation du résultat net de réassurance .....	17
Note 10 Résultat par action et dividende par action.....	18
Note 11 Information sectorielle.....	18
Note 12 Parties liées.....	20
Note 13 Engagements donnés et reçus .....	21
Note 14 Evénements postérieurs au 30 septembre 2011 .....	21

# Bilan Consolidé

(en milliers)	Notes	30 Septembre 2011	31 Décembre 2010
Ecarts d'acquisition	3	106 986	107 713
Autres immobilisations incorporelles		67 890	65 554
<b>Actifs incorporels</b>		<b>174 876</b>	<b>173 267</b>
Immobilier de placement	4	5 207	9 323
Placements financiers	5	3 510 663	3 438 756
Instruments dérivés		5 543	5 099
<b>Placements des activités d'assurance</b>		<b>3 521 413</b>	<b>3 453 178</b>
<b>Investissements dans les entreprises associées</b>	6	<b>103 008</b>	<b>98 066</b>
<b>Part des cessionnaires et récessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers</b>	8	<b>542 543</b>	<b>500 364</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		149 306	151 262
Frais d'acquisition reportés		55 711	45 671
Impôts différés actifs		23 042	43 209
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		536 838	478 913
Créances nées des opérations de réassurance cédées		63 682	112 420
Créances d'impôt exigible		45 911	77 777
Autres créances		248 428	218 854
<b>Autres actifs</b>		<b>1 122 918</b>	<b>1 128 106</b>
Trésorerie	7	345 274	306 201
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>€5 810 032</b>	<b>€5 659 182</b>
Capital social		14 451	14 433
Primes d'émission		454 536	452 625
Réserves consolidées		1 476 022	1 363 344
Résultat consolidé		276 040	294 452
Réserves de réévaluation		33 115	39 399
Ecart de conversion		(39 867)	(33 832)
<b>Capitaux propres du Groupe</b>		<b>€2 214 297</b>	<b>€2 130 421</b>
Intérêts minoritaires		17 070	18 015
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>€2 231 367</b>	<b>€2 148 436</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>		<b>241 143</b>	<b>230 187</b>
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		253 170	255 118
Autres dettes de financement		171 895	249 168
<b>Dettes de financement</b>		<b>425 065</b>	<b>504 286</b>
Provisions techniques non-vie	8	1 885 067	1 781 394
<b>Passifs relatifs aux contrats</b>		<b>1 885 067</b>	<b>1 781 394</b>
Impôts différés passifs		354 979	365 633
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		248 524	194 625
Dettes nées des opérations de réassurance cédées		151 932	172 356
Dettes d'impôt exigible		20 498	14 612
Autres dettes		251 457	247 653
<b>Autres passifs</b>		<b>1 027 390</b>	<b>994 879</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>€5 810 032</b>	<b>€5 659 182</b>

# Compte de résultat consolidé

(en milliers, excepté pour le résultat par action)

30 Septembre

3e trimestre clos le 30 Septembre

	Notes	2011	2010	2011	2010
Primes émises		1 575 146	1 454 103	490 183	461 969
Ristournes de primes		(91 816)	(95 854)	(29 544)	(43 532)
Variation des primes non acquises		(59 542)	(52 658)	25 114	31 777
<b>Primes acquises</b>		<b>1 423 788</b>	<b>1 305 591</b>	<b>485 753</b>	<b>450 214</b>
Accessoires de primes		282 897	275 248	94 395	91 998
<b>Chiffre d'affaires</b>	9	<b>€1 706 685</b>	<b>€1 580 839</b>	<b>€580 148</b>	<b>€542 212</b>
Produits des placements		78 899	68 692	29 209	24 045
Charges des placements		(10 767)	(5 969)	(6 987)	(1 255)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		23 387	31 792	1 550	6 820
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		(772)	(1 14)	(1 106)	130
Variation des dépréciations sur placements		(4 452)	(2 727)	(3 252)	(13)
Variation nette des impacts de change		4 147	11 073	2 903	(853)
<b>Produits des placements nets de charges</b>		<b>90 442</b>	<b>102 747</b>	<b>22 317</b>	<b>28 874</b>
<b>Charges des prestations d'assurance</b>		<b>(540 838)</b>	<b>(497 201)</b>	<b>(196 770)</b>	<b>(111 199)</b>
Produits des cessions en réassurance		(506 923)	(469 111)	(175 192)	(166 842)
Charges des cessions en réassurance		330 654	298 598	118 693	94 075
<b>Charges ou produits nets des cessions en réassurance</b>	9	<b>(176 269)</b>	<b>(170 513)</b>	<b>(56 499)</b>	<b>(72 767)</b>
<b>Frais d'acquisition des contrats</b>		<b>(279 553)</b>	<b>(255 919)</b>	<b>(97 292)</b>	<b>(89 474)</b>
<b>Frais d'administration</b>		<b>(155 818)</b>	<b>(149 624)</b>	<b>(49 228)</b>	<b>(54 290)</b>
<b>Autres produits opérationnels courants</b>		<b>20 946</b>	<b>21 224</b>	<b>9 011</b>	<b>6 703</b>
<b>Autres charges opérationnelles courantes</b>		<b>(274 634)</b>	<b>(272 954)</b>	<b>(91 778)</b>	<b>(85 561)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	9	<b>€390 961</b>	<b>€358 599</b>	<b>€119 909</b>	<b>€164 498</b>
<b>Autres produits et charges opérationnels</b>		<b>(11 130)</b>	<b>(10 895)</b>	<b>(7 265)</b>	<b>€(10 895)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>€379 831</b>	<b>€347 704</b>	<b>€112 644</b>	<b>€153 603</b>
Charges de financement		(13 073)	(8 933)	(4 693)	€(3 607)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	6	12 922	11 827	4 491	3 430
Impôts sur les résultats		(101 322)	(92 210)	(28 349)	(43 937)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>278 358</b>	<b>258 388</b>	<b>84 093</b>	<b>109 489</b>
<b>dont</b>					
<b>Résultat net, part du groupe</b>		<b>€276 040</b>	<b>€255 846</b>	<b>€83 543</b>	<b>€108 409</b>
Part revenant aux actionnaires minoritaires		2 318	2 542	550	1 080
<b>Autres éléments du résultat net global</b>					
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (part brute)		(14 881)	(11 852)	1 410	(1 115)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (effet impôt)		4 044	3 427	(763)	61
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (part brute)		2 036	38 458	14 804	17 890
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (effet impôt)		2 600	(11 440)	(3 428)	(5 791)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - part des minoritaires nette d'impôts		187	-	-	-
Autres variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres		-	(53)	6	440
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation) comptabilisés par capitaux propres (part brut)		(8 324)	28 233	19 172	(47 767)
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation) comptabilisés par capitaux propres (effet impôt)		2 207	(8 217)	(6 539)	16 434
<b>Total des autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>		<b>€(12 132)</b>	<b>€38 556</b>	<b>€24 662</b>	<b>€(19 848)</b>
<b>Résultat global de la période de l'ensemble consolidé</b>		<b>€266 226</b>	<b>€296 944</b>	<b>€108 755</b>	<b>€89 641</b>
Résultat global de la période part du groupe		263 721	294 549	108 205	88 476
Résultat global de la période revenant aux actionnaires minoritaires		2 505	2 395	550	1 165
<b>Résultat net par action</b>		<b>€6,30</b>	<b>€5,86</b>		
<b>Résultat net dilué par action</b>		<b>€6,29</b>	<b>€5,85</b>		
<b>Résultat par action des activités poursuivies</b>		<b>€6,30</b>	<b>€5,86</b>		
<b>Résultat dilué par action des activités poursuivies</b>		<b>€6,29</b>	<b>€5,85</b>		

# Tableau de flux de trésorerie consolidé

30 Septembre,

(En milliers)	Notes	2011	2010
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>€276 040</b>	<b>€255 846</b>
Impôts sur les résultats		100 581	90 836
Charge de financement		13 504	9 721
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>		<b>390 125</b>	<b>356 403</b>
Résultat des minoritaires		2 318	2 542
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)		45 086	76 752
Variation des provisions techniques		93 064	(41 723)
Variation des frais d'acquisition reportés		(6 681)	(1 562)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)		1 450	700
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises		(23 523)	(35 660)
Résultat latent de change		(50)	(6 290)
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés		-	223
Produits d'intérêts reçus non encaissés		(4 675)	(3 527)
<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>106 989</b>	<b>(8 544)</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence		(12 923)	(11 827)
		6 217	5 168
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		(27 348)	(60 333)
Variation des créances et dettes d'exploitation		1 596	39 465
Variation des autres actifs et passifs		(8 526)	(6 847)
Impôt payé sur le résultat		(32 188)	(96 561)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation</b>		<b>(73 171)</b>	<b>(130 935)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES</b>		<b>€423 942</b>	<b>€216 924</b>
Acquisitions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise		(74)	-
Cessions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise		(172)	-
Prises de participations dans des entreprises mises en équivalence		-	-
Cessions de participations dans des entreprises mises en équivalence		-	-
Fusion		323	-
<b>Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre</b>		<b>77</b>	<b>-</b>
Cessions de titres AFS		776 177	676 956
HTM à échéance		580	595
Cessions d'immobilier de placement		12 883	44 531
Cessions des titres de transaction (trading)		887	1 883
<b>Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements</b>		<b>790 527</b>	<b>723 965</b>
Acquisitions de titres AFS		(886 516)	(898 340)
Acquisitions de titres HTM		-	-
Acquisition d'immobilier de placements et d'exploitation		(1 974)	(3 722)
Acquisitions des titres de transaction (trading)		(2 411)	(2 485)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements</b>		<b>(890 901)</b>	<b>(904 547)</b>
Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles		789 622	370 692
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles		(797 826)	(426 804)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles</b>		<b>(8 203)</b>	<b>(56 112)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>		<b>€(108 499)</b>	<b>€(236 694)</b>

## Tableau de flux de trésorerie consolidé

Augmentations et réductions de capital		2 120	3 283
<i>Emission d'instrument de capital</i>		2 120	3 283
<i>Réduction d'instrument de capital</i>		-	-
Opérations sur actions propres		(6 341)	18 858
Dividendes payés		(178 819)	(2 422)
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>		<b>(183 041)</b>	<b>19 719</b>
Variation des titres participatifs (sans droits de vote)		-	-
Variation des emprunts et titres subordonnés		(74 992)	248 779
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de remboursement</i>		1 338	250 665
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>		(76 330)	(1 886)
Intérêts payés		(17 730)	(163 913)
<b>Flux de trésorerie liés au financement du groupe</b>		<b>(92 723)</b>	<b>84 866</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>		<b>€(275 763)</b>	<b>€104 585</b>
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie		(606)	4 516
Reclassement		-	(1 566)
<b>AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE</b>		<b>€(606)</b>	<b>€2 950</b>
<b>Variation de trésorerie provenant des flux</b>		<b>39 073</b>	<b>87 765</b>
<b>Variation de trésorerie provenant de la trésorerie</b>		<b>39 073</b>	<b>87 765</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	7	€305 851	€441 442
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	7	€344 924	€529 207

# Variation des capitaux propres consolidés

Pour les neuf premiers mois de l'année 2011

(en milliers)	Capital	Primes d'émission	Résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Part des minoritaires	Total des capitaux propres
<b>Capitaux propres du Groupe à l'ouverture</b>	€14 433	€452 625	€1 724 455	€39 399	€(33 832)	€(66 659)	€2 130 421	€18 015	€2 148 436
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	4 636	-	-	4 636	193	4 829
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(10 837)	-	-	(10 837)	-	(10 837)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	-	-	-	(83)	(6 035)	-	(6 118)	-	(6 118)
Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Revenu net reconnu en capitaux propres</b>	-	-	-	<b>(6 284)</b>	<b>(6 035)</b>	-	<b>(12 319)</b>	<b>193</b>	<b>(12 126)</b>
<b>Résultat net consolidé de l'exercice</b>	-	-	<b>276 040</b>	-	-	-	<b>276 040</b>	<b>2 318</b>	<b>278 358</b>
<b>Total des produits et des pertes reconnus de la période</b>	-	-	<b>€276 040</b>	<b>€(6 284)</b>	<b>€(6 035)</b>	-	<b>€263 721</b>	<b>€2 511</b>	<b>€266 232</b>
Mouvements de capital	18	1 911	-	-	-	(6 341)	(4 412)	-	(4 412)
Distribution de dividendes	-	-	(175 365)	-	-	-	(175 365)	(3 455)	(178 820)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	(68)	-	-	-	(68)	(1)	(69)
<b>Capitaux propres du Groupe à la clôture</b>	<b>€14 451</b>	<b>€454 536</b>	<b>€1 825 062</b>	<b>€33 115</b>	<b>€(39 867)</b>	<b>€(73 000)</b>	<b>€2 214 297</b>	<b>€17 070</b>	<b>€2 231 367</b>

Pour les neuf premiers mois de l'année 2011

(en milliers)	Capital	Primes d'émission	Résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Part des minoritaires	Total des capitaux propres
<b>Capitaux propres du Groupe à l'ouverture</b>	€14 426	€451 959	€1 430 684	€43 500	€(59 273)	€(85 517)	€1 795 779	€20 698	€1 816 477
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	27 166	-	-	27 166	(147)	27 019
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(8 425)	-	-	(8 425)	-	(8 425)
Autres variations	-	-	-	(53)	-	-	(53)	-	(53)
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	-	-	-	243	19 774	-	20 017	-	20 017
Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Revenu net reconnu en capitaux propres</b>	-	-	-	<b>18 931</b>	<b>19 774</b>	-	<b>38 705</b>	<b>(147)</b>	<b>38 558</b>
<b>Résultat net consolidé de l'exercice</b>	-	-	<b>255 846</b>	-	-	-	<b>255 846</b>	<b>2 542</b>	<b>258 388</b>
<b>Total des produits et des pertes reconnus de la période</b>	-	-	<b>€255 846</b>	<b>€18 931</b>	<b>€19 774</b>	-	<b>€294 551</b>	<b>€2 395</b>	<b>€296 946</b>
Mouvements de capital	4	346	-	-	-	18 858	19 208	-	19 208
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-	(2 430)	(2 430)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions	-	-	223	-	-	-	223	-	223
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	132	-	-	-	132	(16)	116
<b>Capitaux propres du Groupe à la clôture</b>	<b>€14 430</b>	<b>€452 305</b>	<b>€1 686 885</b>	<b>€62 431</b>	<b>€(39 499)</b>	<b>€(66 659)</b>	<b>€2 109 893</b>	<b>€20 647</b>	<b>€2 130 540</b>

# Annexes aux comptes consolidés

## Note 1 Faits marquants de la période

Le neuf premiers mois de l'année 2011 ont été marqués par les événements suivants:

### Evolution du capital et de l'actionariat

Au 30 septembre 2011, le groupe Allianz détient 30 744 048 actions sur un total de 45 159 477, soit 68,08% des actions, en conséquence de quoi, Euler Hermes est intégré dans le périmètre de consolidation d'Allianz.

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2011, 56 745 nouvelles actions ont été créées suite à la levée d'options de souscription. Au 30 septembre 2011, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes s'élève à 45 159 477 dont 1 381 509 actions propres.

### Ouverture d'une société d'assurance-crédit en Turquie

Après cinq ans de collaboration avec le groupe Allianz en Turquie, Euler Hermes a obtenu la licence lui permettant d'opérer sur le marché turc en tant que compagnie d'assurance. Euler Hermes et Allianz coopèrent en Turquie depuis 2005. L'ouverture de la filiale Euler Hermes en Turquie, Euler Hermes Sigorta, marque une étape supplémentaire dans le développement du leader mondial de l'assurance-crédit, qui propose désormais ses solutions aux entreprises turques comme aux entreprises exportant vers la Turquie.

### Projet « Excellence »

Au 31 décembre 2010, Euler Hermes a communiqué sur le projet Excellence qui a pour objectif de gérer son activité de la manière la plus efficace. A cette date, l'impact dans les comptes comprenait une provision pour restructuration de 56.6 millions d'euros ainsi qu'une charge de restructuration de 15.9 millions d'euros.

Les évolutions de la provision et des frais sur le projet Excellence sont les suivantes :

(en millions d'euros)	31 Décembre 2010	Reprise utilisée	Réévaluation Discount	Provision complémentaire	Autres variations (principalement impact de change)	30 Septembre 2011
<b>Impact Bilan</b>	<b>56,6</b>	(9,0)	0,7	0,7	(2,7)	<b>46,3</b>
<b>Impact compte de résultat - restructuration</b>						<b>(7,5)</b>
Reprise de la provision 2010						9,0
Utilisation de la provision 2010						(9,0)
Frais de conseils						(6,3)
Réévaluation Discount						(0,7)
Provision complémentaire						(0,7)
Charges de restructuration non provisionnées						(0,4)
Autres impacts						0,6

### Projet « Blue Europe »

Au cours des 9 premiers mois de l'année 2011, Euler Hermes a initié Blue Europe, restructuration légale ayant pour but de créer un unique risk carrier pour l'Europe du Nord et du Sud au côté du risk carrier allemand et français. A fin septembre 2011, une charge de restructuration de 3.6mEUR a été comptabilisée au titre des frais de conseil externe.

### Déménagement du siège social et des activités parisiennes en 2012

Le Groupe et les activités localisées à Paris vont déménager dans le tour First à la Défense au premier trimestre 2012. Euler Hermes avait besoin d'un immeuble afin d'accueillir son personnel, dans un lieu bien desservi, qui offre les meilleures options en terme d'espace et de commodités. Les charges brutes à fin septembre 2011 comprennent 2.5 millions d'euros de coûts relatifs à ce déménagement, essentiellement des dépréciations des agencements et des frais de consultants.

### Création d'une co-entreprise avec Mapfre

Le 19 juillet 2011, Euler Hermes et Mapfre, la première compagnie d'assurance espagnole, ont signé un protocole d'accord en vue de construire une alliance stratégique. L'objectif commun est de développer ensemble les activités d'assurance-crédit et de caution en Espagne, au Portugal et en Amérique latine. Dans le cadre de cette alliance, Euler Hermes et Mapfre détiendront chacun 50 % d'une co-entreprise regroupant les activités des deux Groupes sur ces marchés. Cette co-entreprise devrait être opérationnelle d'ici à la fin de l'année, sous réserve que les conditions habituelles soient satisfaites (signature des accords et feu vert des autorités de tutelle dans les différents pays concernés).



# Annexes aux comptes consolidés

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

Euler Hermes SA est une société qui est domiciliée en France. Le siège social d'Euler Hermes SA est situé 1 rue Euler dans le 8<sup>ème</sup> arrondissement à Paris. Les états financiers consolidés d'Euler Hermes pour le 3<sup>ème</sup> trimestre clos le 30 septembre 2011 comprennent Euler Hermes SA et ses filiales (l'ensemble désigné comme « le Groupe » et chacune individuellement comme « les entités du Groupe ») et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Euler Hermes SA est enregistré au RCS sous le numéro 552 040 594.

Les comptes du groupe Euler Hermes au 30 septembre 2011 ont été arrêtés par le Directoire en date du 8 novembre 2011 et présentés au Conseil de Surveillance en date du 9 novembre 2011.

### 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 30 septembre 2011 sont établis conformément à la norme IAS 34 telle qu'adoptée 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 30 septembre 2011 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne,
- Des orientations présentées dans la recommandation n° 2009-R05 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) relative au format des états financiers des organismes d'assurance sous référentiel comptable international.

Les comptes sont présentés en 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.

### 2.2. Variations du périmètre de consolidation

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2011, Euler Hermes a intégré globalement l'activité d'assurance crédit en Turquie via sa filiale Euler Hermes Sigorta Anonim Sirketi.

La société de service hong-kongaise d'Euler Hermes a été liquidée le 23 mai 2011.

De même, les deux sociétés de services en Estonie et en Lettonie, Euler Hermes Service Estonia Oü et Euler Hermes Services Latvija, ont été liquidées respectivement le 23 septembre 2011 et le 11 octobre 2011.

### 2.3. Recours aux estimations

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

Les estimations relatives aux provisions techniques font également l'objet de développement dans la section gestion des risques du Document de Référence 2010.

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

# Annexes aux comptes consolidés

Estimation		Nature de l'information communiquée
Note 3	Les dépréciations d'écart d'acquisition	<p>Une dépréciation est constatée lorsque la valeur comptable des Unités Génératrices de Trésorerie est supérieure au montant le plus élevé entre la valeur d'utilité (valeur actualisée des flux de trésorerie futurs) et la juste valeur diminuée des coûts de vente.</p> <p>La valeur d'utilité des Unités Génératrices de Trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio &amp; taux de rétention normés utilisés dans le calcul des valeurs terminales.</p>
Note 4	Juste valeur des immeubles de placement et d'exploitation	La valeur des immeubles est estimée sur la base des prix de marché, ajustés le cas échéant pour tenir compte de la nature, de la localisation ou d'autres caractéristiques propres à l'immeuble.
Note non publiée	Provisions pour risques et charges	Les provisions pour risques et charges sont évaluées conformément à IAS 37 et sont revues et ajustées à chaque clôture pour refléter la meilleure estimation à cette date.
Note 8	Provision pour primes acquises non émises	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant de primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées
Note 8	Provision pour recours et sauvetage	<p>Elle représente l'estimation des récupérations potentielles sur les sinistres réglés déterminée par un calcul statistique qui repose sur l'évolution des recours et sauvetages par année d'attachement sur les exercices antérieurs.</p> <p>Els tiennent compte d'une provision pour frais de gestion des sinistres sur la base des taux de frais réels observés.</p>
Note 8	Provision pour ristournes de primes	Elle est établie sur la base d'une estimation des bonus à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Note 8	Provisions pour sinistres à payer	Cette provision correspond à une estimation statistique de la charge des sinistres en cours, c'est à dire des sinistres déclarés mais non encore réglés à la clôture de l'exercice.
Note 8	Provision pour sinistres inconnus (IBNR)	Les provisions pour IBNR servent à couvrir les sinistres survenus pendant l'exercice mais déclarés après la clôture ainsi que les sinistres relatifs aux créances commerciales nées avant la clôture et couvertes par une garantie à cette date et qui surviendront et seront déclarés au cours des exercices suivants. Ces provisions sont déterminées sur la base de modèles statistiques qui intègrent des données connues ainsi que des évolutions futures estimées.
Note non publiée	Les engagements de retraite	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet annuellement d'un examen par des actuaires indépendants en fonction des hypothèses actuarielles du groupe.
Note non publiée	Plans de stock options	La juste valeur de la dette résultant des plans d'options Allianz est réévaluée à chaque clôture en fonction de l'évolution du cours de l'action Allianz jusqu'à l'extinction de l'obligation. La juste valeur des SAR (Stocks Appreciation Rights) et des RSU (Rights Restricted Units) est déterminée selon le modèle binomial d'évaluation de Cox Ross Rubinstein.

# Annexes aux comptes consolidés

## Note 3 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 ou dès qu'il existe un indice de perte de valeur.

(En milliers)	30 septembre 2011					31 Décembre 2010	
	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Benelux	Autres pays	Total	Total
<b>Solde à l'ouverture</b>							
Valeur brute	6 229	63 890	31 731	8 242	8 628	118 720	114 262
Pertes de valeur cumulées	(409)	(10 598)	-	-	-	(11 007)	(10 680)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>€5 820</b>	<b>€53 292</b>	<b>€31 731</b>	<b>€8 242</b>	<b>€8 628</b>	<b>€107 713</b>	<b>€103 582</b>
<b>Variations de l'exercice</b>							
Valeur nette comptable ouverture	5 820	53 292	31 731	8 242	8 628	107 713	103 582
Augmentation de la valeur brute	-	-	-	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-	(393)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-
Différences de change	-	(363)	(331)	-	(33)	(727)	4 524
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>5 820</b>	<b>52 929</b>	<b>31 400</b>	<b>8 242</b>	<b>8 595</b>	<b>106 986</b>	<b>107 713</b>
<b>Solde à la clôture</b>							
Valeur brute	6 229	63 455	31 400	8 242	8 595	117 921	118 720
Pertes de valeur cumulées	(409)	(10 526)	-	-	-	(10 935)	(11 007)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>€5 820</b>	<b>€52 929</b>	<b>€31 400</b>	<b>€8 242</b>	<b>€8 595</b>	<b>€106 986</b>	<b>€107 713</b>

# Annexes aux comptes consolidés

## Note 4 Immobilier de placement et d'exploitation

(en milliers)	30 Septembre 2011		31 Décembre 2010	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
<b>Solde à l'ouverture</b>				
Valeur brute	13 232	184 231	35 663	185 370
Amortissements cumulés	(3 909)	(50 234)	(10 746)	(48 801)
Pertes de valeurs cumulées	-	(6 797)	-	(6 797)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>€9 323</b>	<b>€127 200</b>	<b>€24 917</b>	<b>€129 772</b>
<b>Variations de l'exercice</b>				
Valeur nette comptable ouverture	9 323	127 200	24 917	129 772
Acquisitions nouvelles	(4)	1 978	-	3 825
Variations de périmètre	-	-	-	-
Sorties d'immeubles	(4 016)	-	(16 958)	(4 074)
Reclassements	-	-	1 621	1 891
Différences de change	-	(18)	-	109
Amortissements nets	(96)	(4 387)	(257)	(4 323)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>5 207</b>	<b>124 773</b>	<b>9 323</b>	<b>127 200</b>
<b>Solde à la clôture</b>				
Valeur brute	7 750	186 194	13 232	184 231
Amortissements cumulés	(2 543)	(54 624)	(3 909)	(50 234)
Pertes de valeurs cumulées	-	(6 797)	-	(6 797)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>€5 207</b>	<b>€124 773</b>	<b>€9 323</b>	<b>€127 200</b>
<b>Juste valeur</b>	<b>€10 210</b>	<b>€224 509</b>	<b>€23 070</b>	<b>€227 650</b>

Montants comptabilisés dans le résultat	Exercice clos le 30 Septembre	
	2011	2010
<b>Immobilier de placement</b>		
Produits locatifs des immeubles de placement	886	1 311
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeubles	(142)	(228)

Au 30 septembre 2011, les sorties d'immeubles concernent les ventes réalisées par :

- Euler Hermes SFAC pour un prix de vente de 12.7 millions d'euros portant la plus value réalisée à 8.7 millions d'euros (brut d'impôt) ;

La ligne « Acquisitions nouvelles » pour l'immobilier d'exploitation concerne la réfection de deux immeubles à Paris (Euler Hermes SFAC) et à Louisville (Euler Hermes ACI) et au ravalement du siège de la filiale allemande.

# Annexes aux comptes consolidés

## Note 5 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)	30 Septembre 2011						31 Décembre 2010					
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Côté	Non coté	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Côté	Non coté
<b>Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>												
Obligations	491	-	491	491	300	191	1 071	-	1 071	1 071	700	371
<b>Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>491</b>	<b>-</b>	<b>491</b>	<b>491</b>	<b>300</b>	<b>191</b>	<b>1 071</b>	<b>-</b>	<b>1 071</b>	<b>1 071</b>	<b>700</b>	<b>371</b>
<b>Actifs disponibles à la vente</b>												
Actions	121 897	4 473	126 370	126 370	2 633 827	55 126	119 523	22 517	142 040	142 040	2 546 894	58 960
Obligations	2 511 133	51 450	2 562 583	2 562 583	2 633 827	55 126	2 423 654	40 162	2 463 816	2 463 816	2 546 894	58 960
<b>Total Actifs disponibles à la vente</b>	<b>2 633 030</b>	<b>55 923</b>	<b>2 688 953</b>	<b>2 688 953</b>	<b>2 633 827</b>	<b>55 126</b>	<b>2 543 177</b>	<b>62 679</b>	<b>2 605 856</b>	<b>2 605 856</b>	<b>2 546 894</b>	<b>58 960</b>
<b>Prêts, dépôts et autres placements financiers</b>												
Prêts, dépôts et autres placements financiers	821 219	-	821 219	821 219	0	0	831 829	-	831 829	831 829	0	0
<b>Total Prêts, dépôts et autres placements financiers</b>	<b>821 219</b>	<b>-</b>	<b>821 219</b>	<b>821 219</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>831 829</b>	<b>-</b>	<b>831 829</b>	<b>831 829</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total Placements financiers</b>	<b>3 454 740</b>	<b>55 923</b>	<b>3 510 663</b>	<b>3 510 663</b>	<b>2 634 127</b>	<b>55 317</b>	<b>3 376 077</b>	<b>62 679</b>	<b>3 438 756</b>	<b>3 438 756</b>	<b>2 547 594</b>	<b>59 331</b>

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

(en milliers)	30 Septembre 2011				31 Décembre 2010			
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur
- Actions	121 897	4 473	126 370	126 370	119 523	22 517	142 040	142 040
- Obligations	2 511 624	51 450	2 563 074	2 563 074	2 424 725	40 162	2 464 887	2 464 887
- Prêts et autres placements	821 219	-	821 219	821 219	831 829	-	831 829	831 829
<b>Total Placements financiers</b>	<b>€3 454 740</b>	<b>€55 923</b>	<b>€3 510 663</b>	<b>€3 510 663</b>	<b>€3 376 077</b>	<b>€62 679</b>	<b>€3 438 756</b>	<b>€3 438 756</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 ».

### Classification de la juste valeur par niveaux hiérarchiques

Entre le 31 décembre 2010 et le 30 septembre 2011, les obligations de l'état Grec détenues par la filiale locale ont été reclassées du niveau 1 au niveau 2 pour un montant de 2.3 millions d'euros. De plus, les obligations hypothécaires allemandes (Pfandbriefe) ont aussi été reclassées pour 20 millions d'euros entre le niveau 1 et le niveau 2.

(en milliers)	30 Septembre 2011		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs disponibles à la vente	2 477 097	171 976	39 880

## Annexes aux comptes consolidés

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

Le niveau 2 est composé principalement de parts de l'émission obligataire Allianz SE 3 ans pour un montant de 160 millions d'euros, d'obligations hypothécaires allemandes non cotées (Pfandbriefe), ainsi que des obligations de l'état Grec détenues par EH Emporiki Credit Insurance SA.

Le niveau 3 est composé principalement des participations dans le fond de Private Equity et des titres non consolidés. Le reliquat est composé d'obligations d'état Marocain et Hongrois non cotées.

### Variation des placements

(en milliers)	30 Septembre 2011			31 Décembre 2010	
	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>€1 071</b>	<b>€2 605 854</b>	<b>€831 829</b>	<b>€3 438 754</b>	<b>€2 840 735</b>
Augmentations	-	886 518	768 880	<b>1 655 398</b>	2 127 270
Diminutions	(580)	(761 397)	(777 509)	<b>(1 539 486)</b>	(1 552 630)
Réévaluation	-	(12 154)	-	<b>(12 154)</b>	(7 326)
Dépréciations	-	(4 452)	-	<b>(4 452)</b>	(2 997)
Différences de change	-	(11 639)	(4 484)	<b>(16 123)</b>	42 646
Reclassements	-	-	(192)	<b>(192)</b>	6 910
Autres variations	-	(13 777)	2 695	<b>(11 082)</b>	(15 852)
<b>Valeur nette comptable - clôture</b>	<b>€491</b>	<b>€2 688 953</b>	<b>€821 219</b>	<b>€3 510 663</b>	<b>€3 438 756</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.

### Exposition du Groupe à la dette souveraine des pays ayant fait l'objet d'un plan de restructuration de leur dette (Grèce, Irlande, Espagne & Portugal)

#### **Grèce**

Le groupe Euler Hermes est exposé à la dette souveraine Grecque à travers sa filiale locale à hauteur d'un nominal de 4 300 milliers d'euros pour une valeur de marché de 2 313 milliers d'euros (maturité 2012). Une dépréciation exceptionnelle a été comptabilisée dans les comptes au 30 septembre 2011 pour 1 916 milliers d'euros (820 milliers d'euros comptabilisés à fin juin).

#### **Portugal**

La société portugaise COSEC, mise en équivalence au sein d'Euler Hermes est exposée localement à hauteur de (en milliers d'euros) :

Pays	Exposition totale	Valeur de Marché	+/- value latente	Maturité
Portugal	4 122	4 001	121	2011
Portugal	14 700	15 120	(420)	2012
Portugal	2 754	3 491	(736)	2013
Portugal	467	643	(176)	2014
Portugal	646	917	(271)	2015
<b>Total Portugal</b>	<b>22 689</b>	<b>24 172</b>	<b>(1 482)</b>	

#### **Irlande**

Nous n'avons pas d'exposition à la dette irlandaise.

#### **Espagne**

Nous n'avons plus d'exposition à la dette espagnole.

# Annexes aux comptes consolidés

## Exposition du Groupe à la dette souveraine de l'Italie

L'exposition en milliers d'euros est la suivante :

Pays	Exposition totale	Valeur de Marché	+/- value latente	Maturité
Italie	16 625	16 591	33	2012
Italie	21 887	22 207	(319)	2013
<b>Total Italie</b>	<b>38 512</b>	<b>38 798</b>	<b>(286)</b>	

Tous les placements mentionnés ci-dessus sont comptabilisés à leur juste valeur en placements disponibles à la vente (AFS).

## Note 6 Investissements dans les entreprises associées

### Informations sur les entreprises associées

(En milliers)

30 Septembre 2011

Société	Pays	Actif <sup>(1)</sup>	Capitaux propres <sup>(2)</sup>	Chiffre d'affaires <sup>(3)</sup>	Résultat	% de détention
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	181 190	112 812	60 587	14 165	49.00%
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	58 470	15 095	52 540	9 331	27.50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	108 914	39 616	30 187	4 584	50.00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	65 077	32 547	20 435	3 372	33.33%
		<b>€413 651</b>	<b>€200 070</b>	<b>€163 749</b>	<b>€31 453</b>	

(1) L'actif correspond aux comptes sociaux au 30/06/2011.

(2) Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes sociaux au 30/06/2011, auxquels est ajouté l'écart d'acquisition.

(3) Le CA correspond au CA dans les comptes sociaux au 30/06/2011 plus ¼ du CA total de 2010.

(En milliers)

31 Décembre 2010

30 Septembre 2010

Société	Pays	Actif	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Résultat	% de détention
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	181 349	105 955	51 492	9 678	49.00%
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	52 718	4 135	55 561	11 745	27.50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	103 646	38 106	29 929	4 850	50.00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	63 893	30 474	17 205	4 290	33.33%
		<b>€401 606</b>	<b>€178 670</b>	<b>€154 187</b>	<b>€30 563</b>	

### Mouvements de l'exercice

(En milliers)

30 Septembre 2011

31 Décembre 2010

	30 Septembre 2011	31 Décembre 2010
<b>Valeur nette comptable à l'ouverture</b>	<b>€98 066</b>	<b>€89 254</b>
Augmentations	-	-
Diminutions	(997)	-
Reclassements	-	(1)
Quote part dans le résultat de l'exercice	12 923	15 802
Dividendes versés	(6 217)	(7 918)
Dépréciations	-	-
Différences de change	(283)	291
Autres variations	(484)	638
<b>Valeur nette comptable à la clôture</b>	<b>€103 008</b>	<b>€98 066</b>

### Contribution aux capitaux propres (hors quote part de résultat 2011)

(En milliers)

30 Septembre 2011

31 Décembre 2010

		30 Septembre 2011	31 Décembre 2010
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	55 278	51 917
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	4 151	1 137
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	19 808	19 053
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	10 848	10 157
<b>Quote part de capitaux propres</b>		<b>€90 085</b>	<b>€82 264</b>

# Annexes aux comptes consolidés

## Contribution au résultat

(En milliers)		Exercice clos le 30 Septembre	
		2011	2010
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	6 941	4 742
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	2 566	3 230
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	2 292	2 425
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	1 124	1 430
<b>Quote part de résultat totale</b>		<b>€12 923</b>	<b>€11 827</b>

## Note 7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers)	30 Septembre 2011	31 Décembre 2010
Avoirs en banque	272 456	255 774
Cash pooling	72 818	50 427
<b>Total Trésorerie</b>	<b>€345 274</b>	<b>€306 201</b>
<b>Solde trésorerie au bilan</b>	<b>345 274</b>	<b>306 201</b>
Équivalents de trésorerie pris en compte dans le tableau de flux de trésorerie	-	-
Autres dettes de financement prises en compte dans le tableau de flux de trésorerie	(350)	(350)
<b>Total Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau de flux de trésorerie</b>	<b>€344 924</b>	<b>€305 851</b>

## Note 8 Provisions techniques

(en milliers)	31 Décembre 2010	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Autres variations	30 Septembre 2011
Provisions pour primes non acquises	303 689	59 544	(1 944)	218	361 507
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	1 327 195	49 617	(8 101)	(3 969)	1 364 742
Participation aux bénéfices et ristournes	150 510	8 380	(68)	(4)	158 818
<b>Provisions techniques brutes de réassurance</b>	<b>1 781 394</b>	<b>117 541</b>	<b>(10 113)</b>	<b>(3 755)</b>	<b>1 885 067</b>
Provisions pour primes non acquises	50 510	10 564	1 402	11 675	74 151
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	418 760	15 900	(232)	(67)	434 359
Participation aux bénéfices et ristournes	31 094	2 935	4	-	34 033
<b>Part des réassureurs dans les provisions techniques</b>	<b>500 364</b>	<b>29 399</b>	<b>1 174</b>	<b>11 608</b>	<b>542 543</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>€1 281 030</b>	<b>€88 142</b>	<b>€(11 287)</b>	<b>€(15 363)</b>	<b>€1 342 524</b>

## Charges de sinistres

(en milliers)	30 Septembre					
	2011			2010		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Charges de sinistres de l'année en cours</b>	<b>878 496</b>	<b>(246 717)</b>	<b>631 779</b>	<b>854 155</b>	<b>(258 969)</b>	<b>595 186</b>
Sinistres payés	126 835	(36 548)	90 287	139 824	(57 591)	82 233
Charges de provisions de sinistres	683 694	(206 558)	477 136	649 818	(197 710)	452 108
Frais de gestion	67 967	(3 611)	64 356	64 513	(3 668)	60 845
<b>Recours et sauvetages de l'année en cours</b>	<b>(81 889)</b>	<b>20 464</b>	<b>(61 425)</b>	<b>(115 492)</b>	<b>43 714</b>	<b>(71 778)</b>
Recours et sauvetages reçus	(1 692)	512	(1 180)	(32 644)	24 663	(7 981)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(80 197)	19 952	(60 245)	(82 848)	19 051	(63 797)
<b>Charges de sinistres sur les exercices antérieurs</b>	<b>(260 126)</b>	<b>73 147</b>	<b>(186 979)</b>	<b>(255 194)</b>	<b>61 698</b>	<b>(193 496)</b>
Sinistres payés	423 983	(124 610)	299 373	593 097	(168 130)	424 967
Charges de provisions de sinistres	(674 817)	199 821	(474 996)	(837 126)	228 221	(608 905)
Frais de gestion	(9 292)	(2 064)	(11 356)	(11 165)	1 607	(9 558)
<b>Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs</b>	<b>4 357</b>	<b>(1 527)</b>	<b>2 830</b>	<b>13 732</b>	<b>(2 515)</b>	<b>11 217</b>
Recours et sauvetages reçus	(113 310)	24 466	(88 844)	(112 182)	21 962	(90 220)
Variation des provisions de recours et sauvetages	117 667	(25 993)	91 674	125 914	(24 477)	101 437
<b>Charges de sinistres</b>	<b>€540 838</b>	<b>€(154 633)</b>	<b>€386 205</b>	<b>€497 201</b>	<b>€(156 072)</b>	<b>€341 129</b>



# Annexes aux comptes consolidés

## Provisions de sinistres

(en milliers)	30 Septembre 2011			31 Décembre 2010		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Provisions de sinistres brutes de recours</b>	<b>1 555 888</b>	<b>(480 389)</b>	<b>1 075 499</b>	<b>1 557 083</b>	<b>(470 718)</b>	<b>1 086 365</b>
Exercice en cours	719 303	(206 158)	513 145	819 386	(247 103)	572 283
Exercices antérieurs	836 585	(274 231)	562 354	737 697	(223 615)	514 082
<b>Recours à encaisser</b>	<b>(191 146)</b>	<b>46 030</b>	<b>(145 116)</b>	<b>(229 888)</b>	<b>51 958</b>	<b>(177 930)</b>
Exercice en cours	(79 924)	19 957	(59 967)	(89 986)	19 163	(70 822)
Exercices antérieurs	(111 222)	26 073	(85 149)	(139 902)	32 795	(107 107)
<b>Provisions de sinistre</b>	<b>€1 364 742</b>	<b>€(434 359)</b>	<b>€930 383</b>	<b>€1 327 195</b>	<b>€(418 760)</b>	<b>€908 435</b>

## Ventilation par type de provisions

(en milliers)	30 Septembre 2011			31 Décembre 2010		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Provisions pour primes non acquises</b>	<b>361 507</b>	<b>(74 151)</b>	<b>287 356</b>	<b>303 689</b>	<b>(50 510)</b>	<b>253 179</b>
<b>Provisions pour sinistres</b>	<b>1 364 742</b>	<b>(434 359)</b>	<b>930 383</b>	<b>1 327 195</b>	<b>(418 760)</b>	<b>908 435</b>
dont provisions pour sinistres connus	979 360	(335 264)	644 096	922 871	(313 706)	609 165
dont provisions pour sinistres tardifs	475 675	(134 161)	341 514	532 256	(146 324)	385 932
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	97 636	(10 962)	86 674	94 995	(7 842)	87 153
dont autres provisions techniques	3 217	(2)	3 215	6 960	(2 846)	4 114
dont recours à encaisser	(191 146)	46 030	(145 116)	(229 887)	51 958	(177 929)
<b>Participation aux bénéfices et ristournes</b>	<b>158 818</b>	<b>(34 033)</b>	<b>124 785</b>	<b>150 510</b>	<b>(31 094)</b>	<b>119 416</b>
<b>Provisions techniques</b>	<b>€1 885 067</b>	<b>€(542 543)</b>	<b>€1 342 524</b>	<b>€1 781 394</b>	<b>€(500 364)</b>	<b>€1 281 030</b>

## Note 9 Ventilation du résultat net de réassurance

(en milliers)	30 Septembre					
	2011			2010		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Primes et commissions	1 575 146	(542 085)	1 033 061	1 454 103	(496 754)	957 349
Ristournes de primes	(91 816)	24 823	(66 993)	(95 854)	20 909	(74 945)
Primes émises brutes - assurance-crédit	1 483 330	(517 262)	966 068	1 358 249	(475 845)	882 404
Variation des primes non acquises	(59 542)	10 339	(49 203)	(52 658)	6 734	(45 924)
<b>Primes acquises</b>	<b>1 423 788</b>	<b>(506 923)</b>	<b>916 865</b>	<b>1 305 591</b>	<b>(469 111)</b>	<b>836 480</b>
Accessoires de primes	282 897	-	282 897	275 248	-	275 248
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>€1 706 685</b>	<b>€(506 923)</b>	<b>€1 199 762</b>	<b>€1 580 839</b>	<b>€(469 111)</b>	<b>€1 111 728</b>
<b>Produits des placements nets de charges</b>	<b>90 441</b>	<b>-</b>	<b>90 441</b>	<b>102 747</b>	<b>-</b>	<b>102 747</b>
Sinistres payés	(435 817)	136 180	(299 637)	(587 677)	179 095	(408 582)
Charges des provisions pour sinistres	(46 444)	12 778	(33 666)	144 121	(25 085)	119 036
Frais de gestion des sinistres	(58 577)	5 675	(52 902)	(53 645)	2 060	(51 585)
<b>Charges des prestations d'assurance</b>	<b>(540 838)</b>	<b>154 633</b>	<b>(386 205)</b>	<b>(497 201)</b>	<b>156 070</b>	<b>(341 131)</b>
Commissions de courtage	(142 918)	-	(142 918)	(134 478)	-	(134 478)
Autres frais d'acquisition	(143 569)	-	(143 569)	(124 579)	-	(124 579)
Variation des frais d'acquisition reportés	6 934	-	6 934	3 138	-	3 138
<b>Frais d'acquisition des contrats</b>	<b>(279 553)</b>	<b>-</b>	<b>(279 553)</b>	<b>(255 919)</b>	<b>-</b>	<b>(255 919)</b>
<b>Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Frais d'administration</b>	<b>(155 818)</b>	<b>-</b>	<b>(155 818)</b>	<b>(149 624)</b>	<b>-</b>	<b>(149 624)</b>
<b>Commissions reçues des réassureurs</b>	<b>-</b>	<b>176 021</b>	<b>176 021</b>	<b>-</b>	<b>142 528</b>	<b>142 528</b>
<b>Autres produits et charges opérationnels courants</b>	<b>(253 687)</b>	<b>-</b>	<b>(253 687)</b>	<b>(251 730)</b>	<b>-</b>	<b>(251 730)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>€567 230</b>	<b>€(176 269)</b>	<b>€390 961</b>	<b>€529 112</b>	<b>€(170 513)</b>	<b>€358 599</b>

# Annexes aux comptes consolidés

## Note 10 Résultat par action et dividende par action

### Résultat par action

	30 Septembre	
	2011	2010
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	276 040	255 846
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution	43 822 644	43 657 810
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>€6.30</b>	<b>€5.86</b>
<hr/>		
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	276 040	255 846
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution	43 858 504	43 718 116
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>€6.29</b>	<b>€5.85</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 35 860 au cours des neuf premiers mois de l'année 2011 (60 306 pour les neuf premiers mois de l'année 2010).

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

### Dividende par action

L'Assemblée Générale du 20 mai 2011 a approuvé le versement d'un dividende de 4€ par action au titre de l'exercice 2010.

## Note 11 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.

L'analyse produite par le Groupe Euler Hermes est le secteur géographique car il correspond à l'information présentée aux organes de management du Groupe.

# Annexes aux comptes consolidés

## Résultat sectoriel

(en milliers)										
30 Septembre 2011										
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
Primes émises	506 327	285 248	356 357	192 844	151 993	45 655	887 442	-	(850 720)	1 575 146
Ristournes sur primes	(41 678)	(26 965)	(13 991)	(5 582)	(2 304)	(771)	(53 088)	-	52 563	(91 816)
Variation des primes non acquises	(7 852)	(2 530)	(22 736)	(17 857)	(8 492)	(702)	(22 702)	-	23 329	(59 542)
<b>Primes acquises - hors groupe</b>	<b>456 797</b>	<b>255 753</b>	<b>319 630</b>	<b>169 405</b>	<b>141 197</b>	<b>44 182</b>	<b>811 652</b>	-	<b>(774 828)</b>	<b>1 423 788</b>
Accessoires de primes - hors groupe	128 033	56 335	50 827	40 698	23 488	12 590	-	17 598	(46 672)	282 897
<b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>	<b>€584 830</b>	<b>€312 088</b>	<b>€370 457</b>	<b>€210 103</b>	<b>€164 685</b>	<b>€56 772</b>	<b>€811 652</b>	<b>€17 598</b>	<b>€(821 500)</b>	<b>€1 706 685</b>
Produits des placements	26 279	31 732	9 452	4 461	7 641	(418)	16 261	169 852	(174 818)	90 442
<i>Dont dividendes</i>	(413)	-	-	-	-	-	-	(169 851)	170 264	-
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>611 109</b>	<b>343 820</b>	<b>379 909</b>	<b>214 564</b>	<b>172 326</b>	<b>56 354</b>	<b>827 913</b>	<b>187 450</b>	<b>(996 318)</b>	<b>1 797 127</b>
Charges des prestations d'assurance	(177 577)	(116 513)	(87 020)	(78 977)	(53 688)	(7 206)	(339 906)	-	320 049	(540 838)
Charges nettes des cessions en réassurance	(275 003)	(129 890)	(213 893)	(119 951)	(99 366)	(29 928)	(413 717)	-	774 825	(506 923)
Produits nets des cessions en réassurance	186 080	104 218	124 971	89 619	63 300	14 710	285 167	-	(537 411)	330 654
Autres produits et charges	(222 954)	(121 245)	(144 967)	(88 495)	(65 469)	(29 282)	(230 288)	(49 739)	263 380	(689 059)
<b>Total autres produits et charges</b>	<b>(489 454)</b>	<b>(263 430)</b>	<b>(320 909)</b>	<b>(197 804)</b>	<b>(155 223)</b>	<b>(51 706)</b>	<b>(698 744)</b>	<b>(49 739)</b>	<b>820 843</b>	<b>(1 406 166)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>€121 655</b>	<b>€80 390</b>	<b>€59 000</b>	<b>€16 760</b>	<b>€17 103</b>	<b>€4 648</b>	<b>€129 169</b>	<b>€137 711</b>	<b>€(175 475)</b>	<b>€390 961</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	(3 074)	536	(351)	(741)	-	-	-	(7 500)	-	(11 130)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>€118 581</b>	<b>€80 926</b>	<b>€58 649</b>	<b>€16 019</b>	<b>€17 103</b>	<b>€4 648</b>	<b>€129 169</b>	<b>€130 211</b>	<b>€(175 475)</b>	<b>€379 831</b>
Charges de financement	(125)	(81)	(390)	(249)	(118)	(7)	(356)	(14 990)	3 243	(13 073)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	9 507	3 415	-	-	-	-	-	-	-	12 922
Impôts sur les résultats	(38 781)	(26 968)	(15 022)	(6 797)	(7 587)	431	(21 457)	14 877	(18)	(101 322)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>89 182</b>	<b>57 292</b>	<b>43 237</b>	<b>8 973</b>	<b>9 398</b>	<b>5 072</b>	<b>107 356</b>	<b>130 098</b>	<b>(172 250)</b>	<b>278 358</b>
<i>Dont</i>										
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>€87 097</b>	<b>€56 935</b>	<b>€43 237</b>	<b>€9 097</b>	<b>€9 398</b>	<b>€5 072</b>	<b>€107 356</b>	<b>€130 098</b>	<b>€(172 250)</b>	<b>€276 040</b>
Part revenant aux actionnaires minoritaires	2 085	357	-	(124)	-	-	-	-	-	2 318

(en milliers)										
30 Septembre 2010										
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
Primes émises	513 219	259 004	335 853	143 316	145 585	32 885	721 824	-	(697 583)	1 454 103
Ristournes sur primes	(44 080)	(24 134)	(18 918)	(7 040)	(819)	(432)	(36 418)	-	35 987	(95 854)
Variation des primes non acquises	(9 464)	(1 202)	(23 178)	(9 327)	(11 893)	1 897	(26 335)	-	26 844	(52 658)
<b>Primes acquises - hors groupe</b>	<b>459 675</b>	<b>233 668</b>	<b>293 757</b>	<b>126 949</b>	<b>132 873</b>	<b>34 350</b>	<b>659 071</b>	-	<b>(634 752)</b>	<b>1 305 591</b>
Accessoires de primes - hors groupe	126 314	55 915	49 934	35 406	23 796	11 135	-	17 376	(44 628)	275 248
<b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>	<b>€585 989</b>	<b>€289 583</b>	<b>€343 691</b>	<b>€162 355</b>	<b>€156 669</b>	<b>€45 485</b>	<b>€659 071</b>	<b>€17 376</b>	<b>€(679 380)</b>	<b>€1 580 839</b>
Produits des placements	60 428	38 426	10 277	6 597	10 051	3 689	9 414	196 819	(232 954)	102 747
<i>Dont dividendes</i>	(3 958)	-	-	-	-	-	-	(193 935)	197 893	-
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>646 417</b>	<b>328 009</b>	<b>353 968</b>	<b>168 952</b>	<b>166 720</b>	<b>49 174</b>	<b>668 485</b>	<b>214 195</b>	<b>(912 334)</b>	<b>1 683 586</b>
Charges des prestations d'assurance	(228 075)	(71 691)	(123 290)	(39 879)	(35 342)	3 786	(214 395)	(10 000)	221 685	(497 201)
Charges nettes des cessions en réassurance	(266 462)	(92 067)	(184 897)	(85 606)	(86 412)	(20 315)	(368 104)	-	634 752	(469 111)
Produits nets des cessions en réassurance	192 874	60 192	112 932	51 305	48 594	4 648	221 740	-	(393 687)	298 598
Autres produits et charges	(239 838)	(113 320)	(129 325)	(80 820)	(63 372)	(23 830)	(179 321)	(44 079)	216 632	(657 273)
<b>Total autres produits et charges</b>	<b>(541 501)</b>	<b>(216 886)</b>	<b>(324 580)</b>	<b>(155 000)</b>	<b>(136 532)</b>	<b>(35 711)</b>	<b>(540 080)</b>	<b>(54 079)</b>	<b>679 382</b>	<b>(1 324 987)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>€104 916</b>	<b>€111 123</b>	<b>€29 388</b>	<b>€13 952</b>	<b>€30 188</b>	<b>€13 463</b>	<b>€128 405</b>	<b>€160 116</b>	<b>€(232 952)</b>	<b>€358 599</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	-	-	(10 800)	-	(95)	-	-	-	-	(10 895)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>€104 916</b>	<b>€111 123</b>	<b>€18 588</b>	<b>€13 952</b>	<b>€30 093</b>	<b>€13 463</b>	<b>€128 405</b>	<b>€160 116</b>	<b>€(232 952)</b>	<b>€347 704</b>
Charges de financement	(271)	(72)	(1 340)	(214)	(317)	(10)	(17)	(11 202)	4 510	(8 933)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	7 972	3 855	-	-	-	-	-	-	-	11 827
Impôts sur les résultats	(20 989)	(39 328)	(3 714)	(5 247)	(10 184)	(1 287)	(23 954)	12 493	-	(92 210)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>91 628</b>	<b>75 578</b>	<b>13 534</b>	<b>8 491</b>	<b>19 592</b>	<b>12 166</b>	<b>104 434</b>	<b>161 407</b>	<b>(228 442)</b>	<b>258 388</b>
<i>Dont</i>										
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>€89 523</b>	<b>€75 156</b>	<b>€13 393</b>	<b>€8 617</b>	<b>€19 592</b>	<b>€12 166</b>	<b>€104 434</b>	<b>€161 407</b>	<b>€(228 442)</b>	<b>€255 846</b>
Part revenant aux actionnaires minoritaires	2 105	422	141	(126)	-	-	-	-	-	2 542

## Charges des dépréciations sectorielles

(en milliers)										
30 Septembre 2011										
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
<b>Provisions des prêts et créances</b>	(186)	(2 659)	(2)	(1 960)	95	-	(5)	(604)	-	<b>€(5 321)</b>

  

(en milliers)										
30 Septembre 2010										
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
<b>Provisions des prêts et créances</b>	(13 419)	(2 885)	(34)	(28)	-	-	-	(105)	-	<b>€(16 471)</b>

# Annexes aux comptes consolidés

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 2010 et 2011.

## Bilan sectoriel

(en milliers)		30 Septembre 2011								
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations intersectorielles	GROUPE
Ecarts d'acquisition	-	-	64 799	7 803	31 400	2 984	-	-	-	106 986
Autres immobilisations incorporelles	32 951	12 142	5 814	3 310	4 714	976	1 256	9 645	(2 918)	67 890
Placements des activités d'assurance	579 237	769 139	67 564	167 164	75 893	13 759	359 869	1 714 992	(226 204)	3 521 413
Investissements dans les entreprises associées	68 937	34 071	-	-	-	-	-	-	-	103 008
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	257 861	93 113	230 839	196 569	82 129	33 436	326 582	110	(678 096)	542 543
Créances d'assurance et de réassurance	67 943	80 524	195 477	48 408	71 195	23 787	453 161	-	(339 975)	600 520
Autres actifs sectoriels	329 420	137 911	157 325	98 528	71 658	(19 898)	61 641	157 413	(126 326)	867 672
<b>Total actif</b>	<b>€1 336 349</b>	<b>€1 126 900</b>	<b>€721 818</b>	<b>€521 782</b>	<b>€336 989</b>	<b>€55 044</b>	<b>€1 202 509</b>	<b>€1 882 160</b>	<b>€(1 373 519)</b>	<b>€5 810 032</b>
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	509 323	258 315	464 411	375 444	215 970	53 608	691 371	48	(683 423)	1 885 067
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	17 316	68 217	35 450	28 357	4 499	4 007	161 903	1 280	(72 505)	248 524
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	30 979	15 686	40 468	33 136	25 639	408	215 245	43	(209 672)	151 932
Autres dettes	429 197	278 936	103 903	84 267	42 346	7 342	19 855	657 561	(330 265)	1 293 142
<b>Total dettes</b>	<b>€986 815</b>	<b>€621 154</b>	<b>€644 232</b>	<b>€521 204</b>	<b>€288 454</b>	<b>€65 365</b>	<b>€1 088 374</b>	<b>€658 932</b>	<b>€(1 295 865)</b>	<b>€3 578 665</b>

  

(en milliers)		31 Décembre 2010								
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations intersectorielles	GROUPE
Ecarts d'acquisition	-	-	65 117	7 803	31 731	3 064	-	(2)	-	107 713
Autres immobilisations incorporelles	29 662	10 849	8 363	3 125	3 571	977	1 371	9 902	(2 266)	65 554
Placements des activités d'assurance	551 257	782 450	149 059	151 836	87 926	9 877	193 776	1 843 071	(316 074)	3 453 178
Investissements dans les entreprises associées	63 715	34 352	-	-	-	-	-	(1)	-	98 066
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	222 274	61 825	221 549	167 103	69 183	28 497	283 996	110	(554 173)	500 364
Créances d'assurance et de réassurance	94 718	80 982	196 466	53 264	61 565	17 930	241 015	(47)	(154 560)	591 333
Autres actifs sectoriels	304 794	154 907	134 938	87 539	76 993	(14 930)	51 180	170 069	(122 513)	842 977
<b>Total actif</b>	<b>€1 266 420</b>	<b>€1 125 365</b>	<b>€775 492</b>	<b>€470 670</b>	<b>€330 969</b>	<b>€45 415</b>	<b>€771 338</b>	<b>€2 023 102</b>	<b>€(1 149 586)</b>	<b>€5 659 185</b>
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	461 371	234 352	482 308	352 984	194 756	49 544	553 208	48	(547 177)	1 781 394
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	19 962	69 770	32 885	21 697	3 402	4 581	(6 923)	442	48 809	194 625
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	36 356	10 664	108 235	36 389	24 679	433	211 053	43	(255 497)	172 355
Autres dettes	423 890	264 267	131 753	68 605	43 456	6 989	9 088	732 439	(318 115)	1 362 372
<b>Total dettes</b>	<b>€941 579</b>	<b>€579 053</b>	<b>€755 181</b>	<b>€479 675</b>	<b>€266 293</b>	<b>€61 547</b>	<b>€766 426</b>	<b>€732 972</b>	<b>€(1 071 980)</b>	<b>€3 510 746</b>

## Note 12 Parties liées

Le groupe Euler Hermes est détenu principalement par le groupe Allianz SA, qui est lui-même détenu par le groupe Allianz à 100%. L'actionariat d'Euler Hermes se compose de la manière suivante:

	Nombre d'actions	%
Allianz SA	26 864 230	59.49%
Allianz Vie	3 879 818	8.59%
Actions d'autocontrôle	1 381 509	3.06%
<b>Sous total</b>	<b>32 125 557</b>	<b>71.14%</b>
Public (titres au porteur)	13 033 920	28.86%
<b>Total</b>	<b>45 159 477</b>	<b>100.00%</b>

# Annexes aux comptes consolidés

## Transactions

(en milliers)	30 Septembre				2010			
	2011		2010		2011		2010	
	Allianz SE	Allianz Belgium	Allianz SA & International	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE	Allianz Belgium	Allianz SA & International	Entreprises associées et co-entreprises
Produits d'exploitation	40 763	-	-	20 919	31 457	-	-	12 615
Charges de prestations d'assurance	(10 946)	-	-	(12 277)	(21 369)	-	-	(2 941)
Charges ou produits nets de cession en réassurance	(51 654)	-	-	(96)	(33 053)	-	-	25
Charges de financement	-	(4 136)	(2 264)	-	-	(2 267)	(3 498)	-
Autres produits et charges d'exploitation et financiers nets	(9 191)	2	-	(5 317)	(8 729)	-	-	(1 889)

## Créances et dettes

(en milliers)	30 Septembre 2011				31 Décembre 2010			
	Allianz SE	Allianz Belgium	Allianz France SA & International	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE	Allianz Belgium	Allianz France SA & International	Entreprises associées et co-entreprises
Placements Financiers (Emission obligataire Allianz SE)	160 000	-	-	-	160 000	-	-	-
Comptes courants (y compris intérêts courus)	(15 935)	-	(1 207)	1 757	(22 854)	-	(237)	(200)
Créances d'exploitation nettes	1 436	-	-	697	1 831	-	-	3 087
Dettes de financement (y compris intérêts courus)	-	136 485	35 054	-	-	137 879	110 936	-
Dettes d'exploitation	(4 914)	-	-	121	1 140	-	201	237

Les entités suivantes ont investi dans l'émission obligataire d'Allianz SE 3 ans pour un montant total de 160 millions d'euros:

- Euler Hermes Reinsurance A.G.;
- Euler Hermes Kreditversicherungs A.G.;
- Euler Hermes holdings UK Plc.;
- Euler Hermes SIAC spa;
- Euler Hermes SFAC S.A..

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.

L'emprunt de 110 m€ souscrit auprès d'Allianz France International, et dont l'échéance était prévue pour septembre 2012, a été remboursé en partie pour 75 m€ au courant du mois de juillet, le solde du remboursement à hauteur de 35 m€ étant prévu pour le mois de décembre 2011.

Les dettes de financement correspondent à deux emprunts contractés auprès d'Allianz France International et d'Allianz Belgique :

- Emprunt 2009 de 35m€ à échéance 10/09/2012, au taux fixe Mid-Swaps 3 ans + 60 points de base ;
- Emprunt 2010 de 135m€ à échéance 24/06/2020, au taux fixe annuel de 4,04%.

## Note 13 Engagements donnés et reçus

(en milliers)	30 Septembre 2011	31 Décembre 2010
<b>Engagements reçus</b>	<b>€11 000</b>	<b>€11 125</b>
Cautions, avals, autres garanties	11 000	11 125
<b>Engagements donnés</b>	<b>€63 726</b>	<b>€14 519</b>
Cautions, avals, autres garanties	63 726	14 519
Dont engagements envers Citibank	50 000	
Dont engagement lié à la responsabilité de membre d'un GIE	18	54

La garantie donnée de 50 millions d'euros vise à couvrir les clients de Citibank souscrivant une police d'assurance crédit (établissement bancaire intervenant comme frontier via ses filiale d'assurance notamment en Russie, Turquie, Amérique latine et Inde en matière de créances commerciales).

## Note 14 Evénements postérieurs au 30 septembre 2011

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