

Comptes consolidés

Au 31 Décembre 2010



EULER HERMES
Business insured. Success ensured.

Table des matières

BILAN CONSOLIDE.....	3
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	4
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	5
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	7
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES	8
Note 1 Faits marquants de la période	8
Note 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS	9
Note 3 Ecart d'acquisition	28
Note 4 Autres actifs incorporels et portefeuilles de contrats	30
Note 5 Immobilier de placement et d'exploitation.....	31
Note 6 Placements financiers.....	31
Note 7 Investissements dans les entreprises associées.....	33
Note 8 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles.....	35
Note 9 Impôts différés.....	36
Note 10 Créances d'assurance et de réassurance	37
Note 11 Autres créances	38
Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie	38
Note 13 Réserves de réévaluation	38
Note 14 Intérêts minoritaires	39
Note 15 Provisions pour risques et charges.....	39
Note 16 Avantages au personnel	39
Note 17 Dettes de financement	47
Note 18 Provisions techniques	47
Note 19 Dettes d'assurance et de réassurance	48
Note 20 Autres dettes	49
Note 21 Ventilation du résultat net de réassurance	49
Note 22 Produits financiers	50
Note 23 Contrats de location	50
Note 24 Charges par destination allouées par nature.....	51
Note 25 Autres produits et charges opérationnels	51
Note 26 Impôts sur les résultats	52
Note 27 Résultat par action et dividende par action.....	53
Note 28 Information sectorielle.....	53
Note 29 Parties liées.....	55
Note 30 Effectifs du groupe	58
Note 31 Engagements donnés et reçus	59
Note 32 Plans de stocks options	59
Note 33 Honoraires d'audit.....	62
Note 34 Événements postérieurs au 31 décembre 2010.....	62

Table des matières

Gestion des risques	63
1-1 FONCTION DE CONTROLE DES RISQUES	63
1-1-1 Objectifs et principes du contrôle des risques	63
1-1-2 Activités de contrôle des risques	63
1-2 PRESENTATION DU CADRE DES RISQUES LIES A L'ACTIVITE	65
1-2-1 Risque d'assurance-crédit.....	65
1.2.2 Provisions de sinistres.....	67
1.2.3 Politique d'investissement	71
1-3 PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE	71
1-3-1 Risque d'assurance-crédit.....	71
1-3-2 Risque de réserve	71
1-3-3 Risque de marché	71
1-3-4 Risque de contrepartie	74
1-3-5 Risques opérationnels.....	77
1.3.6 Risque de capital	78

Bilan Consolidé

(en milliers)	Notes	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Ecarts d'acquisition	3	107 713	103 582
Autres immobilisations incorporelles	4	65 554	90 752
Actifs incorporels		173 267	194 334
Immobilier de placement	5	9 323	24 917
Placements financiers	6	3 438 756	2 840 735
Instruments dérivés		5 099	4 313
Placements des activités d'assurance		3 453 178	2 869 965
Investissements dans les entreprises associées	7	98 066	89 254
Part des cessionnaires et récessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	18	500 364	517 581
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	8	151 262	158 319
Frais d'acquisition reportés		45 671	42 649
Impôts différés actifs	9	43 209	42 938
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	10	478 913	459 723
Créances nées des opérations de réassurance cédées	10	112 420	114 795
Créances d'impôt exigible		77 777	34 724
Autres créances	11	218 854	183 879
Autres actifs		1 128 106	1 037 027
Trésorerie	12	306 201	441 792
TOTAL DE L'ACTIF		€ 5 659 182	€ 5 149 953
Capital social		14 433	14 426
Primes d'émission		452 625	451 959
Réserves consolidées		1 363 344	1 326 179
Résultat consolidé		294 452	18 988
Réserves de réévaluation		39 399	43 500
Ecart de conversion		(33 832)	(59 273)
Capitaux propres du Groupe		€ 2 130 421	€ 1 795 779
Intérêts minoritaires	14	18 015	20 698
Capitaux propres totaux		€ 2 148 436	€ 1 816 477
Provisions pour risques et charges	15	230 187	165 035
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		255 118	1 261
Autres dettes de financement		249 168	405 882
Dettes de financement	17	504 286	407 143
Provisions techniques non-vie	18	1 781 394	1 836 551
Passifs relatifs aux contrats		1 781 394	1 836 551
Impôts différés passifs	9	365 633	326 055
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	19	194 625	208 197
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	19	172 356	170 400
Dettes d'impôt exigible		14 612	38 298
Autres dettes	20	247 653	181 797
Autres passifs		994 879	924 747
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		€ 5 659 182	€ 5 149 953

Compte de résultat consolidé

(en milliers, excepté pour le résultat par action)

Exercice clos le 31 Décembre

4ème trimestre clos le 31 Décembre

	Notes	2010	2009	2010	2009
Primes émises		1 891 266	1 736 217	437 163	358 340
Ristournes de primes		(120 885)	(63 079)	(25 031)	(17 724)
Variation des primes non acquises		4 818	21 347	57 476	57 930
Primes acquises		1 775 199	1 694 485	469 608	398 546
Accessoires de primes		372 535	391 226	97 287	89 954
Chiffre d'affaires	21	€ 2 147 734	€ 2 085 711	€ 566 895	€ 488 500
Produits des placements		93 356	96 976	24 663	23 203
Charges des placements		(7 813)	(10 341)	(1 843)	(3 265)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		28 465	71 272	(3 327)	11 421
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		200	1 363	314	125
Variation des dépréciations sur placements		(3 982)	(1 335)	(1 255)	(22)
Variation nette des impacts de change		13 022	(9 525)	1 950	(1 971)
Produits des placements nets de charges	22	123 248	148 410	20 502	29 491
Charges des prestations d'assurance		(704 799)	(1 276 079)	(207 598)	(263 080)
Produits des cessions en réassurance		(635 385)	(583 325)	(166 274)	(153 827)
Charges des cessions en réassurance		419 308	558 008	120 710	149 630
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	21	(216 077)	(25 317)	(45 564)	(4 197)
Frais d'acquisition des contrats	24	(349 124)	(331 923)	(93 206)	(88 860)
Frais d'administration	24	(193 643)	(175 919)	(44 020)	(37 386)
Autres produits opérationnels courants	25	28 021	13 703	13 731	4 630
Autres charges opérationnelles courantes	25	(363 487)	(354 959)	(97 467)	(93 326)
Résultat opérationnel courant		€ 471 873	€ 83 627	€ 113 273	€ 35 772
Autres produits et charges opérationnels		(82 943)	(8 856)	(72 048)	(1 238)
Résultat opérationnel	21	€ 388 930	€ 74 771	€ 41 225	€ 34 534
Charges de financement		(13 572)	(10 013)	(4 639)	(2 344)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	7	15 802	6 644	3 975	4 250
Impôts sur les résultats	26	(93 377)	(48 261)	(1 167)	(16 913)
Résultat net de l'ensemble consolidé		297 783	23 141	39 394	19 527
dont					
Résultat net, part du groupe		€ 294 452	€ 18 988	€ 38 606	€ 18 105
Part revenant aux actionnaires minoritaires		3 331	4 153	788	1 422
Autres éléments du résultat net global					
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (part brute)		(9 292)	(39 876)	2 560	(2 126)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (effet impôt)		2 718	10 682	(709)	160
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (part brute)		3 196	31 339	(35 409)	2 420
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (effet impôt)		(1 250)	(7 442)	10 190	(117)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - part des minoritaires nette d'impôts		(221)	(13)	(74)	81
Autres variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres		(47)	(1 483)	6	(1 483)
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation) comptabilisés par capitaux propres (part brute)		41 925	22 493	13 692	14 249
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation) comptabilisés par capitaux propres (effet imp)		(15 910)	(8 575)	(7 694)	(6 690)
Total des autres éléments du résultat global, nets d'impôts		€ 21 119	€ 7 125	€ (17 438)	€ 6 494
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		€ 318 902	€ 30 266	€ 21 956	€ 26 021
Résultat global de la période part du groupe		315 792	26 126	21 242	24 703
Résultat global de la période revenant aux actionnaires minoritaires		3 110	4 140	714	1 318
Résultat net par action	27	€ 6.74	€ 0.43		
Résultat net dilué par action	27	€ 6.73	€ 0.43		
Résultat par action des activités poursuivies		€ 6.74	€ 0.43		
Résultat dilué par action des activités poursuivies		€ 6.73	€ 0.43		

Les autres charges opérationnelles comptabilisées au 31 décembre 2010 comprennent :

- Les coûts liés à la mise en place du projet « Excellence » pour 72,5 millions d'euros (cf. note 1 – faits marquants de la période),
- Les coûts du plan de départ relatif à l'abandon de l'activité retail en Belgique pour 10,4 millions d'euros (cf. note 1 – faits marquants de la période).

Tableau de flux de trésorerie consolidé

Exercice clos le 31 Décembre,

(En milliers)	Notes	2010	2009
Résultat net part du groupe		€ 294 452	€ 18 988
Impôts sur les résultats		93 344	50 325
Charge de financement		13 572	10 199
Résultat opérationnel avant impôt		401 369	79 512
Résultat des minoritaires		3 331	4 153
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)		165 451	59 092
Variation des provisions techniques		(62 695)	(128 480)
Variation des frais d'acquisition reportés		9 071	10 659
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)		61	(1 067)
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises		(32 681)	(70 832)
Résultat latent de change		(14 630)	13 087
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés		217	444
Produits d'intérêts reçus non encaissés		(4 538)	(2 092)
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		63 586	(115 037)
Résultat des sociétés mises en équivalence		(15 802)	(6 645)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		7 918	10 555
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		(55 812)	89 469
Variation des créances et dettes d'exploitation		42 673	(32 793)
Variation des autres actifs et passifs		(14 693)	(41 057)
Impôt payé sur le résultat		(120 363)	(9 165)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation		(156 079)	10 364
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES		€ 308 876	€ (25 161)
Acquisitions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise		1 791	-
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		-	-
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre		1 791	-
Cessions de titres AFS		910 403	1 254 064
HTM à échéance		595	5 297
Cessions d'immobilier de placement		45 267	71 939
Cessions des titres de transaction (trading)		1 882	172
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements		958 147	1 331 472
Acquisitions de titres AFS		(1 181 396)	(1 464 175)
Acquisitions de titres HTM		-	-
Acquisition d'immobilier de placements		(3 825)	(1 318)
Acquisitions des titres de transaction (trading)		(2 726)	(580)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements		(1 187 947)	(1 466 073)

Tableau de flux de trésorerie consolidé

Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles	654 335	451 439
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles	(971 722)	(483 842)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles	(317 387)	(32 402)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	€ (545 396)	€ (167 002)
Augmentations et réductions de capital	3 952	12
<i>Emission d'instrument de capital</i>	3 822	(30)
<i>Réduction d'instrument de capital</i>	130	42
Opérations sur actions propres	18 858	(820)
Dividendes payés	(4 137)	(68 986)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	18 673	(69 794)
Variation des titres participatifs (sans droits de vote)	-	-
Variation des emprunts et titres subordonnés	91 625	106 866
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de remboursement</i>	251 018	246 278
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>	(159 393)	(139 412)
Intérêts payés	(6 653)	(9 482)
Flux de trésorerie liés au financement du groupe	84 971	97 384
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	€ 103 644	€ 27 590
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie	7 457	(2 557)
Reclassement	(10 172)	(3 750)
AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE	€ (2 715)	€ (6 307)
Variation de trésorerie provenant des flux	(135 591)	(170 881)
Variation de trésorerie provenant de la trésorerie	(135 591)	(170 881)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	12 € 441 442	€ 612 323
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	12 € 305 851	€ 441 442

Le reclassement de 10 millions d'euros correspond à des certificats de dépôts à maturité de plus de trois mois comptabilisés à tort en équivalent de trésorerie à l'ouverture chez Euler Hermes SA.

Variation des capitaux propres consolidés

Pour l'année 2010

(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
Capitaux propres du Groupe à l'ouverture	€ 14 426	€ 451 959	€ 1 430 684	€ 43 500	€ (59 273)	€ (8817)	€ 1 795 779	€ 20 698	€ 1 816 477
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	1 946	-	-	1 946	(221)	1 725
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(6 574)	-	-	(6 574)	-	(6 574)
Autres variations	-	-	-	(48)	-	-	(48)	-	(48)
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	-	-	-	575	25 441	-	26 016	-	26 016
Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revenu net reconnu en capitaux propres	-	-	-	(4 101)	25 441	-	21 340	(221)	21 119
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	294 452	-	-	-	294 452	3 331	297 783
Total des produits et des pertes reconnus de la période	-	-	€ 294 452	€ (4 101)	€ 25 441	-	€ 315 792	€ 3 110	€ 318 902
Mouvements de capital	7	666	-	-	-	18 858	19 531	-	19 531
Distribution de dividendes	-	-	6	-	-	-	6	(4 143)	(4 137)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions	-	-	217	-	-	-	217	-	217
Annulation bonificali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	(904)	-	-	-	(904)	(1 650)	(2 554)
Capitaux propres du Groupe à la clôture	€ 14 433	€ 452 625	€ 1 724 455	€ 39 399	€ (33 832)	€ (8859)	€ 2 130 421	€ 18 015	€ 2 148 436

Pour l'année 2009

(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
Capitaux propres du Groupe à l'ouverture	€ 14 426	€ 451 924	€ 1 476 216	€ 50 279	€ (73 191)	€ (8807)	€ 1 834 957	€ 20 328	€ 1 855 285
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	23 936	-	-	23 936	(39)	23 897
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(29 207)	-	-	(29 207)	-	(29 207)
Autres variations	-	-	-	(1 529)	-	-	(1 529)	26	(1 503)
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	-	-	-	20	13 918	-	13 938	-	13 938
Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revenu net reconnu en capitaux propres	-	-	-	(6 779)	13 918	-	7 138	(13)	7 125
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	18 988	-	-	-	18 988	4 153	23 141
Total des produits et des pertes reconnus de la période	-	-	€ 18 988	€ (6 779)	€ 13 918	-	€ 26 127	€ 4 140	€ 26 267
Mouvements de capital	-	35	-	-	-	(820)	(785)	-	(785)
Distribution de dividendes	-	-	(65 274)	-	-	-	(65 274)	(3 712)	(68 986)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions	-	-	444	-	-	-	444	-	444
Annulation bonificali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	310	-	-	-	310	(58)	252
Capitaux propres du Groupe à la clôture	€ 14 426	€ 451 959	€ 1 430 684	€ 43 500	€ (59 273)	€ (8817)	€ 1 795 779	€ 20 698	€ 1 816 477

Au 31 décembre 2010, le capital social d'Euler Hermes se compose de 45 102 732 titres intégralement libérés. A la même date le groupe détient 1 267 444 actions propres.

Conformément à la norme IAS 39, les placements disponibles à la vente ont été réévalués à la juste valeur en contrepartie de la réserve de réévaluation sans effet sur le résultat. La variation des réserves de réévaluation sur l'exercice s'élève à -4 101 milliers d'euros nette d'impôts.

Les variations de l'écart de conversion sur l'exercice concernent principalement le dollar américain pour 13 470 milliers d'euros et la livre sterling pour 5 204 milliers d'euros.

19 522 actions nouvelles ont été créées suite aux levées d'options sur l'exercice 2010. Suite à ces opérations, la prime d'émission d'Euler Hermes SA a augmenté de 666 milliers d'euros.

Le mouvement de 217 milliers d'euros correspond à la charge relative aux plans de stock options conformément à l'application de la norme IFRS 2.

Parmi les réserves consolidées figurent notamment les provisions pour égalisation enregistrées dans les comptes statutaires des sociétés d'assurance européennes.

Annexes aux comptes consolidés

Note 1 Faits marquants de la période

L'année 2010 a été marquée par les événements suivants:

Evolution du capital et de l'actionariat

Au 31 décembre 2010, le groupe Allianz détient 30 744 048 actions sur un total de 45 102 732, soit 68,16% des actions, en conséquence de quoi, Euler Hermes est intégré dans le périmètre de consolidation d'Allianz.

Au cours de l'année 2010, 19 522 nouvelles actions ont été créées suite à la levée d'options de souscription. Au 31 décembre 2010, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes s'élève à 45 102 732 dont 1 267 444 actions propres.

Evolution de la rétention

Le taux de rétention des primes est défini comme le rapport entre les primes acquises après cessions en réassurance et ces mêmes primes avant cession. Ce taux est passé de 65,6% à fin décembre 2009 à 64,2% à fin décembre 2010. Les primes acquises brutes ont augmenté de 4,76% entre décembre 2009 et décembre 2010, les primes acquises nettes de réassurance ont augmenté de 2,58% entre décembre 2009 et décembre 2010.

Situation d'Euler Hermes Credit Insurance Belgium

Le 15 avril 2010 la direction d'Euler Hermes Credit Insurance Belgium a annoncé sa décision de mettre son activité retail en liquidation ce qui implique la mise en place d'un plan de restructuration. Au 30 septembre 2010 les négociations entre la direction d'Euler Hermes Credit Insurance Belgium et les partenaires sociaux ont abouti. Une provision de 10.4 millions d'euros a été comptabilisée à fin septembre 2010.

Le 3 septembre 2010, Euler Hermes Credit Insurance Belgium SA a cédé l'immeuble du 15 rue Montoyer à Bruxelles au groupe immobilier Belge Immobilier pour 12.1 millions d'Euros.

Mise en application de « One Euler Hermes »

Le groupe Euler Hermes a mis en place au 1^{er} janvier 2010 « One Euler Hermes ». Ce projet se concentre sur les changements d'organisation nécessaires à l'émergence d'un groupe encore plus efficace et centré sur ses clients.

La nouvelle organisation s'articule autour de 6 régions géographiques : Allemagne/Suisse/Autriche, Amériques, Asie/Pacifique, France, Europe du Nord et Pays méditerranéens/Afrique.

Les principaux changements sont le rattachement de la Grèce, l'Espagne & le Maroc (anciennement International Development Center Français) et de l'Italie à la zone Pays méditerranéens/Afrique et le regroupement des entités anglaise, belge, hollandaise, scandinave & polonaise à la zone Europe du Nord.

L'information sectorielle a été modifiée pour prendre en compte ces changements dès le 1^{er} Janvier 2010 et l'information sectorielle de l'exercice 2009 a été retraitée afin d'assurer le comparatif.

Projet « Excellence »

Dans l'environnement économique à faible visibilité actuel, Euler Hermes a pour objectif de gérer son activité de la manière la plus efficace. Il a lancé dans cette perspective « Excellence », un programme de transformation à trois ans visant à renforcer son avantage concurrentiel à long terme sur le plan du marché et des coûts. Côté marché, Euler Hermes veut accélérer la croissance par le biais d'une segmentation de la clientèle mondiale et d'un modèle de service permettant d'accroître la satisfaction des clients. Côté coûts, Euler Hermes a pour objectif de construire une plate-forme mondiale efficace permettant de dégager des gains de productivité opérationnels grâce à des processus harmonisés et des structures légales simplifiées. Euler Hermes a engagé des discussions avec les représentants du personnel pour présenter en détail le programme « Excellence ». Au 31 décembre 2010, après discussion avec les représentants du personnel, Euler Hermes a comptabilisé dans ses comptes une provision pour restructuration de 56.6 millions d'euros ainsi qu'une charge de restructuration de 15.9 millions d'euros.

Projet « Convergence »

Le groupe Euler Hermes avait initié un nouveau projet informatique en 2006 afin d'implémenter un outil groupe de gestion des sinistres et de recouvrement du nom de « Convergence ». L'objectif était de créer un outil commun pour toutes les entités avec une mise en production pour 2011.

Annexes aux comptes consolidés

Aujourd'hui, seule l'Allemagne utilise ce système. Une revue technique menée par l'Audit interne en avril 2010 a mis en évidence que pour une implémentation plus globale, il faudrait que le groupe Euler Hermes accroisse significativement son investissement. Le management d'Euler Hermes a donc décidé de geler le projet et a diligenté un test de dépréciation afin de déterminer la valeur actuelle du projet.

Ce test a conduit le management d'Euler Hermes à comptabiliser une dépréciation du projet à hauteur de 13.4 millions d'euros afin de ramener la valeur nette comptable de l'outil informatique à sa valorisation actuelle.

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^{ème} arrondissement à Paris. Les états financiers consolidés d'Euler Hermes pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 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 31 décembre 2010 ont été arrêtés par le Directoire en date du 14 février 2011 et présenté au Conseil de Surveillance en date du 15 février 2011. Ils seront soumis pour approbation à l'Assemblée Générale du 20 mai 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 31 décembre 2010 sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et les IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations.

Les normes et interprétations appliquées résultent notamment :

- Des normes et interprétations IAS/IFRS applicables de manière obligatoire au 31 décembre 2010 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.

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^{er} juillet 2008 relatives aux reclassements des actifs financiers.

Euler Hermes n'a pas appliqué les normes et interprétations suivantes publiées par l'IASB mais dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2010 :

- Amendement à IFRS 1 – exemption limitée à la présentation d'informations comparatives relatives à IFRS 7
- Amendements à IAS 32 – Classement des droits de souscription émis ;
- IAS 24 Révisée – Parties liées ;
- Amendement à IFRS 7 – Information à fournir en matière de transferts d'actifs financiers
- IFRIC 19 – Dettes financières réglées par des instruments de capitaux propres
- Amendement à IFRIC 14 Prépaiements de financements minimums.

Le groupe Euler Hermes a appliqué au 1^{er} janvier 2010 les normes et amendements suivants :

- IAS 27 Amendée – Regroupements d'entreprises ;
- Amendement à IFRS 2 – Transactions intra-groupe réglées en trésorerie.

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

- IFRS 1 Révisée – Première adoption des IFRS ;
- IFRS 3 Révisée – Regroupement d'entreprises ;
- IAS 39 – Instruments financiers – Eligibilité des instruments couverts.
- Amendement à IFRS 1 Exemptions complémentaires pour les premiers adoptants

Annexes aux comptes consolidés

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 ;

IAS 8 § 5 Changement de méthode comptable relatif à la modification de la présentation de l'information sectorielle

La présente norme mentionne que « les méthodes comptables sont les principes, bases, conventions, règles et pratiques spécifiques appliqués par une entité lors de l'établissement et de la présentation de ses états financiers ». La réorganisation du groupe générée par la mise en place de One Euler Hermes a entraîné une modification de l'information sectorielle et cette dernière, publiée en 2009, a été retraitée selon les nouveaux secteurs géographiques afin d'assurer la comparabilité.

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

Euler Hermes a annoncé l'ouverture de sa nouvelle filiale latino-américaine au Chili au cours du troisième trimestre 2010.

Le 22 décembre 2010, Euler Hermes a liquidé sa filiale Codinf Services Direct.

Annexes aux comptes consolidés

2.3. Liste des sociétés consolidées

Sociétés françaises	Méthode de consolidation	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
		% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Euler Hermes S.A. (1) 1, rue Euler - 75008 Paris N°Siren : 552 040 594	détention par les Allianz SA 68,16%				
Bilan Services S.N.C. 25, boulevard des Bouvets - 92000 Nanterre N°Siren : 333 192 631	IG	50.00	50.00	50.00	50.00
Euler Hermes SFAC Asset Management S.A. 1, rue Euler - 75008 Paris N°Siren : 422 728 956	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Services S.A.S. 1, rue Euler - 75008 Paris N°Siren : 414 960 377	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes SFAC S.A. 1-3-5 rue Euler - 75008 Paris N°Siren : 348 920 596	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes SFAC Crédit S.A.S. 1, rue Euler - 75008 Paris N°Siren : 388 236 853	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes SFAC Recouvrement S.A.S. 1, rue Euler - 75008 Paris N°Siren : 388 238 026	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Tech S.A.S. 1, rue Euler - 75008 Paris N°Siren : 388 237 091	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euro Gestion EURO VL - Immeuble Colline Sud - 10 passage de l'Arche 92034 Paris La Défense FR0007047568	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Gestion CIC Asset Management - 4 rue Gaillon - 75002 Paris FR0007434980	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes World Agency 8 Rue Euler - 75008 Paris N°Siren : 487 550 907	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Gie Euler Hermes SFAC Services 1 rue Euler 75008 Paris N°siren : 393 302 708	IG	100.00	100.00	100.00	100.00

(1) Il s'agit du taux de détention calculé sur un total d'actions de 45 102 732 (sans retenir les titres d'autocontrôle).

Sociétés étrangères	Pays	Méthode de consolidation	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
			% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Bürgel Wirtschaftsinformationen GmbH & Co. K.G. Gasstr.18 - D-22761 Hambourg	Allemagne	IG	50.10	50.10	50.10	50.10
Bürgel Wirtschaftsinformationen Verwaltungs-GmbH Gasstr.18 - D-22761 Hambourg	Allemagne	IG	50.40	50.40	50.40	50.40
Euler Hermes Forderungsmanagement GmbH Friedensallee 254 - Hambourg	Allemagne	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Rating GmbH Friedensallee 254 - Hambourg	Allemagne	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Collections GmbH Zeppelin Str. 48 - DE-14471 - Potsdam	Allemagne	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Kreditversicherungs A.G. Friedensallee 254 - Hambourg	Allemagne	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Argentina San Martín 550- C1004AAL Buenos Aires	Argentine	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Trade Credit Underwriting Agents Level 14, 2 Market Street Sydney NSW 2000 Australia	Australie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Prisma Kreditversicherungs A.G. Himmelpfortgasse 29 - 1010 Vienne	Autriche	ME	49.00	49.00	49.00	49.00
OeKB EH Beteiligungs- u. Manag Strauchgasse 1-3 - 1011 - Vienne	Autriche	ME	49.00	49.00	49.00	49.00
Euler Hermes Credit Insurance Belgium S.A. (N.V.) 15, rue Montoyer - 1000 Bruxelles - RC Bruxelles : 31 955	Belgique	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Services Belgium S.A. (N.V.) 15, rue Montoyer - 1000 Bruxelles - RC Bruxelles : 45 8033	Belgique	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Graydon Belgium (N.V.) Uibreidingstraat 84 Bus 1 - 2500 Berchem	Belgique	ME	27.50	27.50	27.50	27.50
Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. Alameda Santos 2335 Conj. 51 - Cerqueira César 01419-002 - São Paulo	Brésil	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Serviços Ltda Alameda Santos 2335 Conj. 51 - Cerqueira César 01419-002 - São Paulo	Brésil	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Do Brasil Exportação Alameda Santos 2335 Conj. 51 - Cerqueira César 01419-002 - São Paulo	Brésil	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Canada Services 1155, René-Lévesque Blvd West, suite 1702 - Montréal H3B 3Z7	Canada	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Information Consulting (Shanghai) Co. Ltd 9/F Mrae Asset Tower, 166 Lujiazui Ring Road, Pudong New Area, Shanghai, 200120, PRC	Chine	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. Avda. Presidente Kennedy 5735, of. 801, Torre Poniente - Las Condes, Santiago	Chili	IG	100.00	100.00	0.00	0.00
Euler Hermes Chile Servicios Limitada Avda. Presidente Kennedy 5735, of. 801, Torre Poniente - Las Condes, Santiago	Chili	IG	100.00	100.00	0.00	0.00
Euler Hermes Colombie Carrera 13A No. 29-24, Torre Colseguros - Bogota	Colombie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Crédito Sucursal en Espana de EH SFAC S.A. Paseo de la Castellana, 95 - Edificio Torre Europa - Planta 14 - 28046 Madrid	Espagne	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Servicios de Crédito SL Paseo de la Castellana, 95 - Edificio Torre Europa - Planta 14 - 28046 Madrid	Espagne	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Services Estonia OU Pirita tee 20, T-building, 10127 - Tallinn, Estonia	Estonie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes ACI Inc 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	Etats-Unis	IG	100.00	100.00	100.00	100.00

Annexes aux comptes consolidés

Euler Hermes ACI Holding Inc 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	Etats-Unis	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes ACI Services, LLC 800, Red Brook Boulevard - Owings Mills, MD 21117	Etats-Unis	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes UMA 600 South 7th Street - Louisville, LA 4020	Etats-Unis	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Emporiki S.A. 109-111, Messogion Ave - Politia Business Center - 115 26 Athènes	Grèce	IG	60.00	60.00	60.00	60.00
Euler Hermes Emporiki Services Limited 109-111, Messogion Ave - Politia Business Center - 115 26 Athènes	Grèce	IG	60.00	60.00	60.00	60.00
Euler Hermes Credit Underwriters Hong Kong Ltd Suites 403-11, 4/F, Cityplaza 4 - 12 Taikoo Wen Road - Taikoo Shing, Hong Kong	Hong-Kong	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Services (HK) Ltd Suites 403-11, 4/F, Cityplaza 4 - 12 Taikoo Wen Road - Taikoo Shing, Hong Kong	Hong-Kong	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Magyar Követeleskezelő Kft Kiscelli u.104 - 1037 Budapest	Hongrie	IG	100.00	100.00	74.90	74.90
Euler Hermes Magyar Hitelbiztosító Rt Kiscelli u.104 - 1037 Budapest	Hongrie	IG	100.00	100.00	74.89	74.89
Euler Hermes Services India Private Limited 4th Floor, Voltas House - 23, J N Heredia Marg - Ballard Estate - Mumbai 400 001	Inde	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Credit Management Service Ireland Ltd The Arch, Blackrock Business Park, Craycroft Avenue, Blackrock, Co Dublin, Republic of Ireland	Irlande	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Israël Credit Insurance Company Ltd (ICIC) 2, Shenkar Street - 68010 Israël - Tel Aviv	Israël	ME	33.33	33.33	33.33	33.33
Euler Hermes SIAC Via Raffaello Matarazzo - 00139 Rome	Italie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes SIAC Services S.R.L. Via Raffaello Matarazzo - 00139 Rome	Italie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Logica Software S.R.L. Via Borsellino - Reggio Emilia	Italie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Credit Services (Japan) Ltd 08-07, Kyobashi 1-chome, Chuo-Ku - Tokyo	Japon	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Services Latvija S.I.A. Cesu 31/8, LV-1012 Riga	Lettonie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
UAB Euler Hermes Services Baltic Konstitucijos ave 7, Vilnius - Lithuania	Lituanie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Ré 19, rue de Bitbourg - L-2015 Luxembourg	Luxembourg	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Acmar 37, boulevard Abdellatif Ben Kaddour - 20050 Casablanca	Maroc	IG	55.00	55.00	55.00	55.00
Euler Hermes Acmar Services 37, boulevard Abdellatif Ben Kaddour - 20050 Casablanca	Maroc	IG	55.00	55.00	55.00	55.00
Euler Hermes Seguro de Crédito S.A. Blvd Manuel Avila Camacho #164, 8° piso - Col. Loma s de Barrilaco - Mexico, DF CP 11010	Mexique	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Servicios S.A. Blvd Manuel Avila Camacho #164, 8° piso - Col. Loma s de Barrilaco - Mexico, DF CP 11010	Mexique	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Trade Credit Ltd, Lumley Centre Level 1, 152 Fanshawe Street, Auckland 1010	Nouvelle-Zélande	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Interborg N.V. Hoogoorddreef 5 - Postbus/PO 1100 AL Amsterdam	Pays-Bas	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Kredietverzekering N.V. Pettelaarpark 20 - Postbus 70571 - NL-5201 CZ's-Hertogenbosch	Pays-Bas	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Services B.V. Pettelaarpark 20 - Postbus 70571 - NL-5201 CZ's-Hertogenbosch	Pays-Bas	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Graydon Creditfink B.V. Hullenbergweg 260 - 1101 B.V. Amsterdam	Pays-Bas	ME	27.50	27.50	27.50	27.50
Graydon Holding N.V. Hullenbergweg 260 - 1101 B.V. Amsterdam	Pays-Bas	ME	27.50	27.50	27.50	27.50
Graydon Nederland B.V. Hullenbergweg 260 - 1101 B.V. Amsterdam	Pays-Bas	ME	27.50	27.50	27.50	27.50
Kisys Krediet Informatie Systemen B.V. Hullenbergweg 270 - 1101 B.V. Amsterdam	Pays-Bas	ME	27.50	27.50	27.50	27.50
Mark Select B.V. Diemerhof 26 - Postbus 22969 - 1100 DL Amsterdam	Pays-Bas	ME	27.50	27.50	27.50	27.50
Interpolis Kredietverzekeringen N.V. Pettelaarpark 20 - 5216 PD's Hertogenbosch	Pays-Bas	IP	45.00	45.00	45.00	45.00
Euler Hermes Collections Sp. z o.o. ul. Domaniewska 50B, 02-672 Warsaw	Pologne	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Towarzystwo Ubezpieczen Euler Hermes S.A. ul. Domaniewska 50B, 02-672 Warsaw	Pologne	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes, Mierzejewska-Kancelaria Prawna Sp.k ul. Domaniewska 50B, 02-672 Warsaw	Pologne	IG	99.98	99.98	99.98	99.98
Euler Hermes Services Sp. z o.o. ul. Domaniewska 50B, 02-672 Warsaw	Pologne	IG	100.00	100.00	0.00	0.00
Companhia de Seguro de Creditos S.A. (COSEC) Avenida de Republica, n°58 - 1069-057 Lisboa	Portugal	ME	50.00	50.00	50.00	50.00
Euler Hermes Cescob, uverova pojist'ovna, a.s. Molakova 576/11, 186 00 Prague 8	République Tchèque	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Cescob Service, s.r.o. Molakova 576/11, 186 00 Prague 8	République Tchèque	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Servicii Financiare S.R.L. 6 Petru Maior street, Bucharest 011264	Roumanie	IG	100.00	100.00	79.92	79.92
Euler Hermes UK PLC 01, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Collections UK Ltd 01, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Guarantee PLC Surety House, Lyons Crescent - Tonbridge Kent TN9 1EN	Royaume-Uni	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Holdings UK PLC 01, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Risk Services UK Ltd 01, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes International Ltd 01, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Management Services UK Ltd 1, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Graydon U.K. Limited Hyde House, Edgware road - Colindale - Londres NW9 6LW	Royaume-Uni	ME	27.50	27.50	27.50	27.50
OOO Euler Hermes Credit Management ul. Krymskij Val 3, Building 3.2, Office 210 - 119049 - Moscou	Russie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Credit Insurance Agency (S) Pte. Ltd 3 Temasek Avenue - # 08-01 Centennial Tower - Singapore 039130	Singapour	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Serwis SRO Bratislava Plyarsenska 4659/1 821 09 Bratislava, Slovakia	Slovaquie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00

Annexes aux comptes consolidés

Euler Hermes Credit Insurance Nordic A.B. Klara Norra Kyrkogata 29 - SE 101 34 Stockholm	Suède	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Service A.B. Klara Norra Kyrkogata 29 - SE 101 34 Stockholm	Suède	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Services A.G. Tödistrasse 65 - 8002 Zurich	Suisse	IG	99.50	99.50	99.50	99.50
Euler Hermes Reinsurance A.G. Tödistrasse 65 - 8002 Zurich	Suisse	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Risk Yönetimi Dereboyu Sokak, Sun Plaza, Plaza Cubes, Maslak - 34398 Istanbul	Turquie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00
Euler Hermes Sigorta Anonim Sirketi Dereboyu Sokak - Sun Plaza, Floor 13, Plaza Cubes, Off. N°24, Maslak - 34398 - Istanbul	Turquie	IG	100.00	100.00	100.00	100.00

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

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

2.4. Principes et méthodes de consolidation

Règles de consolidation

Euler Hermes consolide les entités de son périmètre en utilisant la méthode de consolidation qui doit s'appliquer en fonction du type de contrôle qu'elle exerce sur l'entité.

La méthode de l'acquisition est utilisée par le Groupe pour comptabiliser les achats de filiales. Le coût de l'acquisition est évalué comme la juste valeur des actifs donnés, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou engagés (y compris les passifs éventuels) à la date de transaction plus les coûts directement attribuables à l'acquisition. La fraction du coût d'acquisition excédant la juste valeur de la part du Groupe dans les actifs nets identifiables acquis est enregistrée comme un écart d'acquisition. Pour les entreprises associées, cet écart d'acquisition n'est pas comptabilisé distinctement mais intégré dans le montant des investissements dans les entreprises associées. Si le coût d'acquisition est moins important que la juste valeur de la part du Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise, la différence est comptabilisée directement en résultat.

Des modifications de la part d'intérêt d'une société mère dans une filiale qui ne modifient pas le contrôle sont comptabilisées comme des transactions portant sur des capitaux propres.

Filiales

Les filiales sont les entités contrôlées par Euler Hermes. Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir des avantages de ses activités. Pour apprécier s'il y a ou non contrôle, il est tenu compte des droits de vote potentiels et des options de conversion pouvant être exercés sur la période considérée. Les comptes d'une filiale sont intégrés aux comptes consolidés du Groupe de la date à laquelle la société mère acquiert le contrôle de la filiale jusqu'à la date à laquelle elle cesse de l'avoir.

A ce jour, le Groupe détient des OPCVM pour moins de 20% qui ne sont pas consolidés. Les autres OPCVM qui sont contrôlés sont consolidés par intégration globale.

Il s'agit des OPCVM suivants :

- Euler Gestion ;
- Euro Gestion.

Ces OPCVM sont détenus à 100% par le Groupe Euler Hermes.

Entreprises associées

Les entreprises associées sont les entités, y compris les entités sans personnalité juridique telles que certaines sociétés de personnes, sur les politiques financières et opérationnelles desquelles le Groupe exerce une influence notable sans en avoir le contrôle. Les comptes consolidés intègrent la part du Groupe dans le résultat des entreprises associées selon la méthode de la mise en équivalence, de la date à laquelle la société mère acquiert une influence notable jusqu'à la date à laquelle elle cesse de la détenir. Si la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée est égale ou supérieure à sa participation dans celle-ci, l'investisseur cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes à venir.

Lorsque la quote-part de l'investisseur est ramenée à zéro, les pertes supplémentaires font l'objet d'une provision, et un passif est comptabilisé, seulement dans la mesure où l'investisseur a encouru une obligation légale ou implicite ou a effectué des paiements au nom de l'entreprise. Le montant des investissements du Groupe dans les entreprises associées inclut l'écart d'acquisition (net des dépréciations cumulées) identifié à l'acquisition.

Les participations prises dans les entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Il s'agit des sociétés :

Annexes aux comptes consolidés

- OeKB Beteiligungs- und Management A.G.;
- Graydon Holding N.V. ;
- Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC);
- Israel Credit Insurance Company Ltd (ICIC).

Entités sous contrôle conjoint (co-entreprises)

Les entités sous contrôle conjoint sont les entités sur l'activité économique desquelles le Groupe a un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel. Les comptes d'une coentreprise sont intégrés dans les comptes consolidés selon la méthode d'intégration proportionnelle, en application de laquelle la quote-part du Groupe dans chacun des actifs, passifs, produits et charges de l'entité contrôlée conjointement est regroupée, ligne à ligne, avec les éléments similaires dans les états financiers du Groupe, de la date à laquelle la société mère acquiert le contrôle conjoint jusqu'à la date à laquelle elle cesse de le détenir.

La société NV Interpolis Kredietverzekeringen est contrôlée conjointement par la société Euler Hermes Kredietverzekering NV qui détient 3 742 actions sur un total de 8 315 actions et la société Interpolis Verzekeringen NV qui détient 4 573 actions sur un total de 8 315 actions. Chacune des actions équivaut à un droit de vote. Un directeur exécutif est nommé par chacune des parties et toutes les décisions font l'objet d'un accord.

Les sociétés COSEC et OeKB sont contrôlées conjointement mais mises en équivalence. Il n'existe pas d'autres sociétés contrôlées conjointement et mises en équivalence.

2.5. Eliminations de consolidation

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

2.6. Dates de clôture et durée des exercices

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

Annexes aux comptes consolidés

2.7. 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.

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

	Estimation	Nature de l'information communiquée
Note 3	Les dépréciations d'écart d'acquisition	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur comptable des Unités Génératrices de Trésorerie est supérieure au montant le plus élevé entre la valeur d'utilité (valeur actualisée des flux de trésorerie futurs) et la juste valeur diminuée des coûts de vente. La valeur d'utilité des Unités Génératrices de Trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio & taux de rétention normés utilisés dans le calcul des valeurs terminales.
Note 5	Juste valeur des immeubles de placement et d'exploitation	La valeur des immeubles est estimée sur la base des prix de marché, ajustés le cas échéant pour tenir compte de la nature, de la localisation ou d'autres caractéristiques propres à l'immeuble.
Note 15	Provisions pour risques et charges	Les provisions pour risques et charges sont évaluées conformément à IAS 37 et sont revues et ajustées à chaque clôture pour refléter la meilleure estimation à cette date.
Note 18	Provision pour primes acquises non émises	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant de primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées
Note 18	Provision pour recours et sauvetage	Elle représente l'estimation des récupérations potentielles sur les sinistres réglés déterminée par un calcul statistique qui repose sur l'évolution des recours et sauvetages par année d'attachement sur les exercices antérieurs. Elles tiennent compte d'une provision pour frais de gestion des sinistres sur la base des taux de frais réels observés.
Note 18	Provision pour ristournes de primes	Elle est établie sur la base d'une estimation des bonus à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Note 18	Provisions pour sinistres 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 18	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. Compte-tenu de la crise économique actuelle et des modalités de fonctionnement de l'assurance-crédit, les provisions pour IBNR pourraient être différentes de celles estimées sur la base des données statistiques. En effet, des évolutions non anticipées pourraient survenir et modifier les hypothèses retenues pour déterminer les provisions.
Note 16	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 32	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.

2.8. Conversion

Conversion des transactions en devises

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

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

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

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

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

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

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

Annexes aux comptes consolidés

Les écarts de conversion constatés sur les capitaux propres sont inscrits dans les capitaux propres au poste « Ecart de conversion » pour la part revenant au Groupe, et pour la part revenant aux tiers, au poste « Intérêts minoritaires ».

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

en euros contre devises	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	cours de clôture	cours moyen	cours de clôture	cours moyen
Livre britannique	0.8608	0.8560	0.8881	0.8900
Dollar américain	1.3362	1.3207	1.4406	1.3963
Couronne suédoise	8.9655	9.4926	10.2520	10.5875
Réal brésilien	2.2177	2.3234	2.5113	2.7642
Dollar Hong Kong	10.3856	10.2611	11.1709	10.8234
Franc Suisse	1.2504	1.3700	1.4836	1.5076
Złoty polonais	3.9750	4.0049	4.1045	4.3469

2.9. Information sectorielle

Un secteur d'activité est une composante distincte d'une entreprise engagée dans la fourniture de produits ou services exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité. Un secteur géographique est une composante distincte d'une entreprise engagée dans la fourniture de produits ou services dans un environnement économique donné exposé à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs géographiques. Compte tenu de la réforme d'IFRS 8 seuls sont présentés comme axe d'analyse les secteurs géographiques.

2.10. Ecart d'acquisition et autres actifs incorporels

Ecart d'acquisition

Tous les regroupements d'entreprises à compter du 31 mars 1998 sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition. Les écarts d'acquisition représentent des montants résultant de l'acquisition de filiales, d'entreprises associées ou de coentreprises. L'écart d'acquisition correspond à l'excédent du coût du regroupement d'entreprises sur la part de l'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables. Les valeurs des actifs et passifs identifiables acquis peuvent faire l'objet d'ajustements dans un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition.

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

Les écarts d'acquisition sont comptabilisés au coût d'acquisition diminué du montant cumulé des pertes de valeur.

A compter du 1er janvier 2004, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis conformément à IFRS 3, mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel, ou plus fréquent, si des événements ou des changements de circonstances conduisent à considérer une dépréciation comme possible (voir § 2.11. Dépréciation).

Si la part d'intérêt du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables excède le coût du regroupement d'entreprises (écarts d'acquisition négatifs), il est procédé à une nouvelle appréciation de l'identification et de l'évaluation des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables et de l'évaluation du coût du regroupement, tout excédent subsistant après ce réexamen étant comptabilisé immédiatement en résultat.

Les écarts d'acquisition sont affectés à des Unités Génératrices de Trésorerie ou à des groupes d'Unités Génératrices de Trésorerie pour le besoin des tests de dépréciation (Voir § 2.11. Dépréciation pour les modalités des tests de perte de valeur).

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

Les écarts d'acquisition résultant d'une prise de participation dans les entreprises associées ne sont pas présentés distinctement mais intégrés dans le montant des investissements dans les entreprises associées.

Annexes aux comptes consolidés

Autres actifs incorporels

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

Un actif satisfait au critère d'identifiabilité dans la définition d'une immobilisation incorporelle lorsqu'il répond à l'une des 2 conditions suivantes : soit il est séparable (c'est-à-dire qu'il peut être vendu, transféré, concédé, loué ou échangé), soit il résulte de droits contractuels ou légaux que ces derniers soient séparables ou non.

Les autres actifs incorporels acquis par le Groupe sont comptabilisés au coût d'acquisition diminué du montant cumulé des amortissements et dépréciations.

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

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

Le Groupe enregistre sous cette rubrique les développements et acquisitions de logiciels et les portefeuilles de contrats.

Les logiciels acquis ou développés en interne sont amortis sur leur durée probable d'utilisation.

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

2.11. Dépréciation

Ecarts d'acquisition

Conformément à la norme IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel, et à chaque fois qu'il existe un indice de perte de valeur, réalisé au niveau des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ou groupes d'UGT auxquels les écarts d'acquisition ont été affectés. Les Unités Génératrices de Trésorerie correspondent aux principales filiales présentées dans les analyses sectorielles. Une dépréciation de l'écart d'acquisition est constatée lorsque le montant le plus élevé entre la valeur d'utilité de l'Unité Génératrice de Trésorerie (valeur actualisée des flux de trésorerie futurs) et la juste valeur diminuée des coûts de vente, est inférieure à sa valeur comptable (quote-part d'actif net et écart d'acquisition).

Les principales hypothèses retenues pour la détermination de la valeur d'utilité comprennent le taux de croissance à l'infini défini par Unité Génératrice de Trésorerie et le taux d'actualisation défini par zone géographique. Le modèle s'appuie sur le budget prévisionnel établi par le management à 3 ans avec une année terminale construite sur la base de ratios de gestion normalisés (ratios combinés et taux de rétention cible). En outre, dans le cadre de la mise en place d'une société de réassurance interne, le périmètre des Unités Génératrices de Trésorerie a été étendu afin d'intégrer les cessions en réassurance vers cette nouvelle société ainsi que la quote-part des capitaux propres associés.

Les hypothèses chiffrées retenues au 31 décembre 2010 sont détaillées à la note 3 Ecarts d'acquisition.

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

Autres actifs incorporels

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

Annexes aux comptes consolidés

2.12. Actifs immobiliers

Distinction entre immeubles de placement et immeubles d'exploitation

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

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

Comptabilisation et évaluation

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

Le Groupe Euler Hermes a déterminé 4 catégories d'actifs immobiliers applicables aussi bien aux immeubles de placement qu'aux immeubles d'exploitation :

- Habitat ;
- Entrepôts et locaux commerciaux ;
- Bureaux ;
- Immeubles de grande hauteur.

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

Le Groupe a identifié pour chaque catégorie d'actif immobilier 6 composants significatifs en plus du terrain présentant une durée d'utilisation différente et devant donc faire l'objet d'un plan d'amortissement sur leurs propres durées d'utilisation. Le tableau ci-après donne, par catégorie d'actif immobilier, les principes généraux d'affectation à chaque composant, la durée d'amortissement et la valeur résiduelle le cas échéant. Les frais d'acquisition des immeubles sont rattachés aux composants et amortis sur la même durée.

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

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

Annexes aux comptes consolidés

Dépréciation

Immeubles de placement

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

Immeubles pour utilisation propre

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

2.13. Autres immobilisations corporelles

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

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

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

2.14. Instruments financiers

Placements financiers

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

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

Annexes aux comptes consolidés

Actifs Disponibles à la Vente (AFS)

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

Comptabilisation initiale

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

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

Evaluation

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

Dépréciation

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

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

- Une dépréciation significative est présumée lorsque la juste valeur d'une action disponible à la vente est inférieure de plus de 20% au coût moyen d'acquisition des titres à la fin de l'exercice;
- Une dépréciation durable est présumée lorsque la juste valeur est inférieure au coût d'acquisition depuis plus de 9 mois.

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

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

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

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

Cession

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

Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)

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

Comptabilisation initiale

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

Evaluation

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

Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)

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

- Acquis ou encouru principalement en vue d'être vendu ou racheté à court terme ;

Annexes aux comptes consolidés

- Une partie d'un portefeuille d'instruments financiers identifiés qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent de prise de bénéfices à court terme ;
- Un dérivé (à l'exception d'un dérivé qui est un instrument de couverture désigné comme tel et efficace).

Comptabilisation initiale

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

Evaluation

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

Prêts et créances

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

Comptabilisation et évaluation

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

Dépréciation

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

Instruments dérivés

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

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

Les instruments dérivés au sein du Groupe Euler Hermes correspondent principalement à des options de couverture des plans de stock options mis en place dans le cadre de l'Allianz Group Equity Incentive (cf note 32 – Plans de stock options).

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

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

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

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

Annexes aux comptes consolidés

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

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

2.16. Frais d'acquisition reportés

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

2.17. Impôts exigibles et impôts différés

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé résultant des différences temporelles d'imposition reconnues (celles-ci résultent des différences entre la base fiscale et la valeur comptable des actifs et passifs). Les impôts différés sont calculés selon la méthode bilantielle du report variable sur la base des conditions d'imposition connues à la fin de l'exercice.

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

Un impôt différé est constaté sur la différence entre la valeur consolidée et la valeur fiscale des titres des filiales consolidées sauf si la société mère est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et dans la mesure où il est probable qu'elle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible. En pratique, un impôt différé passif n'est constaté que sur les dividendes dont la distribution a été décidée.

2.18. Autres créances et autres dettes

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

2.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

2.20. Provisions pour risques et charges

Provisions

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites (voir § 2.21. Avantages consentis au personnel).

Les autres provisions sont évaluées selon les règles de la norme IAS 37 qui supposent l'existence d'une obligation actuelle résultant d'un événement passé, la probabilité qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour régler l'obligation et une estimation fiable du montant de l'obligation. Elles font l'objet d'une actualisation dans le cas où l'impact s'avère significatif.

Passifs éventuels et actifs éventuels

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

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

Le Groupe n'a pas identifié d'actif ou de passif éventuel correspondant aux définitions ci-dessus et susceptible d'être présenté en annexe.

Annexes aux comptes consolidés

Les sociétés du Groupe peuvent être concernées par des litiges inhérents à l'exercice normal de leur activité. Néanmoins, il n'existe à ce jour aucun événement exceptionnel, litige ou arbitrage susceptible d'affecter substantiellement l'activité, les résultats ou la situation financière du Groupe.

2.21. Avantages consentis au personnel

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

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

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

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

Des écarts actuariels éventuels et le coût des services passés viennent également modifier le montant de l'obligation comptabilisée au passif.

Les écarts actuariels correspondent à la variation de la valeur actualisée de l'obligation ou de la juste valeur des actifs, du fait d'écarts entre les hypothèses démographiques et financières retenues dans le chiffrage, et le niveau réel des variables démographiques et financières sur la période (effet d'expérience) et du fait des révisions des hypothèses actuarielles (IAS 19.7).

Ces écarts sont comptabilisés au compte de résultat suivant la méthode du corridor. Lorsque les écarts atteignent ou dépassent 10% du montant le plus élevé (IAS 19.92) de la valeur actualisée de l'obligation ou de la valeur de marché des actifs du régime ('corridor'), la fraction qui excède 10% de la plus élevée de ces deux valeurs est étalée sur la durée de service résiduelle moyenne attendue des bénéficiaires du régime.

Le coût des services passés désigne l'accroissement ou la diminution de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies pour les services rendus au cours d'exercices antérieurs, résultant de l'introduction d'un nouveau régime d'avantages postérieurs à l'emploi ou de changements apportés au cours de l'exercice à un tel régime.

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

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

Le Groupe Euler Hermes a appliqué par anticipation à la date du 1er janvier 2008 l'interprétation à IAS19 – IFRIC 14 relative au plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, des exigences de financement minimal et de leur interaction. Cette application est sans incidence sur les comptes consolidés

2.22. Paiements en actions et assimilés

Les avantages accordés aux salariés du Groupe se traduisant par la remise d'instruments de capitaux propres de sociétés du Groupe à des conditions préférentielles sont considérés comme un complément de rémunération comptabilisé en charge à sa juste valeur à la date d'attribution en contrepartie des réserves. La constatation de cette charge est étalée le cas échéant sur la période d'acquisition des droits.

Ces avantages incluent notamment les rabais accordés sur le prix d'émission des actions dans le cadre des augmentations de capital réservées aux salariés ainsi que la juste valeur des options d'achat ou de souscription d'actions accordées à des salariés du Groupe.

Annexes aux comptes consolidés

Allianz a mis en place des plans d'options dont bénéficient les dirigeants du Groupe Euler Hermes. Lors de l'exercice de leurs droits, ces derniers reçoivent un montant en numéraire correspondant à la différence entre la valeur de marché et le prix de souscription (plans Stock Appreciation Rights), ou des instruments de capitaux propres (action possible dans le cadre des plans Restricted Stock Units).

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

2.23. Contrats d'assurance et de réassurance

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

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

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

Définition des contrats d'assurance

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

Les contrats d'assurance-crédit sont inclus dans la norme IFRS 4 (paragraphe B18 (g) de la norme), cette norme s'appliquant dans l'attente de la norme « Financial Guarantee Contracts and Credit Insurance ».

Les normes IFRS 4 et IAS 39 ont été amendées pour la partie garantie financière le 18 août 2005. Ces amendements visent essentiellement à s'assurer que les émetteurs de contrats de garanties financières évaluent ces derniers à la juste valeur pour le montant initial et par la suite au montant le plus haut entre le montant déterminé conformément à IAS 37 et le montant reconnu initialement moins, lorsque c'est approprié, l'amortissement cumulé en conformité avec IAS 18. Cependant, les émetteurs ayant affirmé de manière explicite qu'ils considéraient les contrats de garantie financière émis comme des contrats d'assurance, peuvent maintenir le traitement comptable proposé par la norme IFRS 4. En conséquence, ces amendements ne remettent pas en cause le choix retenu par le Groupe Euler Hermes d'appliquer IFRS 4 aux contrats d'assurance-crédit.

Evaluation des contrats d'assurance

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

- Suppression des provisions pour égalisation ;
- Réalisation d'un test de suffisance des passifs ;
- Tests de dépréciation sur les actifs de réassurance ;
- Identification et séparation des dérivés incorporés.

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

Ventilation par destination des frais relatifs aux contrats

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

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

Annexes aux comptes consolidés

Primes

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

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

Provisions pour primes non acquises

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

Sinistres

Les sinistres se composent des éléments suivants :

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

Provisions pour sinistres à payer

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

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

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

Des informations complémentaires sur l'évaluation des provisions pour sinistres sont détaillées dans la section « gestion des risques ».

Prévisions de recours

Les recours correspondent aux actions exercées en vue d'obtenir des débiteurs défaillants le remboursement total ou partiel des indemnités de sinistre versées aux assurés.

Les prévisions de recours représentent une estimation prudente des récupérations potentielles sur les sinistres réglés. Ces prévisions sont comptabilisées en diminution de la provision pour sinistres à payer. Elles tiennent compte d'une provision pour frais de gestion déterminée en fonction des taux de frais réels observés.

Autres provisions techniques

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

Test de suffisance du passif

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

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

Contrats de réassurance

Acceptations

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

Annexes aux comptes consolidés

Cessions

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

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

2.24. Dettes de financement

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

L'évaluation et la comptabilisation des passifs financiers sont définies par la norme IAS 39. A l'exception des instruments dérivés (voir §2.14. Instruments financiers - instruments dérivés), les emprunts et autres passifs financiers sont comptabilisés à l'origine à la juste valeur diminuée des coûts de transaction attribuables ; par la suite, ils sont évalués au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif.

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

2.25. Produits des activités ordinaires

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

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

Primes

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

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

Produits sur placements

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

Produits des placements nets de charges de gestion

Ces produits comprennent notamment les catégories de revenus suivantes :

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

Annexes aux comptes consolidés

Plus et moins-values de cession des placements

Les plus ou moins-values sur cessions de valeurs mobilières ou d'immeubles sont enregistrées au compte de résultat. La méthode la plus couramment utilisée dans le Groupe est le FIFO (premier entré - premier sorti). Les titres échangés dans le cadre d'une offre publique d'échange donnent lieu à la constatation en résultat d'une plus-value d'échange.

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

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

Variation des dépréciations sur placements

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

2.26. Charges des prestations d'assurance

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

Les principes de comptabilisation de ces éléments relèvent de la norme IFRS 4 et sont décrits dans le paragraphe 2.23. Contrats d'assurance et de réassurance - Evaluation des contrats d'assurance.

2.27. Charges ou produits nets des cessions en réassurance

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

Les principes de comptabilisation de ces éléments relèvent de la norme IFRS 4 et sont décrits au paragraphe 2.23. Contrats d'assurance et de réassurance – Contrats de réassurance.

2.28. Frais d'administration

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

2.29. Autres produits et charges opérationnels courants

Les autres produits et charges opérationnels regroupent :

- Autres charges techniques ;
- Participation et intéressement des salariés ;
- Autres produits non techniques nets ;
- Provisions pour risques et charges ;
- Autres produits et charges ;
- Les intérêts moratoires liés à l'activité crédit aux particuliers gérée par Euler Hermes Credit Insurance en Belgique.

Les autres produits et charges correspondent aux frais non alloués par destination liés à l'activité de prestation de services du groupe Euler Hermes.

2.30. Autres produits et charges opérationnels

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

2.31. Charges de financement

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

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

- Des passifs financiers à long terme : opérations d'emprunt de capitaux réalisées auprès du public - par exemple sous forme d'emprunt obligataire - ou auprès de banques ou d'établissements financiers (crédits à moyen ou long terme, crédits-bail,...) ;

Annexes aux comptes consolidés

- Des passifs financiers à court terme de même nature que ci-dessus y compris des émissions de titres de créances négociables à court terme auprès des investisseurs ;
- Des instruments financiers de couverture de juste valeur inscrits au bilan relatifs aux passifs constitutifs de l'endettement financier brut décrits ci-dessus ;
- Des intérêts courus sur les postes du bilan constitutifs de l'endettement financier brut.

2.32. Résultat par action

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

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

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

Note 3 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)	31 décembre 2010							31 Décembre 2009
	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Benelux	Autres pays	Total	Total
Solde à l'ouverture								
Valeur brute	393	6 229	61 922	29 431	8 242	8 045	114 262	110 609
Pertes de valeur cumulées	-	(409)	(10 271)	-	-	-	(10 680)	(7 931)
Valeur nette comptable	€ 393	€ 5 820	€ 51 651	€ 29 431	€ 8 242	€ 8 045	€ 103 582	€ 102 678
Variations de l'exercice								
Valeur nette comptable ouverture	393	5 820	51 651	29 431	8 242	8 045	103 582	102 678
Augmentation de la valeur brute	-	-	-	-	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	(393)	-	-	-	-	-	(393)	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-	-
Différences de change	-	-	1 641	2 300	-	583	4 524	3 103
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	(2 199)
Valeur nette comptable clôture	-	5 820	53 292	31 731	8 242	8 628	107 713	103 582
Solde à la clôture								
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)
Valeur nette comptable	-	€ 5 820	€ 53 292	€ 31 731	€ 8 242	€ 8 628	€ 107 713	€ 103 582

La réorganisation géographique qui a donné lieu à une modification de l'information sectorielle n'a pas d'incidence sur le niveau de granularité des tests d'impairment.

Conformément à la norme IFRS 3, Euler Hermes a procédé à des tests de dépréciation des écarts d'acquisition en comparant la valeur d'utilité des UGT auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition et leur valeur comptable (quote-part d'actif net et écart d'acquisition).

La valeur d'utilité se définit comme la valeur actuelle des flux futurs de trésorerie tels qu'ils résultent des business plans de la filiale concernée.

La principale hypothèse retenue pour la détermination de la valeur d'utilité est le taux de croissance à l'infini défini par Unité Génératrice de Trésorerie. Le modèle s'appuie sur le budget prévisionnel établi par le management à 3 ans avec une année terminale construite sur la base de ratios de gestion normalisés (ratios combinés et taux de rétention cible). En outre, depuis la mise en place d'une société de réassurance interne, le périmètre des Unités Génératrices de Trésorerie a été étendu afin d'intégrer les cessions en réassurance vers cette nouvelle société ainsi que la quote-part des capitaux propres associés.

Annexes aux comptes consolidés

Pour chaque UGT, une valeur d'utilité moyenne est déterminée sur la base du taux de croissance à long terme.

Résultat des tests d'impairment :

Les modalités de calcul des valorisations des sociétés sont présentées ci-dessous

	Etats-Unis	Italie	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas	Allemagne
Paramètres						
Coût du capital (après impôt)	8,36%	9,69%	8,58%	9,03%	8,25%	8,04%
<i>dont taux sans risque</i>	3,32%	4,65%	3,54%	3,99%	3,21%	3,00%
<i>dont prime de risque (bêta = 1,008)</i>	5,04%	5,04%	5,04%	5,04%	5,04%	5,04%
Taux d'imposition effectif	35,0%	48,0%	28,0%	33,0%	25,5%	31,0%
Rendement normalisé du portefeuille financier	2,48%	4,08%	2,64%	3,37%	2,34%	2,22%
Ratio combiné net	85,0%	83,0%	87,0%	80,0%	80,0%	80,0%
Taux de rétention cible	30,0%	30,0%	30,0%	40,0%	30,0%	35,0%
Croissance long terme	2,0%	1,5%	2,0%	1,5%	1,3%	1,5%
Croissance long terme (hypothèses basse & haute)	1,5% 2,5%	0,5% 2,5%	1,5% 2,5%	0,5% 2,5%	0,8% 1,8%	1,0% 2,0%
Valeur d'utilité moyenne (en milliers d'euros)	398 403	250 620	270 966	139 671	68 175	1 206 506
Contribution à l'actif net du groupe consolidé	248 797	116 049	256 354	82 331	39 185	944 181
Montant de la valeur d'utilité excédant la valeur comptable	149 606	134 571	14 612	57 340	28 990	262 325

Niveau que doivent atteindre les hypothèses clés pour que la valeur d'utilité de chaque UGT soit égale à sa valeur comptable

	Etats-Unis	Italie	Royaume-Uni	Belgique	Pays-Bas	Allemagne
Hypothèse de référence - valeur d'utilité = valeur comptable						
Croissance long terme	-2,88%	-11,70%	1,58%	-5,48%	-5,69%	-0,71%

Analyses de sensibilité des valeurs d'utilité dans le domaine des valorisations plausibles :

Les valeurs d'utilité d'Euler Hermes ACI Inc sont comprises entre 371 998 et 424 807 milliers d'euros correspondant à des hypothèses de croissance long terme de 1,5% et 2,5%. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.

Les valeurs d'utilité d'Euler Hermes SIAC sont comprises entre 224 201 et 277 039 milliers d'euros correspondant à des hypothèses de croissance long terme de 0,5% à 2,5%. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.

Les valeurs d'utilité d'Euler Hermes UK Plc sont comprises entre 253 004 et 288 928 milliers d'euros correspondant à des hypothèses de croissance long terme de 1,5% à 2,5%. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.

Les valeurs d'utilité d'Euler Hermes Belgique sont comprises entre 124 333 et 155 009 milliers d'euros correspondant à des hypothèses de croissance long terme de 0,5% à 2,5%. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.

Les valeurs d'utilité d'Euler Hermes Pays-Bas sont comprises entre 64 032 et 72 319 milliers d'euros correspondant à des hypothèses de croissance long terme de 0,8% et 1,8%. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.

Les valeurs d'utilité d'Euler Hermes Allemagne sont comprises entre 1 127 711 et 1 285 300 milliers d'euros correspondant à des hypothèses de croissance long terme de 1% et 2%. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.

L'indice principal de perte de valeur qui conduirait le groupe Euler Hermes à faire un test de dépréciation des écarts d'acquisition serait une croissance long terme inférieure à -3.4%.

Annexes aux comptes consolidés

Note 4 Autres actifs incorporels et portefeuilles de contrats

(en milliers)	31 Décembre 2010				31 Décembre 2009			
	Portefeuilles de contrats	Develop. informatiques et logiciels	Autres immo. incorp.	TOTAL	Portefeuilles de contrats	Develop. informatiques et logiciels	Autres immo. incorp.	TOTAL
Solde à l'ouverture								
Valeur brute	4 635	155 049	22 850	182 534	4 506	132 936	19 463	156 905
Amortissements cumulés	(3 709)	(74 816)	(13 257)	(91 782)	(3 102)	(57 311)	(13 255)	(73 668)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable	€ 926	€ 80 233	€ 9 593	€ 90 752	€ 1 404	€ 75 625	€ 6 208	88 237
Variations de l'exercice								
Valeur nette comptable ouverture	926	80 233	9 593	90 752	1 404	75 625	6 208	83 237
Acquisitions nouvelles	(625)	24 155	2 320	25 850	-	31 010	5 176	36 186
Dépenses immobilisées	-	-	-	-	-	-	-	-
Variations de périmètre	-	-	(2)	(2)	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	(3 250)	(62)	(3 312)	-	(9 015)	(68)	(9 083)
Reclassements	33	(2)	-	31	-	843	(772)	71
Différences de change	43	441	(3)	481	111	268	4	383
Amortissements nets	(709)	(25 712)	(907)	(27 328)	(589)	(18 497)	(919)	(20 005)
Provisions nettes pour dépréciation	-	(20 931)	-	(20 931)	-	(1)	(36)	(37)
Autres variations	14	(1)	-	13	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	(318)	54 933	10 939	65 554	926	80 233	9 593	90 752
Solde à la clôture								
Valeur brute	4 127	176 658	25 005	205 790	4 635	155 049	22 850	182 534
Amortissements cumulés	(4 445)	(121 725)	(14 066)	(140 236)	(3 709)	(74 816)	(13 257)	(91 782)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable	(318)	€ 54 933	€ 10 939	€ 65 554	€ 926	€ 80 233	€ 9 593	90 752

La croissance du poste « Développements informatiques et logiciels » résulte principalement de l'inscription à l'actif des applicatifs groupe (IRP, Collection ?...).

Les provisions nettes pour dépréciation comprennent principalement une provision nette pour dépréciation de 13.4 millions d'euros comptabilisée en Allemagne, correspondant à la dépréciation du projet informatique Convergence (cf. Note 1. Faits marquants de la période).

La provision nette pour dépréciation complémentaire de 6.6 millions d'euros correspond à la dépréciation de l'outil comptable FIT+1 au Royaume-Uni, en Belgique, aux Pays-Bas et en Italie du fait de la décision d'abandonner cet outil à la fin de l'exercice 2011 dans le cadre de la réorganisation de groupe.

Annexes aux comptes consolidés

Note 5 Immobilier de placement et d'exploitation

(en milliers)	31 Décembre 2010		31 Décembre 2009	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
Solde à l'ouverture				
Valeur brute	35 663	185 370	91 071	195 192
Amortissements cumulés	(10 746)	(48 801)	(19 237)	(61 878)
Pertes de valeurs cumulées	-	(6 797)	-	(554)
Valeur nette comptable	€ 24 917	€ 129 772	€ 71 834	€ 132 760
Variations de l'exercice				
Valeur nette comptable ouverture	24 917	129 772	71 834	132 760
Acquisitions nouvelles	-	3 825	-	1 318
Variations de périmètre	-	-	-	-
Sorties d'immeubles	(16 958)	(4 074)	(45 423)	(73)
Reclassements	1 621	1 891	-	(169)
Différences de change	-	109	-	(54)
Amortissements nets	(257)	(4 323)	(1 494)	(4 010)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	9 323	127 200	24 917	129 772
Solde à la clôture				
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)
Valeur nette comptable	€ 9 323	€ 127 200	€ 24 917	€ 129 772
Juste valeur	€ 23 070	€ 227 650	€ 57 391	€ 221 122

Montants comptabilisés dans le résultat	Exercice annuel clos le 31 Décembre	
	2010	2009
Immobilier de placement		
Produits locatifs des immeubles de placement	1 683	5 741
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeubles	(290)	(1 812)

Suite à une mauvaise imputation comptable, un reclassement des différentes composantes de la valeur nette comptable des immeubles de la filiale Allemande a été opéré pour le 31 Décembre 2009:

- La valeur brute a été impactée à hauteur de (10 267) milliers d'euros ;
- Les amortissements cumulés ont été diminués de 16 510 milliers d'euros ;
- Les pertes de valeurs cumulées ont été augmentées de (6 243) milliers d'euros.

Au 31 décembre 2010 les sorties d'immeubles concernent les ventes réalisées par :

- Euler Hermes SFAC pour un prix de vente de 30.7 millions d'euros portant la plus value réalisée à 18 millions d'euros (brut d'impôt) ;
- Euler Hermes SFAC Crédit pour un prix de vente de 2.5 millions d'euros portant la plus value réalisée à 1.3 millions d'euros (brut d'impôt).
- Euler Hermes Belgium pour un prix de vente de 12.1 millions d'euros portant la plus value réalisée à 4.9 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).

Note 6 Placements financiers

Annexes aux comptes consolidés

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)	31 Décembre 2010						31 Décembre 2009					
	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Côté	Non coté	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Côté	Non coté
<u>Actifs détenus jusqu'à l'échéance</u>												
Obligations	1 071	-	1 071	1 071	700	371	1 674	-	1 674	1 674	1 208	466
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	1 071	-	1 071	1 071	700	371	1 674	-	1 674	1 674	1 208	466
<u>Actifs disponibles à la vente</u>												
Actions	119 523	22 517	142 040	142 040	2 546 894	58 960	110 646	19 428	130 074	130 074	2 251 408	60 203
Obligations	2 423 654	40 162	2 463 816	2 463 816			2 131 687	49 850	2 181 537	2 181 537		
Total Actifs disponibles à la vente	2 543 177	62 679	2 605 856	2 605 856	2 546 894	58 960	2 242 333	69 278	2 311 611	2 311 611	2 251 408	60 203
<u>Prêts, dépôts et autres placements financiers</u>	831 829	-	831 829	831 829			527 450	-	527 450	527 450		
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	831 829	-	831 829	831 829	0	0	527 450	-	527 450	527 450	0	0
Total Placements financiers	3 376 077	62 679	3 438 756	3 438 756	2 547 594	59 331	2 771 457	69 278	2 840 735	2 840 735	2 252 616	60 669

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)	31 Décembre 2010				31 Décembre 2009			
	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur
- Actions	119 523	22 517	142 040	142 040	110 646	19 428	130 074	130 074
- Obligations	2 424 725	40 162	2 464 887	2 464 887	2 133 361	49 850	2 183 211	2 183 211
- Prêts et autres placements	831 829	-	831 829	831 829	527 450	-	527 450	527 450
Total Placements financiers	€ 3 376 077	€ 62 679	€ 3 438 756	€ 3 438 756	€ 2 771 457	€ 69 278	€ 2 840 735	€ 2 840 735

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

(en milliers)	31 décembre 2010		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs disponibles à la vente	2 399 887	162 491	43 478

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.

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.

Annexes aux comptes consolidés

Classification par zone géographique

en milliers

	France	Etranger	Groupe
<u>Actifs détenus jusqu'à l'échéance</u>			
Obligations	-	1 071	1 071
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	-	1 071	1 071
<u>Actifs disponibles à la vente</u>			
Actions	127 810	14 230	142 040
Obligations	639 657	1824 159	2463 816
Total Actifs disponibles à la vente	767 467	1838 390	2605 857
<u>Prêts, dépôts et autres placements financiers</u>			
	212 536	619 293	831 829
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	212 536	619 293	831 829
Total Placements Financiers	980 003	2458 753	3438 756

Variation des placements

(en milliers)

	31 Décembre 2010			31 Décembre 2009	
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
Valeur nette comptable - ouverture	€ 1 674	€ 2 311 611	€ 527 450	€ 2 840 735	€ 2 590 986
Augmentations	-	1 181 398	945 872	2 127 270	1 911 831
Diminutions	(595)	(901 012)	(651 023)	(1 552 630)	(1 657 243)
Réévaluation	-	(7 326)	-	(7 326)	(9 660)
Dépréciations	-	(2 997)	-	(2 997)	(942)
Différences de change	-	39 508	3 138	42 646	8 058
Reclassements	-	(3 024)	9 934	6 910	4 017
Autres variations	(8)	(12 302)	(3 542)	(15 852)	(6 312)
Valeur nette comptable - clôture	€ 1 071	€ 2 605 856	€ 831 829	€ 3 438 756	€ 2 840 735

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 7 Investissements dans les entreprises associées

Informations sur les entreprises associées

Informations sur les entreprises associées :

(En milliers)

	31 Décembre 2010					
Société	Pays	Actif ⁽¹⁾	Capitaux propres ⁽²⁾	Chiffre d'affaires	Résultat	% de détention
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	181 349	105 955	71 145	13 639	49.00%
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	52 718	4 135	72 519	14 462	27.50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	103 646	38 106	39 259	6 472	50.00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	63 893	30 474	25 352	5 719	33.33%
		€ 401 606	€ 178 670	€ 208 275	€ 40 291	

(1) L'actif correspond aux comptes sociaux au 30/09/2010.

(2) Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes sociaux au 30/09/2010, auxquels est ajouté l'écart d'acquisition.

Annexes aux comptes consolidés

(En milliers)

31 Décembre 2009

Société	Pays	Actif	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Résultat	% de détention
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	197 790	109 118	60 299	1 404	49.00%
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	54 886	2 455	75 616	15 182	27.50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	104 897	40 418	37 333	346	50.00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	53 107	24 776	15 803	4 824	33.33%
		€ 410 680	€ 176 767	€ 189 050	€ 21 756	

Mouvements de l'exercice

(En milliers)

31 Décembre
2010

31 Décembre
2009

Valeur nette comptable à l'ouverture	€ 89 254	€ 93 550
Augmentations	-	-
Diminutions	-	-
Reclassements	(1)	-
Quote part dans le résultat de l'exercice	15 802	6 644
Dividendes versés	(7 918)	(10 554)
Dépréciations	-	-
Différences de change	291	(319)
Autres variations	638	(67)
Valeur nette comptable à la clôture	€ 98 066	€ 89 254

Contribution aux capitaux propres (hors quote part de résultat 2010)

(En milliers)

31 Décembre
2010

31 Décembre
2009

		31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	51 917	53 468
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	1 137	675
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	19 053	20 209
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	10 157	8 258
Quote part de capitaux propres		€ 82 264	€ 82 610

Contribution au résultat

(En milliers)

Exercice clos le 31 décembre

2010

2009

		2010	2009
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	6 683	688
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	3 977	4 175
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	3 236	173
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	1 906	1 608
Quote part de résultat totale		€ 15 802	€ 6 644

Annexes aux comptes consolidés

Note 8 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles

(en milliers)	31 Décembre 2010			31 Décembre 2009		
	Immobilier d'exploitation	Autres immo. corporelles	Total	Immobilier d'exploitation	Autres immo. corporelles	Total
Solde à l'ouverture						
Valeur brute	185 370	143 809	329 179	195 192	141 134	336 326
Amortissements cumulés	(48 801)	(115 152)	(163 953)	(61 878)	(111 468)	(173 346)
Pertes de valeurs cumulées	(6 797)	(110)	(6 907)	(554)	-	(554)
Valeur nette comptable	€ 129 772	€ 28 547	€ 158 319	€ 32 760	€ 29 666	€ 162 426
Variations de l'exercice						
Valeur nette comptable ouverture	129 772	28 547	158 319	132 760	29 666	162 426
Acquisitions nouvelles	3 825	16 051	19 876	1 318	10 396	11 714
Variations de périmètre	-	655	655	-	(19)	(19)
Sorties	(4 074)	(9 349)	(13 423)	(73)	(2 288)	(2 361)
Reclassements	1 891	(3 513)	(1 622)	(169)	167	(2)
Différences de change	109	505	614	(54)	157	103
Amortissements nets	(4 323)	(8 850)	(13 173)	(4 010)	(9 406)	(13 416)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-	(110)	(110)
Autres variations	-	16	16	-	(16)	(16)
Valeur nette comptable clôture	127 200	24 062	151 262	129 772	28 547	158 319
Solde à la clôture						
Valeur brute	184 231	138 750	322 981	185 370	143 809	329 179
Amortissements cumulés	(50 234)	(114 578)	(164 812)	(48 801)	(115 152)	(163 953)
Pertes de valeurs cumulées	(6 797)	(110)	(6 907)	(6 797)	(110)	(6 907)
Valeur nette comptable	€ 127 200	€ 24 062	€ 151 262	€ 29 772	€ 28 547	€ 158 319

Les sorties des autres immobilisations corporelles et des amortissements nets correspondants correspondent essentiellement à la mise au rebut de matériel informatique en Allemagne et en France.

La sortie d'immeuble d'exploitation correspond essentiellement à la vente du siège de la filiale Belge. La plus-value nette comptabilisée à ce titre s'élève à 3 042 milliers d'euros.

Annexes aux comptes consolidés

Note 9 Impôts différés

Ventilation de l'impôt par nature

(en milliers)	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Impôts différés actifs	134 264	172 015
Impôts différés passifs	(456 688)	(455 133)
Solde net (passif) des impôts différés	€ (322 424)	€ (283 118)
Déficits fiscaux activés	28 232	49 096
Impôts différés actifs liés à la réévaluation des placements AFS	8 365	9 217
Impôts différés actifs - provisions sur engagements de retraite	1 409	1 728
Impôts différés actifs - provisions techniques	44 417	63 508
Autres impôts différés actifs	51 841	48 466
Total Impôts différés actifs	€ 134 264	€ 172 015
Impôts différés passifs liés à la réévaluation des placements AFS	(27 615)	(27 341)
Impôts différés passifs - provisions sur engagements de retraite	(13 582)	(14 838)
Impôts différés passifs - provisions techniques	(365 605)	(363 000)
Autres impôts différés passifs	(49 886)	(49 954)
Total Impôts différés passifs	€ (456 688)	€ (455 133)
Solde net impôts différés	€ (322 424)	€ (283 118)
Après compensation des impôts différés actif et passif par entité fiscale		
Impôts différés actifs	43 209	42 938
Impôts différés passifs	(365 633)	(326 056)
Solde net des impôts différés	€ (322 424)	€ (283 118)

Les déficits fiscaux activés concernent pour 14,5 millions d'euros les entités gérant la réassurance du groupe (Suisse et Luxembourg), pour 8 millions d'euros la filiale belge ainsi qu'Euler Hermes Forderungsmangement GmbH pour 4,1 millions d'euros.

Les déficits fiscaux non activés concernent principalement les branches allemandes pour 10,4 millions d'euros, l'utilisation future de ces déficits ne pouvant être démontrée à l'heure actuelle.

Variation de l'impôt différé par zone géographique

(en milliers)	31 Décembre 2009	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31 Décembre 2010
France	(122 988)	(3 686)	114	-	2	(126 558)
Allemagne, Autriche & Suisse	(190 920)	(25 741)	(116)	9	-	(216 768)
Europe du Nord	(4 611)	2 037	409	(180)	70	(2 275)
Europe du Sud	4 687	5 208	1 084	(1)	223	11 201
Asie & Pacifique	28	-	-	4	-	32
Ameriques	(915)	(1 156)	(220)	(42)	(223)	(2 556)
Réassurance	31 940	(28 888)	404	3 133	(1 775)	4 814
Autres Pays	509	(850)	23	-	-	(318)
Services groupe / Holdings	(848)	10 852	-	-	-	10 004
	€ (283 118)	€ (42 224)	€ 1 698	€ 2 923	€ (1 703)	€ (322 424)

En ce qui concerne l'Allemagne et la France, la dette d'impôts différés s'explique notamment par l'annulation en normes IFRS de la provision pour égalisation.

Variation du taux normal d'imposition

	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Taux Groupe	23.87%	67.59%
France	34.43%	34.43%
Allemagne	32.28%	32.28%
Italie	32.47%	32.32%
Royaume-Uni	28.00%	28.00%
Etats-Unis	35.00%	35.00%
Pays-Bas	25.50%	25.50%
Belgique	33.99%	33.99%
Suisse	17.50%	17.50%

Annexes aux comptes consolidés

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

Le passage entre le taux d'impôt de la société mère Euler Hermes SA et le taux effectif d'impôt en 2010 est fourni en note 26.

Note 10 Créances d'assurance et de réassurance

Ventilation par nature

(en milliers)	31 Décembre 2010			31 Décembre 2009
	Brut	Provisions	Net	Net
Créances sur les assurés et les agents	221 919	(17 751)	204 168	199 062
Primes acquises non émises	159 718	-	159 718	134 420
Créances sur les débiteurs garantis	88 513	-	88 513	101 656
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	140 875	(1 941)	138 934	139 380
Total Créances d'assurance crédit	€ 611 025	€ (19 692)	€ 591 333	€ 574 518

Détail des créances nettes sur débiteurs garantis

(en milliers)	31 Décembre 2010			31 Décembre 2009
	Brut	Provisions	Net	Net
Créances brutes	88 513	-	88 513	101 656
Part revenant aux réassureurs	18 985	-	18 985	10 250
Total Créances nettes sur débiteurs garantis	€ 107 498	-	€ 107 498	€ 111 906

Il s'agit des créances à recevoir comptabilisées par Euler Hermes Credit Insurance (Belgique) au titre de l'activité Retail.

Ventilation par échéance

(en milliers)	31 Décembre 2010				
	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Créances brutes	368 530	2 040	-	-	370 570
Part revenant aux réassureurs	132 231	20	-	-	132 250
Créances nettes sur débiteurs garantis	88 513	-	-	-	88 513
Total Créances d'assurance crédit	€ 589 273	€ 2 060	-	-	€ 591 333

Provisions pour créances douteuses sur les assurés et les agents

(en milliers)	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Solde à l'ouverture	(16 558)	(18 663)
Entrée de périmètre	-	-
Dotations	(3 830)	(5 769)
Reprises	3 662	3 678
Ecarts de conversion	(20)	(1)
Autres variations	(1 005)	4 197
Solde à la clôture	€ (17 751)	€ (16 558)

Annexes aux comptes consolidés

Note 11 Autres créances

Ventilation par nature

(en milliers)	31 Décembre 2010			31 Décembre 2009
	Brut	Provision	Net	Net
Créances sur comptes-courants	19 163	-	19 163	18 005
Créances d'impôts	32 482	-	32 482	21 410
Autres créances	164 863	(9 402)	155 461	133 724
dont intérêts courus non échus	47 745	-	47 745	40 561
Charges constatées d'avance	10 483	-	10 483	9 891
Autres comptes de régularisation actif	676	-	676	744
Autres actifs	589	-	589	105
Total des autres créances	€ 228 256	€ (9 402)	€ 218 854	€ 183 879

Ventilation par échéance

(en milliers)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total des autres créances nettes de provisions	194 617	24 162	75	-	218 854

Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers)	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Avoirs en banque	255 774	403 762
Cash pooling	50 427	38 030
Total Trésorerie	€ 306 201	€ 441 792
Solde trésorerie au bilan	306 201	441 792
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)
Total Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau de flux de trésorerie	€ 305 851	€ 441 442

Note 13 Réserves de réévaluation

(en milliers)	Instruments de placements	Impôt	Différence de change	Entreprises associées	Autre	Réserve de réévaluation hors intérêts minoritaires	Intérêts minoritaires	Réserve de réévaluation
Montants à l'ouverture	€ 68 997	€ (23 943)	€ 180	€ (1 134)	€ (600)	€ 43 500	85	€ 43 563
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat - part groupe	(9 292)	2 718	-	-	-	(6 574)	-	(6 574)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres - part groupe	1 998	(1 201)	-	-	-	797	-	797
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres la filiale mise en équivalence COSEC	-	-	-	638	-	638	-	638
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres la filiale mise en équivalence OeKB	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - part des minoritaires nette d'impôts	-	-	-	-	-	-	(223)	(223)
Autres variations	-	-	-	-	1 038	1 038	(33)	1 005
Montants à la clôture	€ 61 703	€ (22 426)	€ 180	€ (496)	€ 438	€ 39 399	€ (3)	€ 39 206

Annexes aux comptes consolidés

Note 14 Intérêts minoritaires

Mouvements de la période

(en milliers)	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Intérêts minoritaires début d'exercice	€ 20 698	€ 20 328
Résultat revenant aux intérêts minoritaires	3 331	4 153
Mouvements sur réserves latentes (impacts des effets de change non inclus)	(256)	(13)
Autres mouvements		
Effet de la variation des taux de conversion	(7)	(34)
Dividendes versés aux minoritaires	(4 143)	(3 712)
Augmentations de capital et autres mouvements	(1 608)	(24)
Intérêts minoritaires fin d'exercice	€ 18 015	€ 20 698

Détail par sociétés

(en milliers)	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Euler Hermes en France	994	918
Euler Hermes en Suisse	5	-
Euler Hermes en Hongrie	-	1 831
Euler Hermes en Roumanie	-	268
Euler Hermes en Allemagne	11 458	11 737
Euler Hermes au Maroc	3 254	3 135
Euler Hermes en Grèce	2 304	2 809
Intérêts minoritaires	€ 18 015	€ 20 698

Note 15 Provisions pour risques et charges

(en milliers)	31 Décembre 2009	Dotations	Provision utilisée	Provision non utilisée	Reclassements	Autres variations	31 Décembre 2010
Plan de retraite	54 982	14 715	(6 043)	(2 058)	(4 764)	(3 904)	52 928
Plans de retraite à prestation définie	53 405	14 715	(6 043)	(2 058)	(3 187)	(3 904)	52 928
Plan de retraite à cotisation définie	1 577	-	-	-	(1 577)	-	-
Autres provisions pour risques et charges	110 053	113 575	(20 270)	(20 064)	(1 290)	(4 745)	177 259
Provision pour impôts à payer	19 047	-	-	-	-	(4 811)	14 236
Provision pour redressement fiscal en Allemagne	-	-	-	-	-	65	65
Provision pour risques fiscaux divers	28 439	9 527	(1 503)	(7 254)	-	-	29 209
Provisions pour avantages divers au personnel	40 810	32 089	(11 303)	(11 101)	1 346	5	51 846
Provisions défaillance réassureurs	-	-	-	-	-	-	-
Provisions sur litiges assurés	-	-	-	-	-	1	1
Provisions sur litiges débiteurs	2 259	-	-	-	-	-	2 259
Garantie de passif	8	-	-	-	-	-	8
Provision pour plan de restructuration	7 561	67 128	(3 571)	(31)	-	(13)	71 074
Provisions pour litiges divers	11 929	4 831	(3 893)	(1 678)	(2 636)	8	8 561
Total Provisions pour risques et charges	€ 165 035	€ 128 290	€ (26 313)	€ (22 122)	€ (6 054)	€ (649)	€ 230 187

Les engagements correspondant aux plans de retraite à cotisations définies ont été reclassés en autres dettes.

Note 16 Avantages au personnel

Régimes à cotisations définies

Descriptif général des régimes :

- La Mondiale (France) : les sociétés d'assurance sont tenues de verser 1% de leur masse salariale annuelle à un régime de retraite par capitalisation. Les fonds sont gérés par la compagnie d'assurance La Mondiale.
- Euler American Credit Indemnity Company Associates Retirement Savings Plan : il s'agit d'un plan à contributions définies pour les employés à plein temps de la société Euler American Credit Indemnity. Il doit faire l'objet d'une provision conformément à l'Employee Retirement Income Security Act de 1974 (ERISA).

Annexes aux comptes consolidés

- Royaume-Uni : L'entreprise cotise pour ses employés à hauteur de 8% des salaires. Les sommes sont investies au nom des salariés qui perçoivent des droits en fonction du retour sur investissement réalisé.
- Scandinavie :
 - Danemark : Le plan est géré par Danica, une société danoise d'assurance vie.
 - Finlande : Le plan est géré par Varma, une société d'assurance finlandaise.

Le plan multi employeurs en Suède, géré par la société d'assurance vie, SPP ainsi que le plan en Norvège géré par la société norvégienne Vital sont comptabilisés depuis le 31 décembre 2009 comme des plans à prestations définies.

<i>(en milliers d'euros)</i>	France	Etats-Unis	Royaume-Uni	Scandinavie	Total
Provision au 31 décembre 2010		(1 383)	-	-	(1 383)
Coût enregistré sur l'exercice 2010	(801)	(611)	(1 257)	(1 563)	(4 232)
Provision au 31 décembre 2009		(1 581)			(1 581)
Coût enregistré sur l'exercice 2009	(600)		(970)	(1 498)	(3 068)
Provision au 31 décembre 2008		(1 783)			(1 783)
Coût enregistré sur l'exercice 2008	(207)	(186)	(705)	(1 476)	(2 574)
Provision au 31 décembre 2007		(1 470)			(1 470)
Coût enregistré sur l'exercice 2007	(391)	(230)	(1 020)	(1 374)	(3 015)
Provision au 31 décembre 2006		(1 402)			(1 402)
Coût enregistré sur l'exercice 2006	(413)	(2 093)	(912)	(118)	(3 536)

L'engagement correspondant aux plans de retraite à cotisations définies au 31 décembre 2010 est comptabilisé en autres dettes.

Régimes à prestations définies

Descriptif général des régimes :

- Indemnités de fin de Carrière (France) : les droits au titre des IFC sont définis par la convention collective des sociétés d'assurance. Ce régime est financé en partie par un contrat souscrit auprès d'une société d'assurance.
- PSAD (France) : Il s'agit d'un régime de retraite surcomplémentaire qui a été fermé en 1978 et concernait les cadres dirigeants de la société EULER HERMES SFAC. Le montant des cotisations doit être versé par la société à leurs bénéficiaires ou leurs conjoints survivants (réversion) jusqu'à leur décès. Le plan est géré par le BCAC qui communique trimestriellement à la société le montant des cotisations à verser. Les bénéficiaires étaient au nombre de 17 à la fin de l'année.
- CARDIF (France) : Il s'agit d'un régime de retraite complémentaire qui a été fermé en 2006 et concernait les membres du Directoire et/ou mandataires sociaux des sociétés Euler Hermes et Euler Hermes SFAC. Le montant des prestations doit être versé par CARDIF à leurs bénéficiaires ou leurs conjoints survivants (réversion) jusqu'à leur décès. Les bénéficiaires sont au nombre de 2.
- TFR (Italie) : (Trattamento di Fine Rapporto) est un plan de retraite établi par la législation italienne assimilable à un plan de retraite à prestations définies. Il est valorisé conformément à IAS 19 par un actuaire indépendant.
Les éléments suivants ont été pris en compte pour évaluer l'engagement en fin d'exercice :
 - L'âge présumé de départ de l'entreprise a été fixé à 60 ans pour les femmes et à 65 ans pour les hommes ;
 - La probabilité de quitter l'entreprise dans les 5 années à venir pour les employés de moins de 40 ans a été déterminée selon les données historiques ;
 - La probabilité moyenne d'espérance de vie a été déterminée selon les statistiques en vigueur ;
 - La probabilité d'une demande anticipée du TFR a été calculée également par utilisation des données historiques disponibles dans l'entreprise.

Les actifs en couverture de la dette actuarielle ne sont pas isolés au sein de Euler Hermes SIAC.

- EHUK Defined Benefit plan : Euler Hermes au Royaume-Uni opère un plan de retraite à prestations définies dont bénéficient l'ensemble des employés qui ont rejoint la société avant le 31 décembre 2001. Grâce à ce plan, les employés bénéficieront d'une pension lors de leur départ en retraite (l'âge normal étant de 63 ans), qui sera une fraction de leur salaire au moment du départ en retraite et fonction de leur ancienneté dans l'entreprise.

Annexes aux comptes consolidés

L'entreprise finance ces droits au travers d'un fonds dédié. Les droits à retraite sont réévalués annuellement en fonction des contraintes fixées par la loi qui prévoit différents taux de revalorisation obligatoires en fonction de la date d'acquisition des droits.

La revalorisation de certains droits, notamment ceux acquis avant le 6 avril 1997 ne fait pas l'objet d'obligation légale et est discrétionnaire. Les hypothèses retenues pour le calcul de l'engagement avaient été revues en 2005 suite à la décision de ne plus financer la revalorisation de l'augmentation discrétionnaire sur les droits acquis avant 1997. Ceci tient compte de la pratique récente de l'entreprise et de la position actuelle du fonds qui tendent à réduire la probabilité que de telles revalorisations discrétionnaires soient accordées dans le futur. L'engagement a été réduit de 13,7 millions de livres sterling au 31 décembre 2005. A ce titre 8,4 millions de livres sterling ont été traités comme des gains actuariels et 5,7 millions de livres sterling ont été reconnus en résultat 2006 comme des coûts des services passés.

Au 31 décembre 2010, la valeur actuelle des obligations de retraite au titre de ce plan s'élève à 118 millions de livres sterling financée par le fonds puisque la valeur de marché des actifs s'élève à 118 millions de livres sterling.

- AVK/APV EPV : Euler Hermes Kreditversicherungs AG, Euler Hermes Forderungsmanagement GmbH, Euler Hermes Risk Management & Co.KG et Euler Hermes Rating GmbH ont mis en place un plan de retraite à prestations définies pour l'ensemble de leurs employés. Les bénéficiaires recevront une rente lors de leur départ à la retraite à 65 ans au plus tard. Ce plan est partiellement géré par des sociétés extérieures, à savoir Pensionskasse AVK et Unterstützungskasse APV. Les employés qui pourraient quitter l'entreprise avant la date prévue pourront bénéficier d'une rente d'un montant inférieur à celui prévu initialement.
- Euler Hermes Credit Insurance Belgium a mis en place un plan qui couvre le versement aux employés de Euler Hermes Credit Insurance Belgium et Euler Hermes Services Belgium d'un capital fixé comme étant un multiple de leur salaire à 60 ans. Il couvre aussi leur décès éventuel pour un multiple de leur salaire dépendant de la composition familiale ainsi qu'une éventuelle invalidité de l'employé.
- Euler Hermes Kredietverzekeringen NV (Pays-Bas) a mis en place un plan de retraite à prestations définies pour ses employés dont la gestion est assurée par Delta Lloyd.
- Scandinavie :
Suède : Il s'agit d'un plan multi employeurs géré par une des plus grandes sociétés d'assurance vie, SPP. Les salariés commencent à cotiser dès l'âge de 28 ans et peuvent percevoir une rente à partir de 65 ans représentant 65% de leur dernier salaire.
Norvège : Il s'agit d'un plan multi employeurs géré par Vital, une société norvégienne d'assurance-vie. Les salariés commencent à cotiser dès le premier jour d'activité et peuvent percevoir une rente à partir de 67 ans représentant 70% de leur dernier salaire.

Annexes aux comptes consolidés

31/12/2010	France & Grèce			Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	Nordic			Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	CARDIF						FTP	VITAL	CEO's PLAN	
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(5 118)	(3 655)	(2 647)	(7 390)	(127 413)	(353 375)	(18 916)	(4 032)	(4 000)	(1 095)	(591)	(528 233)
- Coût des services rendus dans la période	(312)	-	-	-	(2 172)	(7 520)	(845)	(251)	(157)	(255)	-	(11 512)
- Intérêt sur la dette	(247)	(185)	60	-	(7 347)	(18 244)	(973)	(227)	(154)	(45)	-	(27 362)
- Cotisations employés	-	-	-	(508)	-	(2 746)	(87)	(220)	-	-	-	(3 561)
- Modification du régime	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	(1 029)	-	-	-	-	-	(1 029)
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	525	-	-	-	-	525
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	638	638
- Evénements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	(1 025)	(259)	(334)	(107)	(2 959)	(26 515)	(885)	(450)	-	-	-	(32 534)
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	(207)	(171)	171	-	4 780	4 156	-	(745)	-	-	-	7 984
- Prestations payées	386	405	156	2 135	3 153	10 639	292	543	8	-	-	17 717
- Ecart de conversion	-	-	-	-	(4 017)	-	-	-	(592)	(175)	(47)	(4 831)
- Autres	(479)	(63)	(63)	-	(1 163)	3 658	-	(289)	-	-	-	1 602
- Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(7 002)	(3 928)	(2 657)	(5 870)	(137 137)	(390 976)	(20 889)	(5 671)	(4 894)	(1 570)	-	(580 595)
Juste valeur des actifs à l'ouverture	2 251	-	2 764	-	115 352	288 599	13 137	3 556	2 593	546	692	429 490
- Rendement réel des actifs de couverture	110	-	49	-	7 575	14 132	570	(36)	105	35	-	22 539
- Effet d'expérience sur revenus des actifs	-	-	127	-	6 140	821	(52)	1 195	-	-	-	8 231
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	2 746	87	220	383	-	-	3 436
- Cotisations employeurs	747	-	-	-	5 329	6 764	1 687	534	-	-	-	15 061
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	(2 613)	-	(543)	-	-	-	(3 156)
- Réductions de régimes	-	-	(226)	-	-	-	-	-	-	-	-	(226)
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	18	-	29	(747)	(700)
- Prestations payées	(371)	-	(156)	-	(3 153)	(6 950)	(292)	(1)	(8)	-	-	(10 931)
- Ecart de conversion	-	-	-	-	3 565	-	-	-	400	11	55	4 032
- Autres	78	-	141	-	2 327	(84)	-	45	-	26	-	2 533
Juste valeur des actifs à la clôture	2 815	-	2 699	-	137 135	303 415	15 137	4 987	3 473	647	-	470 307
Ecart actuariel restant à amortir	(979)	-	22	-	(23 174)	(53 372)	(2 653)	(170)	(565)	339	-	(80 552)
Engagements nets négatifs	(3 208)	(3 928)	-	(5 870)	-	(34 189)	(3 099)	(514)	(857)	(1 262)	-	(52 928)
Engagements nets positifs	-	-	20	-	23 172	-	-	-	-	-	-	23 192
Charges de l'exercice	(454)	(678)	-	(615)	(9 519)	(11 696)	(791)	(484)	(214)	(275)	-	(24 725)
- Coût des services rendus de la période	(312)	-	-	-	(2 172)	(7 520)	(845)	(251)	(157)	(255)	-	(11 512)
- Coût financier (effet de la désactualisation)	(247)	(185)	60	-	(7 347)	(18 244)	(973)	(227)	(154)	(45)	-	(27 362)
- Rendement attendu des actifs de régime	99	-	(51)	-	-	14 132	570	(57)	105	35	-	14 832
- Rendement attendu de tout autre actif	-	-	-	-	-	-	-	(7)	-	-	-	(7)
- Amortissement des profits ou pertes actuariels	6	(493)	-	(615)	-	(64)	-	-	(8)	-	-	(1 174)
- Amortissement du coût des services passés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Amortissement de la dette initiale non constatée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Profit ou la perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	(9)	-	-	-	457	-	-	-	-	448
- Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Evénements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres	-	-	-	-	-	-	-	58	-	(9)	-	49
Hypothèses actuarielles												
- Taux d'actualisation retenu régime	3,50%			4,30%	5,30%	4,80%	4,80%	5,30%	3,50%	3,80%		
- Taux d'inflation retenu régime	2,00%	2,00%	2,00%			1,60%	2,50%	1,50%	2,00%			
- Taux de rendement attendus des actifs régime	3,50%		4,00%		5,70%	4,70%	3,50%	5,50%	3,50%	5,80%		
- Taux de rendement attendus de tout droit à remboursement comptabilisé												
- Taux attendus d'augmentation de salaires	2,60%			2,00%	4,40%	2,30%	4,00%		3,00%	4,00%		
- Taux d'évolution des coûts médical												
- Taux d'augmentation des rentes retenu					3,30%		4,00%	0,90%				
- Age de départ en retraite	60		60		63	63	60	65				
- Durée résiduelle d'activité	10		5		20	15		30				
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée (1)		60%										
(1) Les 60% sur le régime PSAD correspondent à un taux de réversion												
Structure des actifs de couverture (2)												
- Actions					39,50%	6.1% / 10%	15,00%	12,5%	17,00%	30,00%		
- Obligations	100,00%		100,00%		54,80%	90.9% / 90%	85,00%	80%	48,00%	70,00%		
- Immobilier						2.8%		7.5%	16,00%			
- Autres instruments					5,80%	0.5%		0% / 100%	19,00%			

Annexes aux comptes consolidés

(2) Structure des actifs de couverture : détail par entité

	Allemagne			Pays-Bas	
	Euler Hermes Rating GmbH	Forderungsmanagement GmbH	Allianz AG	NV Interpolis Kredietverzekeringen	Euler Hermes Kredietverzekering NV
- Actions	6,10%	6,10%		12,50%	
- Obligations	90,90%	90,90%		80,00%	
- Immobilier	2,50%	2,50%		7,50%	
- Autres	0,50%	0,50%			100,00%

31/12/2009	France			Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	Nordic			Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	CARDIF						FTP	Vital	CEO's plan	
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(4 937)	(4 264)	(2 499)	(9 437)	(94 377)	(307 727)	(16 041)	(3 488)	(4 044)	(887)	(482)	(448 183)
- Coût des services rendus dans la période	(285)	-	-	(39)	(1 588)	(6 928)	(749)	(224)	(145)	(231)	(199)	(10 388)
- Intérêt sur la dette	(276)	(241)	(145)	(259)	(6 301)	(18 133)	(958)	(194)	(123)	(34)	(26)	(26 690)
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	(2 625)	(85)	(168)	-	-	-	(2 878)
- Modification du régime	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	266	-	-	-	-	-	266
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Evénements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	226	(34)	(154)	(7)	(22 083)	(28 029)	(1 164)	(109)	287	56	-	(51 011)
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	(19)	431	(4)	-	1 396	40	(738)	(245)	25	-	-	886
- Prestations payées	173	453	155	2 352	2 504	9 771	819	1	-	-	-	16 228
- Ecart de conversion	-	-	-	-	(6 844)	-	-	-	-	-	-	(6 844)
- Autres	-	-	-	-	(120)	(10)	-	395	-	-	116	381
-Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(5 118)	(3 655)	(2 647)	(7 390)	(127 413)	(353 375)	(18 916)	(4 032)	(4 000)	(1 095)	(591)	(528 232)

	1 540	-	2 990	-	94 927	266 492	12 490	2 839	2 299	575	495	384 648
Juste valeur des actifs à l'ouverture												
- Rendement réel des actifs de couverture	41	-	(57)	-	5 746	14 463	645	21	84	34	21	20 998
- Effet d'expérience sur revenus des actifs	-	-	154	-	5 455	5 699	(335)	398	-	-	-	11 371
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	2 625	85	482	223	-	195	3 610
- Cotisations employeurs	742	-	-	-	4 838	5 923	1 071	198	-	-	-	12 773
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	1 441	-	-	-	-	-	1 441
- Réductions de régimes	-	-	(485)	-	-	(1 707)	7	-	-	-	-	(2 185)
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	26	-	26
- Prestations payées	(73)	-	(155)	-	(2 411)	(6 473)	(819)	(1)	(25)	-	-	(9 957)
- Ecart de conversion	-	-	-	-	6 883	-	-	-	-	-	-	6 883
- Autres	1	-	317	-	(87)	136	-	(389)	12	(88)	(19)	(118)
Juste valeur des actifs à la clôture	2 251	-	2 764	-	115 352	288 599	13 137	3 556	2 593	546	692	429 490

Ecart actuariels restant à amortir	653	-	117	-	(32 877)	(31 895)	(1 795)	19	(530)	53	101	(66 154)
---	------------	----------	------------	----------	-----------------	-----------------	----------------	-----------	--------------	-----------	------------	-----------------

Engagements nets négatifs	(3 520)	(3 655)	-	(7 390)	-	(32 881)	(3 984)	(495)	(878)	(602)	(0)	(53 405)
----------------------------------	----------------	----------------	----------	----------------	----------	-----------------	----------------	--------------	--------------	--------------	------------	-----------------

Engagements nets positifs					20 816							20 816
----------------------------------	--	--	--	--	---------------	--	--	--	--	--	--	---------------

	(462)	156	-	(305)	(3 003)	(27 490)	(1 062)	(407)	201	234	253	(31 885)
Charges de l'exercice												
- Coût des services rendus de la période	(285)	-	-	(39)	(1 584)	(6 928)	(749)	(206)	141	223	193	(9 234)
- Coût financier (effet de la désactualisation)	(276)	(241)	-	(259)	(6 288)	(18 133)	(958)	(185)	119	33	25	(26 163)
- Rendement attendu des actifs de régime	83	-	-	-	5 734	(2 625)	645	21	(81)	(33)	(20)	3 724
- Rendement attendu de tout autre actif	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Amortissement des profits ou pertes actuariels	16	397	-	(7)	(745)	196	-	-	22	-	2	(119)
- Amortissement du coût des services passés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Amortissement de la dette initiale non constatée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Profit ou la perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Evénements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres	-	-	-	-	(120)	-	-	(37)	-	11	53	(93)

Hypothèses actuarielles												
- Taux d'actualisation retenu régime	6.00%	6.00%	4.00%	5.00%	5.50%	5.50%	5.25%	6.00%	3.00%	3.80%	3.00%	
- Taux d'inflation retenu régime	2.50%	2.50%	-	2.00%	-	1.85%	-	2.00%	2.00%	-	2.00%	
- Taux de rendement attendu des actifs régime	4.75%	-	4.00%	-	5.75%	5.20%	4.25%	6.00%	3.50%	5.80%	3.50%	
- Taux de rendement attendu de tout droit à remboursement comptabilisés à l'actif	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
- Taux attendus d'augmentation de salaires	3.50%	-	-	3.00%	4.15%	2.40%	-	2.00%	3.00%	4.00%	3.00%	
- Taux d'évolution des coûts médic	-	-	-	-	-	-	-	2.00%	-	-	-	
- Taux d'augmentation des rentes retenu	-	2.35%	-	-	3.20%	1.85%	2.00%	1.00%	-	-	-	
- Age de départ en retraite	60	-	60	60-65	63	63	60	65	-	-	-	
- Durée résiduelle d'activité	10	-	5	-	20	15	11	28	-	-	-	
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée (1)	-	60.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

(1) Les 60% sur le régime PSAD correspondent à un taux de réversion

Structure des actifs de couverture												
- Actions	-	-	23.00%	-	40.00%	20.34%	-	-	30.00%	16.00%	30.00%	
- Obligations	100.00%	-	27.00%	-	60.00%	77.21%	-	-	70.00%	56.00%	70.00%	
- Immobilier	-	-	-	-	-	2.43%	-	-	-	17.00%	-	
- Autres instruments	-	-	50.00%	-	-	0.02%	100.00%	100.00%	-	11.00%	-	

Annexes aux comptes consolidés

31/12/2008	France			Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	CARDIF						
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(4 933)	(4 497)	(2 792)	(9 791)	(131 573)	(311 943)	(14 824)	(3 146)	(483 499)
- Coût des services rendus dans la période	(277)	-	-	(431)	(2 462)	(8 322)	(721)	(238)	(12 451)
- Intérêt sur la dette	(228)	(226)	(145)	(420)	(5 810)	(16 858)	(785)	(163)	(24 635)
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	(2 590)	(79)	(75)	(2 744)
- Modification du régime	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Evénements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	(169)	(169)
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	218	67	212	-	11 951	19 647	401	343	32 839
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	(144)	(89)	74	-	803	2 985	(646)	-	2 983
- Prestations payées	384	481	152	1 205	2 424	9 369	280	1	14 296
- Ecart de conversion	-	-	-	-	30 272	-	-	-	30 272
- Autres	43	-	-	-	18	(15)	333	(41)	338
- Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(4 937)	(4 264)	(2 499)	(9 437)	(94 377)	(307 727)	(16 041)	(3 488)	(442 770)
Juste valeur des actifs à l'ouverture	1 164	-	3 320	-	128 235	264 265	11 038	2 528	410 551
- Rendement réel des actifs de couverture	68	-	88	-	(9 839)	13 765	549	109	4 740
- Effet d'expérience sur revenus des actifs	-	-	-	-	-	(13 921)	(89)	-	(14 010)
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	6 229	79	158	6 466
- Cotisations employeurs	692	-	-	-	8 576	2 590	1 193	533	13 584
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	1 258	-	-	1 258
- Réductions de régimes	-	-	(266)	-	-	(1 258)	-	-	(1 524)
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Prestations payées	(384)	-	(152)	-	(2 424)	(6 126)	(280)	(1)	(9 367)
- Ecart de conversion	-	-	-	-	(29 504)	-	-	-	(29 504)
- Autres	-	-	-	-	(118)	(310)	-	21	(407)
Juste valeur des actifs à la clôture	1 540	-	2 990	-	94 927	266 492	12 490	2 839	381 278
Ecart actuariels restant à amortir	502	-	491	-	(17 150)	(9 801)	442	12	(25 504)
Engagements nets négatifs	(3 899)	(4 264)	-	(9 437)	-	(31 434)	(3 993)	(661)	(53 688)
Engagements nets positifs	-	-	-	-	17 699	-	-	-	17 699
Charges de l'exercice	(437)	(247)	-	(851)	(3 172)	(11 606)	(957)	(461)	(17 731)
- Coût des services rendus de la période	(277)	-	-	(431)	(2 922)	(8 322)	(721)	(238)	(12 911)
- Coût financier (effet de la désactualisation)	(228)	(226)	-	(420)	(6 895)	(16 858)	(785)	(163)	(25 575)
- Rendement attendu des actifs de régime	59	-	-	-	7 222	13 765	549	139	21 734
- Rendement attendu de tout autre actif	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Amortissement des profits ou pertes actuariels	9	(21)	-	-	(457)	(191)	-	-	(660)
- Amortissement du coût des services passés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Amortissement de la dette initiale non constatée	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Profit ou la perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	40	40
- Evénements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	(193)	(193)
- Autres	-	-	-	-	(120)	-	-	(46)	(166)
Hypothèses actuarielles									
- Taux d'actualisation retenus régime	6.00%	6.00%	4.00%	6.00%	5.80%	5.50%	6.00%	6.00%	
- Taux d'inflation retenu régime	2.50%	2.50%	-	3.60%	3.11%	1.85%	2.50%	2.00%	
- Taux de rendement attendus des actifs régime	4.75%	-	4.00%	-	6.20%	5.20%	5.00%	6.00%	
- Taux de rendement attendus de tout droit à remboursement comptabilisés à l'actif	-	-	-	-	-	-	-	-	
- Taux attendus d'augmentation de salaires	3.50%	-	-	4.20%	4.15%	2.40%	4.00%	2.00%	
- Taux d'évolution des coûts médic	-	-	-	-	-	-	1.50%	2.00%	
- Taux d'augmentation des rentes retenu	-	2.35%	-	-	-	1.85%	-	1.00%	
- Age de départ en retraite	60	-	60	60-65	63	63	60	65	
- Durée résiduelle d'activité	10	-	5	-	20	15	11	28	
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée (1)	-	60.00%	-	-	-	-	-	-	
(1) Les 60% sur le régime PSAD correspondent à un taux de réversion									
Structure des actifs de couverture									
- Actions	-	-	23.00%	-	40.00%	20.34%	-	-	
- Obligations	100.00%	-	27.00%	-	60.00%	77.21%	-	-	
- Immobilier	-	-	-	-	-	2.43%	-	-	
- Autres instruments	-	-	50.00%	-	-	0.02%	100.00%	100.00%	

Annexes aux comptes consolidés

31/12/2007	France			Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	CARDIF						
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(5 278)	(5 078)	(3 040)	(10 364)	(147 090)	(329 006)	(15 138)	(4 219)	(519 213)
- Coût des services rendus dans la période	(306)	-	-	(582)	(3 962)	(8 904)	(785)	(324)	(14 863)
- Intérêt sur la dette	(200)	(222)	(135)	(481)	(7 282)	(14 896)	(656)	(158)	(24 030)
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	(2 552)	(74)	(55)	(2 681)
- Modification du régime	-	-	-	-	-	-	-	1 519	1 519
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Réductions de régimes	-	-	-	(147)	-	-	-	-	(147)
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Evenements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	467	230	295	-	12 225	30 777	(275)	29	43 748
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	88	88	(63)	-	(1 638)	1 494	1 124	(29)	1 064
- Prestations payées	296	485	151	1 783	3 409	10 817	980	-	17 921
- Ecart de conversion	-	-	-	-	12 183	-	-	-	12 183
- Autres	-	-	-	-	582	327	-	91	1 000
-Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(4 933)	(4 497)	(2 792)	(9 791)	(131 573)	(311 943)	(14 824)	(3 146)	(483 499)

Juste valeur des actifs à l'ouverture	838	-	3 301	-	135 294	258 878	9 418	2 941	410 670
- Rendement réel des actifs de couverture	35	-	221	-	5 960	13 048	419	(310)	19 373
- Effet d'expérience sur revenus des actifs	-	-	-	-	-	(8 420)	69	-	(8 351)
- Cotisations employés	-	-	-	-	1	2 552	74	55	2 682
- Cotisations employeurs	664	-	-	-	2 691	5 885	2 038	149	11 427
- Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Réductions de régimes	-	-	(51)	-	-	-	-	-	(51)
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	(480)	(480)
- Prestations payées	(296)	-	(151)	-	(3 409)	(7 678)	(980)	29	(12 485)
- Ecart de conversion	-	-	-	-	(11 720)	-	-	-	(11 720)
- Autres	(77)	-	-	-	(582)	-	-	(160)	(819)
Juste valeur des actifs à la clôture	1 164	-	3 320	-	128 235	264 265	11 038	2 528	410 551

Ecart actuariels restant à amortir	427	-	528	-	(18 657)	(18 703)	496	161	(35 748)
---	------------	---	------------	---	-----------------	-----------------	------------	------------	-----------------

Engagements nets négatifs	(4 196)	(4 497)	-	(9 791)	-	(28 975)	(4 282)	(779)	(52 520)
----------------------------------	----------------	----------------	---	----------------	---	-----------------	----------------	--------------	-----------------

Engagements nets positifs	-	-	-	-	15 319	-	-	-	15 319
----------------------------------	---	---	---	---	---------------	---	---	---	---------------

Charges de l'exercice	(475)	96	(135)	(1 210)	(4 259)	(11 523)	(1 021)	(668)	(19 195)
- Coût des services rendus de la période	(306)	-	-	(582)	(3 962)	(8 904)	(785)	(324)	(14 863)
- Coût financier (effet de la désactualisation)	(200)	(222)	(135)	(481)	(7 282)	(14 896)	(656)	(158)	(24 030)
- Rendement attendu des actifs de régime	34	-	-	-	8 360	13 048	420	(6)	21 856
- Rendement attendu de tout autre actif	-	-	-	-	-	-	-	(72)	(72)
- Amortissement des profits ou pertes actuariels	(3)	318	-	-	(1 375)	(771)	-	-	(1 831)
- Amortissement du coût des services passés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Amortissement de la dette initiale non constatée	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Profit ou la perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	-	(147)	-	-	-	-	(147)
- Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Evenements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres	-	-	-	-	-	-	-	(108)	(108)

Hypothèses actuarielles									
- Taux d'actualisation retenus régime	5.10%	5.30%	4.00%	5.10%	5.10%	5.50%	4.50%	5.60%	
- Taux d'inflation retenu régime	2.00%	2.00%	-	2.00%	3.15%	1.85%	2.25%	2.00%	
- Taux de rendement attendus des actifs régime	4.50%	-	4.00%	-	6.40%	5.20%	4.85%	5.60%	
- Taux de rendement attendus de tout droit à remboursement comptabilisés à l'actif	-	-	-	-	-	-	-	-	
- Taux attendus d'augmentation de salaires	3.00%	-	-	3.00%	4.15%	2.40%	3.75%	2.00%	
- Taux d'évolution des coûts médic	-	-	-	-	-	-	-	2.00%	
- Taux d'augmentation des rentes retenu	-	1.90%	-	-	-	1.85%	-	-	
- Age de départ en retraite	60	-	60	60-65	63	63	60	65	
- Durée résiduelle d'activité	10	-	5	-	20	15	12	28	
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée (1)	-	60.00%	-	-	-	-	-	-	

(1) Les 60% sur le régime PSAD correspondent à un taux de réversion

Structure des actifs de couverture									
- Actions	-	-	23.00%	-	40.00%	20.34%	-	-	-
- Obligations	100.00%	-	27.00%	-	60.00%	77.21%	-	-	-
- Immobilier	-	-	-	-	-	2.43%	-	-	-
- Autres instruments	-	-	50.00%	-	-	0.02%	100.00%	100.00%	-

Annexes aux comptes consolidés

31 décembre 2006	France			Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	CARDIF						
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(5 132)	(5 036)	(4 672)	(10 608)	(138 042)	(332 607)	(14 719)	(2 280)	(513 096)
- Coût des services rendus dans la période	(345)	-	-	(978)	(3 970)	(9 761)	(761)	(416)	(16 231)
- Intérêt sur la dette	(198)	(192)	(185)	(267)	(6 585)	(13 525)	(573)	(171)	(21 696)
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	(2 598)	(158)	-	(2 756)
- Modification du régime	-	-	-	-	-	1 925	-	-	1 925
- Acquisitions/Cessions de filiales	66	(193)	-	-	-	(605)	-	-	(732)
- Réductions de régimes	-	-	1 473	-	-	-	-	8	1 481
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Evénements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	-	-	-	-	(2 256)	26 082	412	447	24 685
- Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	(46)	(145)	222	-	(389)	(6 256)	-	(437)	(7 051)
- Prestations payées	377	488	122	1 489	3 156	8 505	200	1	14 338
- Ecart de conversion	-	-	-	-	(2 837)	-	-	-	(2 837)
- Autres	-	-	-	-	210	(166)	461	(1 817)	(1 312)
-Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	3 623	-	-	446	4 069
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(5 278)	(5 078)	(3 040)	(10 364)	(147 090)	(329 006)	(15 138)	(4 219)	(519 213)
Juste valeur des actifs à l'ouverture	858	-	4 672	-	125 154	245 321	8 093	1 664	385 762
- Rendement réel des actifs de couverture	57	-	224	-	7 690	12 310	535	5	20 821
- Effet d'expérience sur revenus des actifs	-	-	-	-	325	(2 032)	-	-	(1 707)
- Cotisations employés	-	-	-	-	-	2 598	-	-	2 598
- Cotisations employeurs	98	-	-	-	2 919	6 125	158	308	9 608
- Acquisitions/Cessions de filiales	74	-	-	-	-	-	832	210	1 116
- Réductions de régimes	-	-	(1 473)	-	-	-	-	-	(1 473)
- Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Prestations payées	(249)	-	(122)	-	(3 156)	(5 444)	(200)	(1)	(9 172)
- Ecart de conversion	-	-	-	-	2 572	-	-	-	2 572
- Autres	-	-	-	-	(210)	-	-	755	545
Juste valeur des actifs à la clôture	838	-	3 301	-	135 294	258 878	9 418	2 941	410 670
Ecarts actuariels restant à amortir	(283)	-	261	-	(30 124)	(43 325)	(422)	(110)	(74 003)
Provision plan de retraite à prestations définies	(4 157)	(5 078)	-	(10 364)	18 328	(26 803)	(5 298)	(1 168)	(34 540)
Charges de l'exercice	(513)	(530)	1 473	(1 245)	4 255	(11 078)	(994)	(955)	(9 587)
- Coût des services rendus de la période	(345)	-	-	(978)	(3 970)	(9 761)	(761)	(416)	(16 231)
- Coût financier (effet de la désactualisation)	(198)	(192)	(185)	(267)	(6 585)	(13 525)	(573)	(171)	(21 696)
- Rendement attendu des actifs de régime	35	-	185	-	7 690	12 310	340	5	20 565
- Rendement attendu de tout autre actif	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Amortissement des profits ou pertes actuariels	(2)	-	-	-	(1 324)	(2 027)	-	-	(3 353)
- Amortissement du coût des services passés	-	-	-	-	-	1 925	-	200	2 125
- Amortissement de la dette initiale non constatée	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Profit ou la perte résultant de la réduction ou de la liquidation	(3)	-	1 473	-	-	-	-	8	1 478
- Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Evénements exceptionnels	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres (cf. note explicative ci-avant)	-	(338)	-	-	8 444	-	-	(581)	7 525
Hypothèses actuarielles									
- Taux d'actualisation retenu régime	4.00%	4.60%	4.00%	4.50%	5.10%	4.60%	4.50%	4.60%	
- Taux d'inflation retenu régime	2.00%	2.00%	-	2.00%	3.15%	1.50%	2.00%	2.00%	
- Taux de rendement attendus des actifs régime	4.00%	-	4.00%	-	6.40%	5.00%	4.50%	4.60%	
- Taux de rendement attendus de tout droit à remboursement comptabilisés à l'actif	-	-	-	-	-	-	-	-	
- Taux attendus d'augmentation de salaires	3.00%	-	-	2.50%	4.15%	2.40%	3.50%	2.00%	
- Taux d'évolution des coûts médic	-	-	-	-	-	-	-	2.00%	
- Taux d'augmentation des rentes retenu	-	1.90%	-	-	3.15%	1.50%	-	-	
- Age de départ en retraite	60	-	60	60-65	63	63	60	65	
- Durée résiduelle d'activité	10	-	5	-	20	15	12	28	
- Autre hypothèse actuarielle importante utilisée (1)	-	60.00%	-	-	-	-	-	-	
(1) Les 60% sur le régime PSAD correspondent à un taux de réversion									
Structure des actifs de couverture									
- Actions	-	-	23.00%	-	49.00%	20.34%	-	-	
- Obligations	100.00%	-	27.00%	-	31.00%	77.21%	-	-	
- Immobilier	-	-	-	-	-	2.43%	-	-	
- Autres instruments	-	-	50.00%	-	20.00%	0.02%	100.00%	100.00%	

Estimation des contributions et paiements futurs

Annexes aux comptes consolidés

Le tableau suivant présente les montants estimés des prestations à payer aux participants par les fonds de retraite et par le groupe Euler Hermes:

(en milliers d'euros)	Prestations de retraite	Prestations complémentaires
2010	17 592	324
2011	15 819	153
2012	17 114	-
2013	18 334	102
2014	19 971	351
2015	21 036	159
2016 - 2020	126 501	2 093

Note 17 Dettes de financement

Ventilation par nature

(en milliers)	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Dettes subordonnées	-	-
Comptes et emprunts à terme	255 118	1 261
Comptes ordinaires à vue	-	-
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	255 118	1 261
Autres dettes de financement	249 168	405 882
Total des dettes de financement	€ 504 286	€ 407 143

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

- Emprunt 2010 auprès du crédit agricole de 125 millions d'euros à échéance 18/06/2015 au taux fixe annuel de 3,05% ;
- Emprunt 2010 auprès de HSBC de 125 millions d'euros à échéance 18/06/2015, au taux fixe annuel de 3,05% ;
- Emprunt de la filiale grecque Euler Hermes Emporiki auprès d'Emporiki Bank pour 1 million d'euros ;
- Des intérêts courus non échus pour 4,15 millions d'euros.

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

- Emprunt 2009 de 110 millions d'euros à échéance 10/09/2012, au taux fixe Mid-Swaps 3 ans + 60 points de base ;
- Emprunt 2010 de 135 millions d'euros à échéance 24/06/2020, au taux fixe annuel de 4,04% ;
- Des intérêts courus non échus pour 3,82 millions d'euros.

Ventilation par échéance

(en milliers)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total des dettes de financement	2 367	6 919	360 000	135 000	504 286

Ventilation par échéance des intérêts (en millions d'euros)

	2010	2011	2012	2013 à 2019 (1)	2020
Emprunt 2009 de 110m€ à échéance 10/09/2012, au taux fixe Mid-Swaps 3 ans + 60 points de base	3.05	3.05	2.38		
Emprunt 2010 de 135m€ à échéance 24/06/2020, au taux fixe annuel de 4,04%	2.73	5.45	5.45	38.18	2.73
Total des prévisions de charge d'intérêts d'emprunts avec le groupe Allianz	€ 5.78	€ 8.50	€ 7.83	€ 38.18	€ 2.73

	2010	2011	2012	2013 à 2014 (2)	2015
Emprunt 2010 de 125m€ à échéance 18/06/2015, au taux fixe annuel de 3.05%	1.91	3.81	3.81	7.63	1.91
Emprunt 2010 de 125m€ à échéance 18/06/2015, au taux fixe annuel de 3.05%	1.91	3.81	3.81	7.63	1.91
Total des prévisions de charge d'intérêts d'emprunts externes au groupe Allianz	€ 3.81	€ 7.63	€ 7.63	€ 125	€ 3.81

- (1) Ce montant de charges d'intérêts est cumulé sur 7 années ; le montant annuel de la charge d'intérêt d'emprunt s'élève à 5,45 millions d'euros.
- (2) Ce montant de charges d'intérêts est cumulé sur 2 années ; le montant annuel de la charge d'intérêt par emprunt s'élève à 3,81 millions d'euros.

Note 18 Provisions techniques

Annexes aux comptes consolidés

(en milliers)	31 Décembre 2009	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Autres variations	31 Décembre 2010
Provisions pour primes non acquises	298 736	(4 820)	7 974	1 799	303 689
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	1 424 760	(117 146)	18 887	694	1 327 195
Participation aux bénéficiaires et ristournes	113 055	39 226	(1 907)	136	150 510
Provisions techniques brutes de réassurance	1 836 551	(82 740)	24 954	2 629	1 781 394
Provisions pour primes non acquises	68 952	(18 326)	2 940	(3 056)	50 510
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	427 226	(13 852)	4 934	452	418 760
Participation aux bénéficiaires et ristournes	21 403	11 223	(1 654)	122	31 094
Part des réassureurs dans les provisions techniques	517 581	(20 955)	6 220	(2 482)	500 364
Provisions techniques nettes	€ 1 318 970	€ (61 785)	€ 18 734	€ 5 111	€ 1 281 030

Charges de sinistres

(en milliers)	Exercice clos le 31 Décembre					
	2010			2009		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	1 092 840	(334 480)	758 360	1 452 108	(454 240)	997 868
Sinistres payés	227 949	(85 783)	142 166	443 443	(130 963)	312 480
Charges de provisions de sinistres	775 381	(244 264)	531 117	929 492	(318 538)	610 954
Frais de gestion	89 510	(4 433)	85 077	79 173	(4 739)	74 434
Recours et sauvetages de l'année en cours	(128 609)	45 423	(83 186)	(140 738)	39 628	(101 110)
Recours et sauvetages reçus	(39 998)	27 171	(12 827)	(13 142)	3 195	(9 947)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(88 611)	18 252	(70 359)	(127 596)	36 433	(91 163)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	(269 805)	68 741	(201 064)	57 620	41 612	99 232
Sinistres payés	694 617	(205 924)	488 693	944 564	(186 126)	758 438
Charges de provisions de sinistres	(954 615)	273 359	(681 256)	(878 122)	228 456	(649 666)
Frais de gestion	(9 807)	1 306	(8 501)	(8 822)	(718)	(9 540)
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	10 373	(4 209)	6 164	(92 911)	9 063	(83 848)
Recours et sauvetages reçus	(153 865)	30 220	(123 645)	(158 164)	22 044	(136 120)
Variation des provisions de recours et sauvetages	164 238	(34 429)	129 809	65 253	(12 981)	52 272
Charges de sinistres	€ 704 799	€ (224 525)	€ 480 274	€ 1 276 079	€ (363 937)	€ 912 142

Provisions de sinistres

(en milliers)	31 Décembre 2010			31 Décembre 2009		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions de sinistres brutes de recours	1 557 083	(470 718)	1 086 365	1 727 088	(494 645)	1 232 443
Exercice en cours	819 386	(247 103)	572 283	978 315	(322 827)	655 488
Exercices antérieurs	737 697	(223 615)	514 082	748 773	(171 818)	576 955
Recours à encaisser	(229 888)	51 958	(177 930)	(302 327)	67 419	(234 908)
Exercice en cours	(89 986)	19 163	(70 823)	(127 752)	36 507	(91 245)
Exercices antérieurs	(139 902)	32 795	(107 107)	(174 575)	30 912	(143 663)
Provisions de sinistre	€ 1 327 195	€ (418 760)	€ 908 435	€ 1 424 761	€ (427 226)	€ 997 535

Ventilation par type de provisions

(en milliers)	31 Décembre 2010			31 Décembre 2009		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions pour primes non acquises	303 689	(50 510)	253 179	298 736	(68 952)	229 784
Provisions pour sinistres	1 327 195	(418 760)	908 435	1 424 760	(427 226)	997 534
dont provisions pour sinistres connus	922 871	(313 706)	609 165	1 157 922	(348 067)	809 855
dont provisions pour sinistres tardifs	532 256	(146 324)	385 932	461 422	(137 999)	323 423
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	94 995	(7 842)	87 153	109 030	(8 580)	100 450
dont autres provisions techniques	6 960	(2 846)	4 114	(1 286)	1	(1 285)
dont recours à encaisser	(229 887)	51 958	(177 929)	(302 328)	67 419	(234 909)
Participation aux bénéficiaires et ristournes	150 510	(31 094)	119 416	113 055	(21 403)	91 652
Provisions techniques	€ 1 781 394	€ (500 364)	€ 1 281 030	€ 1 836 551	€ (519 811)	€ 1 318 970

Note 19 Dettes d'assurance et de réassurance

Ventilation par nature puis par échéance

Annexes aux comptes consolidés

(en milliers)	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Dépôts de garantie des assurés et divers	91 001	105 366
Dettes envers les assurés et les agents	103 624	102 831
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptée	194 625	208 197
Dettes envers les réassureurs et les cédants	147 495	131 148
Dépôts reçus des réassureurs	24 861	39 252
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	172 356	170 400
Total Dettes d'assurance ou de réassurance	€ 366 981	€ 378 597

(en milliers)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total Dettes d'assurance ou de réassurance	366 189	793	-	-	366 981

Note 20 Autres dettes

Ventilation par nature puis par échéance

2	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Dettes fiscales et sociales	120 211	93 215
Autres dettes d'exploitation	105 413	67 822
Produits constatés d'avance	9 763	8 343
Autres comptes de régularisation passif	-	0
Autres passifs	12 266	12 417
Total des autres dettes	€ 247 653	€ 181 797

(en milliers)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total des autres dettes	236 822	3 575	5 055	2 201	247 653

Les autres passifs sont principalement constitués de dettes de prestation de service pour 12,2 millions d'euros.

Note 21 Ventilation du résultat net de réassurance

(en milliers)	Exercice clos le 31 Décembre					
	2010			2009		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Primes et commissions	1 891 266	(660 868)	1 230 398	1 736 217	(619 659)	1 116 558
Ristournes de primes	(120 885)	33 354	(87 531)	(63 079)	19 637	(43 442)
Primes émises brutes - assurance-crédit	1 770 381	(627 514)	1 142 867	1 673 138	(600 022)	1 073 116
Variation des primes non acquises	4 818	(7 871)	(3 053)	21 347	16 697	38 044
Primes acquises	1 775 199	(635 385)	1 139 814	1 694 485	(583 325)	1 111 160
Accessoires de primes	372 535	-	372 535	391 226	-	391 226
Chiffre d'affaires	€ 2 147 734	€ (635 385)	€ 1 512 349	€ 2 085 711	€ (583 25)	€ 1 502 386
Produits des placements nets de charges	123 248	-	123 248	148 409	-	148 409
Sinistres payés	(727 006)	234 316	(492 690)	(1 216 700)	291 849	(924 851)
Charges des provisions pour sinistres	102 568	(12 918)	89 650	10 974	66 631	77 605
Frais de gestion des sinistres	(80 361)	3 127	(77 234)	(70 353)	5 457	(64 896)
Charges des prestations d'assurance	(704 799)	224 525	(480 274)	(1 276 079)	363 937	(912 142)
Commissions de courtage	(174 432)	-	(174 432)	(175 724)	-	(175 724)
Autres frais d'acquisition	(172 254)	-	(172 254)	(153 216)	-	(153 216)
Variation des frais d'acquisition reportés	(2 438)	-	(2 438)	(2 983)	-	(2 983)
Frais d'acquisition des contrats	(349 124)	-	(349 124)	(331 923)	-	(331 923)
Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés	-	-	-	-	-	-
Frais d'administration	(193 643)	-	(193 643)	(175 919)	-	(175 919)
Commissions reçues des réassureurs	-	194 783	194 783	-	194 071	194 071
Autres produits et charges opérationnels courants	(335 466)	-	(335 466)	(341 256)	-	(341 256)
Résultat opérationnel courant	€ 687 950	€ (216 077)	€ 471 873	€ 108 943	€ (25 317)	€ 86 26

Annexes aux comptes consolidés

Note 22 Produits financiers

(en milliers)

Exercice clos le 31 Décembre

	2010	2009
Revenus sur immeubles de placement	1 683	5 741
Disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	68 723	65 840
Détenus à des fins de transaction	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	41	76
Revenus sur valeurs mobilières	68 764	65 916
Revenus des prêts, dépôts et autres placements financiers	19 996	23 340
Autres produits financiers	2 913	1 979
Produits des placements	€ 93 356	€ 96 976
Amortissement des immeubles de placement	(258)	(1 493)
Frais de gestion des placements	(7 177)	(8 507)
Intérêts versés aux réassureurs	(377)	(341)
Autres charges financières	(1)	-
Charges des placements	€ (7 813)	€ (10 341)
Profits sur cessions d'immeubles	19 969	26 420
Disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	8 495	40 776
Détenus à des fins de transaction	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	-	-
Sur prêts aux banques	-	4 076
Profits (Pertes) nets sur cessions de titres	8 495	44 852
Profits (Pertes) sur cessions de titres de participation	1	-
Plus et moins-values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissement	€ 28 465	€ 71 272
Variation de juste valeur des instruments dérivés	200	1 363
Variation de juste valeur des placements détenus à des fins de transaction	-	-
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	€ 200	€ 1 363
Dotation pour dépréciation des placements	(3 982)	(1 335)
Variation des dépréciations sur placements	€ (3 982)	€ (1 335)
Variation nette des impacts de change	€ 13 022	€ (9 525)
Produits des placements nets de charges (hors coût de financement)	€ 123 248	€ 148 410

Note 23 Contrats de location

La note suivante présente les loyers des contrats de location simple pour lesquels les entités sont engagées sur les exercices futurs.

(en milliers)

31 décembre 2010

	Royaume-Uni	Etats-Unis	Pays-Bas	Scandinavie
Moins de 1 an	194	1 527	0	0
Entre 1 an et 5 ans	681	4 810	873	0
Plus de 5 ans	1 918	3 382	0	0
Total	€ 2 793	€ 9 720	€ 873	€ 0

(en milliers)

31 décembre 2009

	Royaume-Uni	Etats-Unis	Pays-Bas	Scandinavie
Moins de 1 an	3 055	1 493	0	0
Entre 1 an et 5 ans	312	4 350	865	892
Plus de 5 ans	381	4 114	0	183
Total	€ 3 748	€ 9 957	€ 865	€ 1 075

Annexes aux comptes consolidés

Note 24 Charges par destination allouées par nature

(en milliers)	Exercice clos le 31 Décembre,		
	2010	2009	Evolution
Autres produits et charges opérationnels courants	(335 466)	(341 256)	-1.70%
Frais d'acquisition des contrats	(349 124)	(331 923)	5.18%
Frais d'administration	(193 643)	(175 919)	10.08%
Charges de prestations de sinistres	(94 806)	(72 905)	30.04%
Charges des placements	(7 813)	(10 341)	-24.45%
Total charges par destination	€ (980 852)	€ (932 344)	5.20%

(en milliers)	Exercice clos le 31 Décembre,		
	2010	2009	Evolution
Charges liées au personnel	(458 925)	(434 728)	5.57%
Commissions	(205 536)	(208 690)	-1.51%
Charges informatiques	(104 365)	(63 476)	64.42%
Charges locatives et de maintenance des bureaux	(47 221)	(43 283)	9.10%
Dotations et amortissements	(8 053)	(31 692)	-74.59%
Coûts de prestations légales, publicitaires et de consulting	(30 229)	(30 678)	-1.46%
Autres charges non récurrentes	-	(5 790)	-100.00%
Autres charges récurrentes	(126 523)	(114 008)	10.98%
Total allocation par nature	€ (980 852)	€ (932 345)	5.20%

Note 25 Autres produits et charges opérationnels courants

(en milliers)	Exercice clos le 31 Décembre	
	2010	2009
Autres produits techniques	28 021	13 703
Autres produits non techniques	-	-
Autres produits opérationnels courants	28 021	13 703
Autres charges techniques	(354 854)	(342 809)
Autres charges non techniques	(306)	(1 987)
Participation et intéressement des salariés	(8 327)	(10 163)
Autres charges opérationnelles courantes	(363 487)	(354 959)
Autres produits et charges opérationnels courants	€ (335 466)	€ (341 256)

Les autres charges non techniques sont principalement constituées des intérêts sur les plans de prestations définies (-11.7 millions d'euros) nets du rendement des actifs adossés à ces plans (9.3 millions d'euros).

Les autres charges techniques concernent essentiellement les coûts d'informations et de recouvrement.

Annexes aux comptes consolidés

Note 26 Impôts sur les résultats

Composante de la charge d'impôt

(en milliers)	31 Décembre 2010
Charge d'impôt de l'exercice	52 136
Ajustements sur exercices antérieurs	(133)
Provision pour incertitude fiscale & pénalités	5 450
Autres	(4 577)
Total Impôt exigible	€ 52 876
Différences temporelles	51 613
Changement de taux ou nouvel impôt	(9 458)
Avantage fiscal au titre d'exercices antérieurs	(1 654)
Autres	-
Total Impôt différé	€ 40 501
Charge d'impôt totale du compte de résultat	€ 93 377

Preuve d'impôt

Résultat consolidé avant impôt	391 160	
Taux d'impôt		34.43%
Impôt théorique	-134 676	
Impôt au compte de résultat	-93 377	23.87%
Différence	-41 300	10.56%
Incidence différentiel taux groupe / taux local	31 268	-7.99%
dont impact taux suisse 17,5%	25 346	-6.48%
dont impact taux britannique 28%	1 245	-0.32%
dont impact taux allemand 32,28%	1 880	-0.48%
dont impact taux allemand taux réduit 17,67% (Bürgel)	1 489	-0.38%
Impôts spécifiques locaux	-404	0.10%
dont CVAE - France (1%)	-2 400	0.61%
dont IRAP - Italie (4,97%)	678	-0.17%
dont German trade tax	1 318	-0.34%
Taux spécifiques	590	-0.15%
sur cessions internes de titres	-506	0.13%
sur plus value réalisées sur cession immeubles (19.627%) - France	1 096	-0.28%
Impact taxe sur réserve de capitalisation (Exit taxe et annulation de la base) - France	6 573	-1.68%
Retraitement de la quote part de résultat des mises en équivalence	5 211	-1.33%
Ré-estimation de l'impôt antérieur (principalement Belgique pour 1,7mEUR)	3 339	-0.85%
Non imposition des Fonds Euler & Euro Gestion	2 219	-0.57%
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Succursales Asiatique & Suisse	1 416	-0.36%
Intérêts notionnels en Belgique	1 119	-0.29%
Boni d'intégration fiscale - France	1 047	-0.27%
Dividendes non déductibles (5%)	-5 168	1.32%
Imposition des branches Britannique & Hong Kongaise en Allemagne	-3 361	0.86%
Provision pour incertitude fiscale	-1 453	0.37%
Autres	-1 099	0.28%

La preuve d'impôt permet d'expliquer le passage entre l'impôt théorique de 34.43 % correspondant au taux de la maison mère et l'impôt réel enregistré au compte de résultat donnant un taux apparent de 23,87%.

Les principales divergences viennent de la différence entre le taux local de chaque entité et le taux groupe, les différences permanentes remontées par chaque entité, les impôts à taux réduits ainsi que les situations fiscales particulières (principalement les déficits fiscaux non reconnus).

Annexes aux comptes consolidés

Note 27 Résultat par action et dividende par action

Résultat par action

	Exercice clos le 31 Décembre	
	2010	2009
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	294 452	18 988
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution	43 687 621	43 919 192
Résultat par action (en euros)	€ 6.74	€ 0.43
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	294 452	18 988
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution	43 782 712	43 946 746
Résultat dilué par action (en euros)	€ 6.73	€ 0.43

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

Le nombre de titres moyen provenant de l'effet de dilution est de 95 091 en 2010 (27 554 en 2009).

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

Dividende par action

Compte tenu des résultats 2009, le groupe Euler Hermes a décidé de ne pas verser de dividendes en 2010 afin de préserver ses fonds propres.

Note 28 Information sectorielle

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

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

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.

Depuis le 1^{er} janvier 2010, la mise en place du projet One Euler Hermes a entraîné une nouvelle organisation géographique équilibrée. Ces changements ont entraîné la création de six régions pleinement responsabilisées : Allemagne/Autriche/Suisse, Amériques, Asie/Pacifique, France, Europe du Nord et Pays méditerranéens/Afrique.

Afin d'assurer la comparabilité entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010, l'information sectorielle 31 décembre 2009 a été retraitée selon les secteurs géographiques applicables à compter du 1er janvier 2010.

Annexes aux comptes consolidés

Résultat sectoriel

(en milliers)

Exercice clos le 31 Décembre 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	674 944	347 498	424 326	177 539	188 678	44 528	955 988	-	(922 235)	1 891 266
Ristournes sur primes	(54 339)	(32 685)	(23 635)	(5 200)	(2 562)	(1 326)	(59 517)	-	58 379	(120 885)
Variation des primes non acquises	967	438	3 631	1 647	(3 750)	1 204	(14 140)	-	14 821	4 818
Primes acquises - hors groupe	621 572	315 251	404 322	173 986	182 366	44 406	882 331	-	(849 035)	1 775 199
Accessoires de primes - hors groupe	169 984	75 037	67 389	48 004	32 701	15 833	-	24 281	(60 694)	372 535
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	€ 791 556	€ 390 288	€ 471 711	€ 221 990	€ 215 067	€ 600	€ 882 331	€ 24 281	€ (909 729)	€ 2 147 734
Produits des placements	69 938	43 298	11 065	8 070	10 572	5 022	11 701	197 883	(234 301)	123 248
<i>Dont dividendes</i>	(3 958)	(1)	-	-	-	-	-	(193 935)	197 894	-
Total des produits des activités ordinaires	861 494	433 586	482 776	230 060	225 639	65 261	894 032	222 164	(1 144 030)	2 270 982
Charges des prestations d'assurance	(246 029)	(103 989)	(212 163)	(74 194)	(53 445)	(18 491)	(277 465)	-	280 977	(704 799)
Charges nettes des cessions en réassurance	(357 500)	(124 938)	(249 724)	(113 763)	(120 148)	(28 368)	(489 979)	-	849 035	(635 385)
Produits nets des cessions en réassurance	232 751	81 710	178 678	74 483	69 064	18 994	276 431	-	(512 803)	419 308
Autres produits et charges	(317 982)	(152 517)	(174 014)	(107 495)	(86 128)	(31 474)	(243 905)	(56 615)	291 897	(878 233)
Total autres produits et charges	(688 760)	(299 734)	(457 223)	(220 969)	(190 657)	(59 339)	(734 918)	(56 615)	909 106	(1 799 109)
Résultat opérationnel courant	€ 172 734	€ 133 852	€ 25 553	€ 9 091	€ 34 982	€ 5 922	€ 9 114	€ 165 549	€ (234 924)	€ 471 873
Autres produits et charges opérationnels non courants	(41 540)	(2 634)	(23 619)	(9 126)	(1 799)	-	-	(4 225)	-	(82 943)
Résultat opérationnel	€ 131 194	€ 131 218	€ 1 934	€ (35)	€ 33 183	€ 5 922	€ 1 994	€ 161 324	€ (234 924)	€ 388 930
Charges de financement	(532)	(102)	(1 693)	(290)	(417)	(14)	(126)	(16 257)	5 859	(13 572)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	10 660	5 142	-	-	-	-	-	-	-	15 802
Impôts sur les résultats	(29 473)	(39 462)	3 945	21	(11 433)	(589)	(28 822)	12 436	-	(93 377)
Résultat net de l'ensemble consolidé	111 849	96 796	4 186	(304)	21 333	5 319	130 166	157 503	(229 065)	297 783
<i>Dont</i>										
Résultat net part du groupe	€ 108 689	€ 96 424	€ 4 186	€ (103)	€ 21 333	€ 5 319	€ 1 366	€ 157 503	€ (229 065)	€ 294 452
Part revenant aux actionnaires minoritaires	3 160	372	-	(201)	-	-	-	-	-	3 331

(en milliers)

Exercice clos le 31 Décembre, 2009

	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	616 882	311 023	382 035	192 228	164 793	43 083	726 405	-	(700 232)	1 736 217
Ristournes sur primes	(34 418)	(18 243)	(11 345)	4 103	-	(614)	(28 814)	-	26 252	(63 079)
Primes émises nettes	582 464	292 780	370 690	196 331	164 793	42 469	697 591	-	(673 980)	1 673 138
Variation des primes non acquises	11 346	(140)	6 888	(815)	5 486	(23)	5 562	-	(6 957)	21 347
Primes acquises - hors groupe	593 810	292 640	377 578	195 516	170 279	42 446	703 153	-	(680 937)	1 694 485
Accessoires de primes - hors groupe	180 122	77 451	75 401	56 227	28 223	12 418	-	17 742	(56 358)	391 226
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	€ 773 932	€ 370 091	€ 452 979	€ 251 743	€ 198 502	€ 5 468	€ 703 153	€ 17 742	€ (737 295)	€ 2 085 711
Produits des placements	54 930	72 204	16 023	13 739	13 121	(1 788)	(2 079)	177 535	(195 275)	148 410
<i>Dont dividendes</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total des produits des activités ordinaires	828 862	442 295	469 002	265 482	211 623	53 076	701 074	195 277	(932 570)	2 234 121
Charges des prestations d'assurance	(451 718)	(148 952)	(375 911)	(104 132)	(136 311)	(37 115)	(583 401)	-	561 461	(1 276 079)
Charges nettes des cessions en réassurance	(326 037)	(60 594)	(204 161)	(92 326)	(87 342)	(23 792)	(470 010)	-	680 937	(583 325)
Produits nets des cessions en réassurance	358 173	43 670	258 453	47 639	95 171	29 876	493 643	-	(768 617)	558 008
Autres produits et charges	(326 760)	(149 691)	(174 955)	(111 315)	(78 132)	(24 038)	(215 410)	(32 334)	263 537	(849 098)
Total autres produits et charges	(746 342)	(315 567)	(496 574)	(260 134)	(206 614)	(55 069)	(775 178)	(32 334)	737 318	(2 150 494)
Résultat opérationnel courant	€ 82 520	€ 126 728	€ (27 572)	€ 5 348	€ 5 009	€ (1 993)	€ (64 104)	€ 162 943	€ (195 252)	€ 83 627
Autres produits et charges opérationnels non courants	-	-	-	(8 856)	-	-	-	-	-	(8 856)
Résultat opérationnel	€ 82 520	€ 126 728	€ (27 572)	€ (3 508)	€ 5 009	€ (1 993)	€ (74 104)	€ 162 943	€ (195 252)	€ 74 771
Charges de financement	(181)	(189)	(1 127)	(228)	(399)	(16)	172	(16 196)	8 151	(10 013)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	4 863	1 781	-	-	-	-	-	-	-	6 644
Impôts sur les résultats	(30 409)	(43 346)	9 750	(2 971)	(1 974)	(361)	12 866	8 184	-	(48 261)
Résultat net de l'ensemble consolidé	56 793	84 974	(18 949)	(6 707)	2 636	(2 370)	(61 066)	154 931	(187 101)	23 141
<i>Dont</i>										
Résultat net part du groupe	€ 53 459	€ 84 604	€ (18 981)	€ (7 124)	€ 2 636	€ (2 370)	€ (61 066)	€ 154 931	€ (187 101)	€ 18 988
Part revenant aux actionnaires minoritaires	3 334	370	32	417	-	-	-	-	-	4 153

Charges des dépréciations sectorielles

(en milliers)

Exercice clos le 31 Décembre 2010

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
Provisions des prêts et créances	(13 352)	(2 910)	(289)	(11)	(985)	-	-	88	-	€ (17 459)

Exercice clos le 31 Décembre, 2009

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
Provisions des prêts et créances	360	(2 749)	(43)	(38)	-	-	-	1 005	-	€ (1 465)

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 2009 et 2010.

La dépréciation de 13.4 millions d'euros comptabilisée sur le segment Allemagne, Autriche et Suisse correspond à l'impairment du projet informatique Convergence (cf. Note 1. Faits marquants de la période).

Bilan sectoriel

(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 inter sectorielles	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	
Total actif	€ 1 266 420	€ 1 125 365	€ 775 492	€ 470 670	€ 330 969	€ 45 415	€ 771 338	€ 2 023 102	€ (1 149 586)	€ 5 659 185	
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	
Total dettes	€ 941 579	€ 579 053	€ 755 181	€ 479 675	€ 266 293	€ 6 149	€ 766 426	€ 732 972	€ (1 071 980)	€ 3 510 746	

(en milliers)		31 Décembre 2009									
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays Méditerranéens et Afrique	Amérique	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE	
Ecarts d'acquisition	-	393	63 285	7 803	29 429	2 672	-	-	-	103 582	
Autres immobilisations incorporelles	42 388	13 485	16 375	6 244	2 555	979	1 517	8 849	(1 640)	90 752	
Placements des activités d'assurance	481 472	637 519	85 014	163 037	114 326	4 538	125 218	1 570 516	(311 675)	2 869 965	
Investissements dans les entreprises associées	59 007	30 247	-	-	-	-	-	-	-	89 254	
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	238 286	32 884	210 535	169 369	58 348	31 209	315 185	110	(538 345)	517 581	
Créances d'assurance et de réassurance	102 501	79 633	248 372	83 021	56 540	15 805	130 478	(47)	(141 785)	574 518	
Autres actifs sectoriels	270 377	255 762	120 386	92 377	65 993	(9 295)	92 855	127 434	(111 588)	904 301	
Total actif	€ 1 194 031	€ 1 049 923	€ 743 967	€ 521 851	€ 327 191	€ 45 908	€ 665 253	€ 1 706 862	€ (1 105 033)	€ 5 149 953	
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	492 332	218 417	480 485	393 646	175 404	55 671	558 730	48	(538 182)	1 836 551	
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	20 907	70 814	24 596	34 835	4 186	3 334	98 323	(5)	(46 385)	210 605	
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	13 769	(2 217)	99 467	40 219	82 534	482	121 682	43	(185 579)	170 400	
Autres dettes	347 795	239 705	104 584	58 878	23 861	9 746	9 953	610 667	(289 269)	1 115 920	
Total dettes	€ 874 803	€ 526 719	€ 709 132	€ 527 578	€ 285 985	€ 6 933	€ 788 688	€ 610 753	€ (1 059 415)	€ 3 333 476	

Note 29 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	59.56%
Allianz Vie	3 879 818	8.60%
Actions d'autocontrôle	1 267 444	2.81%
Sous total	32 011 492	70.97%
Public (titres au porteur)	13 091 240	29.03%
Total	45 102 732	100.00%

Annexes aux comptes consolidés

Transactions

	Exercice clos le 31 Décembre							
	2010				2009			
	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	41 447	-	-	16 328	41 161	-	-	37 395
Charges de prestations d'assurance	(43 535)	-	-	(1 178)	(26 560)	-	-	(19 549)
Charges ou produits nets de cession en réassurance	(57 517)	-	-	(68)	1 047	-	-	(125)
Charges de financement	-	(3 662)	(4 268)	-	-	(1 712)	(7 897)	-
Autres produits et charges d'exploitation et financiers nets	(9 993)	-	-	(2 109)	(10 052)	-	-	(11 529)

Créances et dettes

	31 Décembre 2010				31 Décembre 2009			
	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)	(22 854)	-	(237)	(200)	37 940	-	-	44
Créances d'exploitation nettes	1 831	-	-	3 087	1 458	-	-	594
Dettes de financement (y compris intérêts courus)	-	137 879	110 936	-	-	135 031	268 016	-
Dettes d'exploitation	1 140	-	201	237	2 046	-	220	113

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.

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

- Emprunt 2009 de 110m€ 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%.

Au mois de juin, Euler Hermes a refinancé deux emprunts auprès d'Allianz France SA (90m€ à échéance 19 juin 2010 et 67m€ à échéance 21 juin 2010) par deux prêt auprès du Crédit Agricole (125m€ à échéance 18 juin 2015) et de HSBC (125m€ à échéance 18 juin 2015).

Rémunération des principaux dirigeants

Membres du Directoire

	Au 31 Décembre,	
	2009	2008
Salaires et autres avantages à court terme	2 862	2 581
Avantages en nature	39	40
Autres indemnités spécifiques	372	50
Total	€ 3 273	€ 2 671
Attribution d'options (nombre):		
- Options Euler Hermes	-	32 500
- SAR/RSU	4 634	12 857

Comme l'ensemble des salariés qui perçoivent leurs salaires en France, les membres du Directoire bénéficient d'un régime de retraite obligatoire à cotisations définies dont la part employeur est de 1% du montant des salaires bruts

Deux membres du Directoire qui sont exclusivement des mandataires sociaux et ne disposant pas du statut de salarié, bénéficient de conventions spécifiques en cas de révocation. Il est prévu le paiement d'une indemnité brute de 50% pour M. Gerd-Uwe Baden et de 200% pour M. Wilfried Verstraete est basée sur le montant de la dernière rémunération annuelle brute fixe et variable qui leur aura été

Annexes aux comptes consolidés

versée. Le versement de cette indemnité est conditionné à la réalisation de la condition de performance suivante : RORAC consolidé moyen des deux derniers exercices précédant la cessation d'activité \geq 9%.

Dans l'hypothèse d'une révocation de M. Wilfried Verstraete entre le 1^{er} janvier 2010 et le 31 décembre 2011, la condition de performance est considérée comme étant réalisée si le taux de retour sur le RORAC annualisé, tel que constaté par le Conseil de Surveillance dans les comptes consolidés semestriels disponibles à compter du 2nd semestre 2009 inclus, est supérieur au taux retenu pour le Strategic Dialogue 2010, soit 7%.

Membres du Conseil de Surveillance faisant partie du groupe AGF et du groupe Allianz

	Au 31 Décembre,	
	2009	2008
Salaires et autres avantages à court terme	4 771	2 740
Plus-value de cession de SAR/RSU	-	33
Avantages en nature	173	212
Total	€ 4 944	€ 2 985
Attribution d'options (nombre):		
- SAR/RSU	48 638	21 804

Par ailleurs, Messieurs Wilfried Verstraete et Gerd-Uwe Baden, membres du Directoire de la société, bénéficient du plan de retraite complémentaire du groupe Allianz.

Les montants des rémunérations des principaux dirigeants dus au titre de l'exercice 2010 seront disponibles dans le document de référence 2010.

Annexes aux comptes consolidés

Note 30 Effectifs du groupe

	31 Décembre ▼	31 Décembre ▼
	2010	2009
Allemagne	2 022	2 041
Suisse	51	50
Sous-total Allemagne & Suisse	2 073	2 091
France	1 137	1 100
Sous-total France	1 137	1 100
Etats-Unis	444	453
Mexique	42	40
Brésil	26	27
Argentine	6	7
Chili	5	-
Colombie	5	5
Sous-total Amériques	528	532
Royaume-Uni	472	505
Belgique	219	214
Scandinavie	164	152
Pays-Bas	117	143
Pologne	114	97
Hongrie	61	71
République Tchèque	54	49
Lithuanie	-	20
Slovaquie	30	36
Roumanie	28	27
Lettonie	-	5
Estonie	-	11
Russie	17	1
Sous-total Europe du Nord	1 276	1 331
Italie	407	394
Espagne	86	95
Grèce	53	61
Turquie	17	-
Maroc	40	39
Sous-total Bassin Méditerranéen & Afrique	603	589
Singapour	40	100
Australie	19	16
Honk Kong	41	57
Chine	23	26
Japon	21	25
Nouvelle Zélande	11	9
Inde	11	14
Sous-total Asie Pacifique	166	247
Suisse	9	7
Luxembourg	-	-
Sous-total Captive de réassurance	9	7
Pologne	412	304
Sous-total Collection	412	304
Total Groupe Euler Hermes	6 204	6 201

La charge globale de personnel est de 458.9 millions d'euros arrêtée au 31 décembre 2010 contre 434.7 millions d'euros au 31 décembre 2009. Le montant des rémunérations allouées aux membres du Directoire sur la période s'élève à XXXXX milliers d'euros et à X XXX milliers d'euros pour les membres du Conseil de Surveillance.

L'effectif présenté correspond au nombre d'employés avec un contrat de travail avec la filiale à la date s'arrête des comptes. Pour les entreprises en intégration proportionnelle, l'effectif présenté correspond à leur quote-part dans les comptes consolidés. Seule est concernée la société N.V. Interpolis Kreditverzekeringen. L'effectif des sociétés mises en équivalence n'est pas pris en compte.

Annexes aux comptes consolidés

Note 31 Engagements donnés et reçus

(en milliers)	31 Décembre 2010	31 Décembre 2009
Engagements reçus	€ 11 125	€ 12 770
Cautions, avals, autres garanties	11 125	12 770
Engagements donnés	€ 14 519	€ 27 611
Cautions, avals, autres garanties	14 519	27 611
Dont engagement lié à la responsabilité de membre d'un GIE	54	11 897
Dont convention de rachat de titres	-	630

Note 32 Plans de stocks options

Plans d'options sur actions

Montant de la charge comptabilisée dans le résultat consolidé

(en milliers)	2010	2009
Charge comptabilisée au titre des attributions d'options d'achat d'actions du 22 juin 2008	217	444
Total	€ 217	€ 444

Caractéristiques des plans d'options sur actions

Euler Hermes utilise le modèle "Cox-Ross-Rubinstein" pour évaluer la charge de personnel relative aux options attribuées.

Les hypothèses retenues sont les suivantes :

	Plans de souscription			Plans d'achat	
	juil-2003	juil-2004	juin-2005	sept-2006	juin-2008
Juste valeur des options attribuées	8.93	11.66	13.10	22.29	6.83
Caractéristiques :					
Date de l'AGE	23/04/2003	23/04/2003	23/04/2003	22/05/2006	22/05/2006
Durée de validité des options	8 ans	8 ans	8 ans	8 ans	8 ans
Période d'acquisition des droits	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans	2 ans
Hypothèses :					
Taux d'intérêt sans risque	3.80%	4.16%	3.01%	4.01%	4.72%
Volatilité attendue (1)	30%	30%	25%	25%	33%
Taux de rendement des actions	2.81%	4.14%	3.98%	3.74%	10.51%

(1) La volatilité attendue est calculée à partir des prix de marché historiques

Restrictions diverses

- Plans de souscription adoptés par l'AGE du 23/04/2003
Les bénéficiaires doivent avoir au moins 6 mois d'ancienneté à la date de l'octroi des options. Ils peuvent être en contrat à durée indéterminée ou déterminée. Les actions obtenues par exercice des options sont inscrites sous la forme nominative au nom du bénéficiaire. Elles sont librement cessibles au terme d'une période d'indisponibilité de 4 ans à compter de la date d'octroi des options. Cette période d'indisponibilité ne s'applique pas dans certains cas (licenciement, mise à la retraite, invalidité, décès du bénéficiaire).
- Plans d'achat adoptés par l'AGE du 23/04/2003
Sont bénéficiaires, tous les salariés et dirigeants sociaux de Euler Hermes SA et ses filiales sous contrat à durée indéterminée ou déterminée et ayant au moins 6 mois d'ancienneté à la date d'attribution des options. Les actions achetées sont cessibles soit directement, soit au terme d'une période d'indisponibilité de 4 ans à compter de la date de l'offre (sauf en cas de licenciement, mise à la retraite, invalidité ou décès du bénéficiaire) selon les pays.
- Plans mixtes adoptés par l'AGE du 22/05/2006
Sont éligibles, tous les salariés et mandataires sociaux de la Société Euler Hermes et de ses filiales détenues à plus de 50 % à la date de l'octroi de l'option, sous contrat à durée indéterminée ou à durée déterminée, et ayant au moins six mois d'ancienneté à cette même date. Les options seront librement cessibles au terme de la période d'indisponibilité de quatre

Annexes aux comptes consolidés

années à compter de la date de l'octroi des options, sauf cas prévus par l'article 91 ter de l'annexe II du Code Général des Impôts (licenciement, mise à la retraite, invalidité ou décès du bénéficiaire).

Informations relatives aux plans en cours

Au 31 décembre 2010, le nombre d'options susceptibles d'être exercées est le suivant:

Date d'attribution	Plans de souscription (1)			Plans d'achat (2)	
	juil-2003	juil-2004	juin-2005	sept-2006	juin-2008
Nombres d'options à lever	39 445	80 633	143 450	152 300	129 200
Fin de période de souscription	juil-2011	juil-2012	juin-2013	sept-2014	juin-2016
Prix d'exercice des options en vie à la clôture	27.35	44.41	63.08	91.82	55.67

- (1) Ces plans de souscriptions sont destinés aux membres de la direction de la société Euler Hermes et aux membres de la direction des filiales du Groupe.
- (2) L'AGE du 22 mai 2006 a autorisé à consentir au bénéfice des salariés et éventuellement des mandataires sociaux du Groupe Euler Hermes des options de souscriptions et/ou d'acquisition d'actions Euler Hermes. En ce qui concerne l'attribution de septembre 2006, il s'agit uniquement d'options d'achat. Le Directoire réunit le 20 juin 2008 a approuvé la demande du Conseil de Surveillance du 15 juin 2008 quant à l'attribution d'un plan d'achat d'actions (ce dernier entre dans le cadre du plan approuvé lors de l'Assemblée Générale mixte du 22 mai 2006).

Les opérations sur les plans de stock options intervenues depuis le 1er janvier 2008 sont résumées comme suit:

	Exercice clos le 31 Décembre 2010				
	Prix d'exercice moyen (euros)	Nombre d'options	Prix moyen de l'action EH à la date d'exercice (euros)	Moyenne des durées de vie résiduelles (années)	Fourchette des prix d'exercice des options en vie à la clôture (euros)
Début de période	63.00	566 750			
Attribution	0.00	0			
Exercice	34.45	19 522	34.45		
Annulation	65.74	2 200			
Fin de période	64.01	545 028		3.24	27,35-91,82

	Exercice clos le 31 Décembre 2009				
	Prix d'exercice moyen (euros)	Nombre d'options	Prix moyen de l'action EH aux dates d'exercice (euros)	Moyenne des durées de vie résiduelles (années)	Fourchette des prix d'exercice des options en vie à la clôture (euros)
Début de période	62.53	587 140			
Attribution	0.00	0			
Exercice	36.05	980	48.79		
Annulation	50.33	19 410			
Fin de période	63.00	566 750		4.16	27,35-91,82

Allianz Group Equity Incentive plans

Les plans mis en place dans le cadre de l'Allianz Group Equity Incentives concernent les membres de la direction d'Allianz et de ses filiales dans le monde. A partir de 1999, Allianz a émis des SAR (Stock Appreciation Rights), instruments dont la rémunération est entièrement et directement liée à l'évolution du cours de l'action Allianz. En 2003, Allianz a émis des RSU (Restricted Stock Units) avec une période d'acquisition des droits de 5 ans. La rémunération est accordée par chaque entité concernée selon les conditions définies par le groupe Allianz. Le prix d'octroi des SAR et des RSU applicable pour la rémunération des membres des directions (prix de référence) est calculé sur la base de la moyenne du cours de l'action Allianz au cours des 10 jours suivant l'assemblée générale annuelle d'Allianz.

Annexes aux comptes consolidés

Caractéristiques des plans SAR et RSU

(en milliers)	Plans de SAR								Total
	13-mai-03	19-mai-04	18-mai-05	17-mai-06	08-mars-07	06-mars-08	12-mars-09	11-mars-10	
Juste valeur au 31 décembre 2009 (en euros)	0.00	3.65	5.18	1.34	0.95	6.43	36.98	17.31	
Engagement total	0	97	177	45	26	170	608	565	1 688
Engagement à l'ouverture	0	294	385	93	59	176	108	0	1 115
Charge comptabilisée sur la période	0	-197	-208	-48	-33	-6	152	202	-137
Exercice d'option	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Engagement à la clôture	0	97	177	45	26	170	260	202	977

(en milliers)	Plan de RSU				Total
	08-mars-07	06-mars-08	12-mars-09	11-mars-10	
Juste valeur au 31 décembre 2009 (en euros)	84.45	79.52	74.20	68.54	
Engagement total	1 150	1 020	600	1 110	3 880
Engagement à l'ouverture	596	325	80	0	1 001
Charge comptabilisée sur la période	259	223	121	326	929
Exercice d'option	0	0	0	0	0
Engagement à la clôture	855	548	201	326	1 930

SAR

Après une période d'acquisition des droits de 2 ans (excepté pour le plan de mars 2009, 4 ans), les SAR peuvent être exercées à n'importe quel moment entre le 2ème et le 7ème anniversaire du plan concerné sous les conditions suivantes :

- Durant la période contractuelle, le cours de l'action Allianz a surperformé l'indice Dow Jones au moins une fois pendant une période de 5 jours consécutifs;
- Le cours de l'action Allianz surperforme le prix de référence d'au moins 20% au moment de l'exercice des droits.

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

RSU

Au delà de la période d'acquisition des droits d'une durée de 5 ans, à la date d'exercice des droits, le groupe Allianz pourra opter pour une rémunération par remise de liquidités ou par remise de titres Allianz ou autres instruments de capitaux propres. Dans le premier cas, le paiement se fera par rapport au cours moyen de l'action Allianz sur les 10 jours précédant la fin de la période d'acquisition des droits.

Incidence sur les comptes consolidés au 31 décembre 2010

La juste valeur de la dette résultant des plans de SAR et de RSU est réévaluée à chaque clôture en fonction de l'évolution du cours de l'action Allianz, jusqu'à l'extinction de l'obligation. La juste valeur des SAR et des RSU est déterminée selon le modèle binomial d'évaluation de Cox-Ross-Rubinstein. La charge est comptabilisée au fur et à mesure de l'acquisition des droits (la charge est donc étalée sur 2 ans pour les SAR – excepté pour le plan de mars 2009, 4 ans – et 5 ans pour les RSU). Au 31 décembre 2010, la dette relative aux SAR et aux RSU restant à exercer s'élève à 2 907 K€.

Informations relatives aux plans en cours

Date d'octroi	Période d'acquisition des droits (années)	Prix de référence (euros)	SAR						RSU					
			SAR à l'ouverture	Exercice clos le 31 Décembre 2010					RSU à l'ouverture	RSU				
				SAR attribués	SAR annulés	SAR exercés	SAR transférées	Période d'acquisition des droits (années)		RSU attribués	RSU annulés	RSU exercés	RSU transférées	
13/05/2003	2	65,91	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
19/05/2004	2	83,47	26 632	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
18/05/2005	2	92,87	34 190	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17/05/2006	2	132,41	34 565	-	-	-	1 277	-	-	-	-	-	-	-
09/03/2007	2	160,13	28 544	-	-	-	1 482	5	14 365	-	-	-	-	746
06/03/2008	2	117,38	27 439	-	-	-	1 003	5	13 313	-	-	-	-	487
12/03/2009	4	51,95	16 851	-	-	-	399	5	8 277	-	-	-	-	196
11/03/2010	4	87,36	-	32 629	-	-	-	5	-	16 197	-	-	-	-

Le total des attributions en 2010 pour les membres du Directoire s'élève à :

- SAR : XXXXX ;
- RSU : XXXXX.

Annexes aux comptes consolidés

Note 33 Honoraires d'audit

(en milliers)

	KPMG Audit				ACE			
	Amount		%		Amount		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Audit								
o Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
-Emetteur	405	460	13%	14%	126	126	31%	30%
-Filiales intégrées globalement	2 379	2 475	77%	75%	267	275	64%	65%
o Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
-Emetteur	91	103	3%	3%	19	19	5%	5%
-Filiales intégrées globalement	153	140	5%	5%				
Sous- total	3 028	3 178	98%	97%	412	420	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
o Juridique, fiscal, social	31	75	1%	2%				
o IT	14	36	1%	1%				
o Stratégie								
o Ressources humaines								
o Autres	9		0%					
Sous-total	54	111	2%	3%				
TOTAL	3 082	3 289	100%	100%	412	420	100%	100%

Note 34 Evénements postérieurs au 31 décembre 2010

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

Gestion des risques

De par ses activités, le Groupe Euler Hermes est exposé à différents risques, parmi lesquels le risque d'assurance-crédit, le risque de réserve, le risque de marché, le risque de contrepartie ainsi que les risques opérationnels.

Ces risques sont ceux identifiés par le Groupe Euler Hermes à la date des présentes dont la réalisation serait susceptible d'affecter de manière significative les activités, le résultat net consolidé ou la situation financière, d'entraîner une baisse importante du cours d' Euler Hermes ou d'entraîner un écart important entre les résultats obtenus et les prévisions ou les résultats figurant dans les projections faites par la Société ou en son nom. La description des risques qui suit n'est pas limitative. En outre, d'autres risques et incertitudes qui sont actuellement inconnus ou que la Société peut aujourd'hui considérer comme mineurs pourraient dans le futur affecter de manière significative son activité, sa situation financière, son résultat net consolidé ou ses flux de trésorerie.

La plupart des risques décrits ci-dessous sont inhérents à la nature des activités du Groupe et à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire. En raison des éventualités et incertitudes liées à ces risques, la Direction n'est pas toujours en mesure d'en quantifier l'impact avec précision.

Il a néanmoins été mis en place de nombreux processus de gestion des risques ainsi que des procédures et contrôles afin de surveiller et gérer les risques de façon permanente. Ces processus, procédures et contrôles de risques sont détaillés dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne.

Dans la Section 1.3 de ce chapitre, la Direction a adopté une présentation des risques les plus significatifs. Cette présentation a pour objectif de refléter la vision actuelle de la Direction sur les conséquences potentielles de chaque risque pour le Groupe. Bien que la Direction affecte d'importantes ressources à la gestion des risques de façon permanente tel que décrit dans la Section 1.1 ci-dessous, les activités de gestion de risques du Groupe, à l'instar de tout système de contrôle, sont sujettes à des limites qui leur sont inhérentes et ne peuvent fournir de certitude absolue ni prémunir le Groupe contre les risques décrits dans cette Section 1.3.

1-1 Fonction de contrôle des risques

1-1-1 Objectifs et principes du contrôle des risques

Les risques sont gérés directement par les différentes fonctions du Groupe Euler Hermes suivis par la fonction Groupe de contrôle des risques afin de consolider les principaux risques auxquels le Groupe est exposé.

Dans un contexte en pleine évolution, la perception du risque, mais aussi la réalisation de certains risques majeurs ont sensibilisé tous les acteurs de l'assurance. Le contrôle et la quantification des risques sont devenus des enjeux majeurs de la stratégie du Groupe Euler Hermes. Les priorités sont la protection de la solvabilité de l'entreprise et l'optimisation du couple risque/rendement. Ainsi, l'objectif d'optimisation de cette gestion est de réduire la volatilité du résultat et de permettre une allocation optimale du capital, source d'une croissance pérenne et régulière. Cette approche s'insère dans un cadre en ligne avec les demandes de l'actionnaire de référence.

La gestion du risque est de la responsabilité des différentes sociétés du Groupe. En liaison avec les structures de contrôle de chaque filiale, la fonction de contrôle des risques Groupe surveille leur évolution et leur quantification, et coordonne les fonctions de gestion des risques sur l'ensemble du Groupe tout en s'assurant d'une bonne diffusion de la culture de gestion des risques. Elle mesure tout changement ou accumulation susceptible d'avoir un impact sur les résultats du Groupe.

Afin de mener à bien sa mission, le contrôle des risques Groupe suit un principe d'indépendance par rapport aux activités qui ont un impact direct sur le compte de résultat et ne gère aucune fonction opérationnelle ; ce principe s'applique aussi aux équipes actuarielles de la fonction qui effectuent des opérations de contrôle des réserves estimées localement.

La fonction de contrôle des risques Groupe est donc en charge de :

- _ la mesure du capital à risque sur toutes les catégories de risque ;
- _ le suivi du risque opérationnel ;
- _ la participation à l'allocation des ressources en fonction des mesures de risques ;
- _ la consolidation des résultats du Groupe ;
- _ la coordination des équipes locales.

Elle assure également le suivi du retour sur risque pour tous les types de risques, et notamment la couverture de certaines activités actuarielles d'estimation des réserves à leur juste valeur, la mesure de l'impact de la réassurance, des méthodes de tarification en fonction du risque et des indicateurs de risque de l'activité et enfin la coordination et la gestion du cadre de Solvabilité II.

L'ensemble des activités et des résultats d'analyse du risque font l'objet d'un reporting régulier.

1-1-2 Activités de contrôle des risques

La fonction de contrôle des risques Groupe appréhende, mesure, contrôle et gère de façon proactive tous les types de risques auxquels le Groupe pourrait être confronté. Pour ce faire, elle s'appuie sur chaque entité et sur les fonctions transversales du Groupe afin de suivre et consolider les informations. Cette coordination permet de disposer des situations locales détaillées et d'en tirer une vue consolidée transmise à la Direction générale du Groupe pour permettre à cette dernière d'optimiser l'allocation des ressources.

Ainsi, la politique de placement peut être fortement influencée par ces mesures dans un environnement d'incertitude des rendements financiers. La politique de souscription aussi bien commerciale que des engagements peut influencer sur certains choix tels que les paramètres contractuels proposés aux assurés ou la concentration de certains risques. C'est par un contrôle précis des risques qu'Euler Hermes poursuit sa politique de gestion des risques pour sécuriser sa base de capital ou la reconstitution des marges nécessaires, tout en assurant un équilibre entre, d'une part, la solvabilité du Groupe, en particulier dans le cadre des normes imposées dans le cadre de la directive « Solvabilité II », et, d'autre part, l'affectation des ressources disponibles.

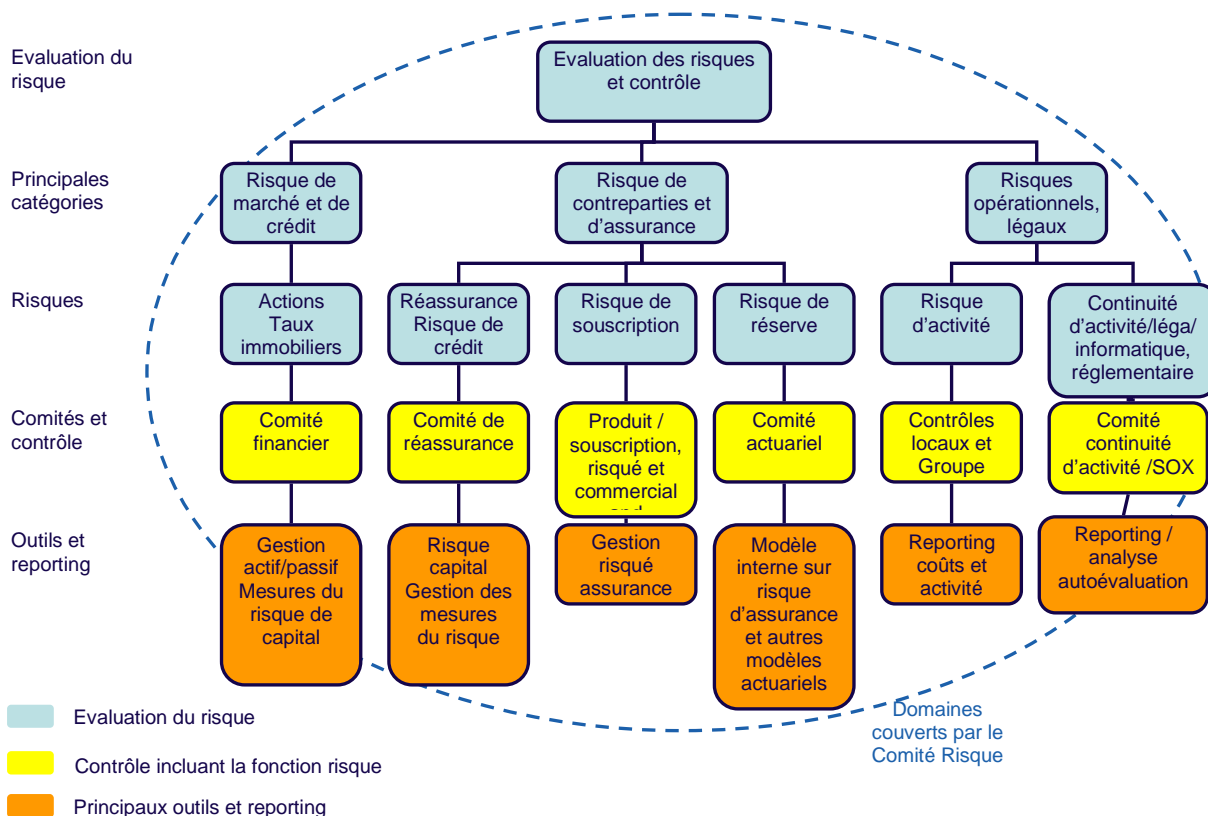
Les principales fonctions et filiales disposent de leurs organisations propres avec des comités locaux et des comités groupe, dont une des missions est le suivi des risques sous la revue indépendante de la fonction de contrôle du risque. Enfin, le comité Groupe des risques supervise la gestion et la stratégie du risque du Groupe sur les synthèses d'éléments transmis par les entités et les analyses

Gestion des risques

consolidées. Le comité des risques Groupe est composé d'une part, par le Directoire du Groupe et d'autre part, par le Groupe Risk Officer, un représentant de la Direction de Risques, un représentant de la Direction Commerciale, le responsable de la Réassurance Groupe, le directeur Groupe des Investissements et le chef actuariaire du Groupe. Ce groupe de managers décide des limites à mettre en place sur tous les types de risques. Certains outils de mesure sont plus spécifiques à certaines fonctions. La démarche de contrôle et de support s'appuie sur la modélisation des risques et l'analyse régulière des informations plus adaptées aux différentes catégories de risques. Les modèles suivent au plus près l'activité avec une remise à jour régulière des paramètres et le développement de nouveaux instruments adaptés à l'évolution de l'environnement.

Les divers risques, identifiés et regroupés par catégories et par fonctions avec les flux de contrôle associés, sont présentés dans le diagramme ci-dessous :

PRINCIPAUX FLUX DE CONTROLE DES RISQUES



En complément de l'organisation présentée ci-dessus, la fonction de contrôle des risques Groupe peut renforcer plus particulièrement l'analyse ou le contrôle de certaines fonctions ou de certaines filiales. Ainsi, outre le besoin de quantifier et d'analyser les différents risques, la complexité de l'activité d'assurance-crédit conduit la fonction de contrôle des risques à poursuivre l'amélioration de certains outils de mesure de la souscription des risques d'assurance et de la gestion des placements financiers.

Une telle structure vise à identifier et à surveiller de manière proactive tout type de risques en maintenant la gestion de ces risques au niveau opérationnel.

Les risques sont ainsi contrôlés à plusieurs niveaux et les limites des garanties sont gérées en liaison avec le capital à allouer par risque, tout en bénéficiant de l'expérience opérationnelle. La gestion du risque est ainsi répartie sur l'ensemble du Groupe dans toutes ses activités pour répondre à la gestion ordinaire, mais aussi intervenir en cas d'événements particuliers avec la meilleure efficacité. La fonction du contrôle des risques établit des scénarii de risques en collaboration avec les fonctions opérationnelles pour informer la direction. Les comités sont des relais importants, en tant que centre de responsabilité et de décision pour la gestion des risques, mais aussi pour diffuser une culture et s'assurer des forces et faiblesses du contrôle des risques. Tous ces éléments concourent à une gestion régulière incluant une vue prospective pour les risques majeurs, en cas de changement d'environnement ou de cycle. Euler Hermes est ainsi particulièrement préparé pour suivre des évolutions défavorables et prendre des mesures adaptées. Les modifications de l'organisation centrale viennent renforcer encore ce dispositif. Pour le lancement de nouveaux produits, toutes les compétences sont réunies pour évaluer les impacts internes et externes, ainsi que pour définir les actions à mettre en place pour réduire les risques, minimiser les coûts et établir les nouvelles limites de gestion du produit. La responsabilité finale du lancement de nouveaux produits reste au niveau des structures opérationnelles.

Gestion des risques

1-2 Présentation du cadre des risques liés à l'activité

1-2-1 Risque d'assurance-crédit

C'est le principal risque auquel Euler Hermes doit faire face. Le risque d'assurance-crédit est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance. Il est géré globalement et pour l'ensemble des compagnies d'assurance du Groupe Euler Hermes en fonction de l'impact des scénarios de stress mesurant l'impact du risque de fréquence et du risque de pointe.

Le risque de fréquence représente le risque d'une brusque et importante augmentation des impayés d'une multitude de débiteurs. Il est couvert pour l'essentiel par les provisions techniques et mesuré par le modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistres à primes à partir des développements observés et en cours de la sinistralité.

Le risque de pointe représente le risque de pertes anormalement élevées enregistrées en une seule année au titre d'un seul débiteur (ou groupe de débiteurs) ou d'une accumulation élevée de pertes subies au cours d'une seule année dans un seul pays exposé au risque pays (hors pays les plus développés).

Euler Hermes maintient un portefeuille diversifié de risques d'assurance-crédit, afin de minimiser le risque que la défaillance d'un débiteur, le ralentissement d'un secteur d'activité particulier ou qu'un événement de crédit dans un pays donné puisse avoir un impact important sur sa sinistralité.

1.2.1.1 Gestion des contrats d'assurance-crédit et service aux clients

La gestion du risque technique d'assurance-crédit se fonde sur une forte culture de risque liée à la gestion des contrats et du service aux clients. Outre la gestion de la souscription des contrats, le Groupe délivre un service aux assurés pour réduire les risques de leur poste clients.

Ainsi, au cours de la période d'assurance, chaque demande de couverture des assurés sur un de leurs clients est analysée suivant des critères bien précis de solvabilité du client (analyse financière, sinistres antérieurs déclarés sur ce débiteur). La couverture est alors délivrée en fonction du profil de risque de la transaction commerciale associée à la demande. En définitive, par la gestion des couvertures de risque en fonction de la solvabilité des clients des assurés, Euler Hermes module activement le transfert de risque clients des assurés. À cette fin, chaque entité dispose d'une direction dédiée qui, en contact avec l'assuré, surveille et analyse ses positions et ses demandes. Ces directions sont coordonnées par une fonction groupe qui assure la cohérence des règles de souscription de ces couvertures, et notamment la délivrance d'une notation équivalente pour tout le Groupe. De plus, des comités de souscription des risques d'assurance au niveau de chaque entité et du Groupe décident des engagements en fonction du niveau de solvabilité des débiteurs, notamment sur les risques les plus sensibles. Sur le plan commercial, une fonction groupe coordonne les évolutions contractuelles et toutes les actions commerciales du Groupe.

Les contrats d'assurance-crédit ont une forme assez homogène au sein du Groupe, avec pour but la couverture du risque de non-paiement des clients de l'assuré. Euler Hermes adapte certaines conditions de polices pour les ajuster à la crise actuelle, quand cela est nécessaire. Cette revue et les conditions des nouvelles polices sont sous la responsabilité locale. Certains contrats limitent la couverture à la seule défaillance officielle du débiteur. Le risque sous-jacent est conditionné par les lois locales sur les faillites offrant plus ou moins de latitude au débiteur. L'assureur doit alors anticiper les comportements et pratiques découlant de ces lois pour contrôler au mieux son propre risque.

Le contrat d'assurance-crédit spécifie les modalités de gestion et les paramètres (franchise, plafond de décaissement, etc.), différenciés en fonction du profil de risque de chaque assuré. Il implique aussi que l'assuré déclare ses impayés suivant certains délais, et, pendant la période d'assurance, la collaboration est permanente avec l'assuré, notamment par le biais de la fourniture des couvertures nécessaires sur ses clients. Le principe de globalité de couverture du chiffre d'affaires des assurés est un élément important pour augmenter la diversification du risque, mais aussi pour limiter les phénomènes d'anti sélection. Le Groupe Euler Hermes offre, en outre, des services de recouvrement des créances qui permettent un contrôle des sommes à récupérer auprès des débiteurs et d'agir au plus vite pour récupérer ces sommes. Si le risque de crédit des couvertures d'opérations commerciales des assurés est le principal risque d'Euler Hermes, il convient de préciser que la crise affecte aussi, mais dans une moindre mesure, le portefeuille commercial, qui subit des baisses de chiffres d'affaires des assurés et de possibles défaillances des assurés eux-mêmes. Ces effets sont toutefois compensés par la dynamique du portefeuille et la demande accrue pour l'assurance-crédit dans cette période.

1.2.1.2 Portefeuille d'assurance et diversification

Par sa position de leader sur ses principaux marchés, Euler Hermes dispose d'une exposition répartie sur de très nombreux débiteurs. Par ailleurs, la répartition géographique du Groupe Euler Hermes permet une diversification du risque sur de nombreux pays, sachant que le Groupe intègre dans ses prises de souscription la notion de risque pays. Cette diversification ne tient pas seulement à la localisation de l'assuré, mais surtout à celle de ses clients.

Les expositions brutes théoriques en assurance-crédit correspondent au montant maximum d'engagements que le Groupe consent à couvrir sur les demandes de ses assurés. Les montants réels des transactions couvertes des assurés sont bien inférieurs, en lien avec le chiffre d'affaires effectif réalisé par l'assuré à une date donnée. Comme les transferts de risque en réassurance, des franchises et des limites de décaissement viennent aussi réduire l'exposition finale du Groupe.

Le tableau suivant présente les expositions théoriques, non par pays des entités du Groupe, mais, pour donner une image plus fidèle de la répartition géographique des risques, par pays des débiteurs (c'est-à-dire les clients des assurés).

Comme l'illustre ce tableau de répartition géographique des expositions brutes, les débiteurs d'un même assuré peuvent se situer dans des zones géographiques très différentes et cette répartition contribue à la diversification du risque. Cette diversification, au niveau du portefeuille du Groupe, limite l'impact de défaillance d'entreprises individuelles, de groupes d'entreprises bien définis ou même de secteurs d'activité. Le tableau montre l'évolution des expositions sur 2010 et une augmentation de 13% des expositions brutes. Cette augmentation des couvertures est directement liée à la politique proactive développée par Euler Hermes en 2010 pour accompagner ses assurés dans leur développement commercial, en offrant une couverture des risques la plus adéquate à leurs besoins.

Gestion des risques

en M€	2010	%	2009	%
Total Europe	538 896	85.2%	487 957	86.9%
dont:				
France	186 676	29.5%	175 030	31.2%
Royaume Uni	44 764	7.1%	40 131	7.1%
Allemagne	123 326	19.5%	116 130	20.7%
Italie	59 186	9.4%	48 127	8.6%
Belgique Luxembourg	13 313	2.1%	12 663	2.3%
Pays-Bas	18 144	2.9%	14 677	2.6%
Espagne	17 468	2.8%	13 268	2.4%
Europe de l'est	26 114	4.1%	22 926	4.1%
Scandinavie	22 271	3.5%	21 167	3.8%
Autres Europe	27 635	4.4%	23 838	4.2%
Total Amériques	56 180	8.9%	45 774	8.2%
dont:				
Etats-Unis	37 494	5.9%	32 368	5.8%
Canada	6 521	1.0%	5 137	0.9%
Autres Amériques	12 165	1.9%	8 268	1.5%
Asie-Océanie	26 498	4.2%	19 211	3.4%
Proche/Moyen-Orient	5 969	0.9%	4 619	0.8%
Afrique	5 012	0.8%	3 814	0.7%
Total	632 555	100.0%	561 374	100.0%

Le second tableau indique les expositions brutes par secteur d'activité. La répartition sectorielle présente un autre effet de diversification qui vient réduire l'impact des défaillances individuelles. Des analyses sectorielles régulières et individuelles sont basées sur des outils groupe de gestion de l'information.

L'évolution de l'exposition est revue au niveau le plus fin par débiteur et au niveau du portefeuille, avec un maintien de l'équilibre entre les primes reçues et le risque réel que représentent ces couvertures.

en M€	2010	En %	2009	En %
Métallurgie	117 162	18.5%	102 773	18.3%
Agroalimentaire	92 110	14.6%	80 892	14.4%
Construction	75 082	11.9%	68 119	12.1%
Textile / cuir	23 226	3.7%	21 386	3.8%
Electronique	57 716	9.1%	45 836	8.2%
Services	112 372	17.8%	101 609	18.1%
Bois - Papier	33 739	5.3%	29 945	5.3%
Chimie	61 652	9.7%	51 560	9.2%
Divers	59 497	9.4%	59 254	10.6%
Total	632 555	100.0%	561 374	100.0%

1.2.1.3 Gestion du risque de souscription des couvertures

Au cours des dernières années, le Groupe Euler Hermes a développé une organisation et des outils informatiques spécifiques, pour faire face de manière optimale aux risques d'assurance, avec une organisation spécifique pour toutes les entités du Groupe. L'outil informatique reçoit les demandes des assurés, stocke les couvertures délivrées avec la situation des débiteurs et contrôle toutes les informations reçues et envoyées.

La délivrance des couvertures s'appuie sur une organisation optimisée. Celle-ci est basée sur un système d'information unique, composé d'une base de données dédiée à la souscription des couvertures. Grâce au système de notation des risques et à son utilisation par des équipes spécialisées, les réponses aux demandes de couverture sont évaluées et transmises aux clients dans un délai très bref.

Un tel outil permet de suivre les couvertures en fonction de nombreux critères, localement ou au niveau central. Il est ainsi plus aisé d'analyser des couvertures par secteur d'activité ou par pays.

Si la souscription des risques est locale, il existe un contrôle centralisé, composé d'une équipe d'experts et de comités qui revoient les positions en fonction de la sensibilité des risques, ce qui permet de vérifier l'application des règles écrites de souscription et l'évolution des expositions en temps réel. La fonction centrale de souscription des risques dispose ainsi de larges moyens pour suivre les risques

Gestion des risques

sensibles et les concentrations de risques et les limiter en fonction de l'évolution de la solvabilité tant au niveau central que local. C'est principalement l'audit interne qui contrôle régulièrement l'application de ces règles.

Tous les débiteurs, pour lesquels des assurés font des demandes de couverture, font l'objet d'une évaluation de solvabilité, accompagnée de la délivrance d'une note (une échelle de 1 pour le plus solvable à 10 en cas de défaillance) sur la capacité de ce débiteur à honorer ses engagements envers ses fournisseurs.

Dans cette évaluation, la qualité de l'information et la proximité du risque sont essentielles :

- l'analyse des informations internes est privilégiée ;
- chaque entité du Groupe surveille et délivre les couvertures à ses assurés. Elle effectue aussi une prestation pour les autres entités dont les assurés travaillent avec des débiteurs qui se trouvent dans sa zone géographique de compétence.

Quand une évaluation est faite pour une autre entité, la communication de cette information s'appuie sur des règles définies au niveau central, se traduisant par la détermination d'une note de solvabilité pour chaque débiteur. En fonction de la note, l'entité qui a souscrit le contrat d'assurance délivre les couvertures « export » à ses clients avec le maximum de précisions. Cette organisation fournit une qualité élevée de service aux clients et permet de contrôler au plus près les risques de souscription.

Certains débiteurs, particulièrement des groupes importants, dont la notation est le reflet d'une très forte solvabilité, présentent des expositions brutes théoriques plus conséquentes. Les cinquante plus gros débiteurs ou groupe de débiteurs sont dans les catégories de notation les plus solides. Pour évaluer l'impact de cette concentration, il convient de tenir compte de la solidité de ces débiteurs individuels – mais aussi de la capacité du Groupe à réduire à court terme les couvertures d'assurance –, de l'application des paramètres de contrats d'assurance et de la protection de réassurance. Comme le montrent les stress tests internes, un sinistre potentiel net de réassurance sur ces expositions ne dépasserait pas 6 % des fonds propres. Il faut aussi souligner que la gestion dynamique de l'exposition d'Euler Hermes, au cours des défaillances de grands groupes avec une exposition brute théorique importante, a permis d'éviter l'impact dû à des effets domino de défaillances. Après la défaillance de Woolworths en 2008, aucune défaillance importante n'est survenue en 2009 et en 2010, notamment suite au renforcement des règles de suivi sur ce type de débiteurs plus adaptées au contexte actuel. C'est l'équilibre permanent entre les conditions des polices d'assurance et la gestion des couvertures ou de transfert du risque qui garantissent un cash flow régulier au niveau du Groupe. Les conditions des polices sont adaptées au risque de chaque client. La gestion des couvertures d'assurance, outre le service qu'elle apporte, permet de moduler les risques que porte le Groupe en fonction des cas individuels mais aussi de l'évolution de la conjoncture. Si l'évolution est défavorable, les couvertures sont réduites sur les débiteurs les moins solvables, ce qui maintient le rapport entre la sinistralité et les primes payées.

La fréquence des sinistres est en réduction par rapport à l'exercice 2009. Cette évolution résulte principalement des plans d'action mis en place durant la crise, plans qui ont conduit à réduire les risques portés par Euler Hermes et par voie de conséquence les sinistres.

Il est notamment rappelé que les expositions brutes théoriques, gérées en permanence, peuvent être réduites à tout moment si le risque est évalué en augmentation après une évaluation de la solvabilité du débiteur. L'exposition réelle dépend de l'utilisation, variable au cours du temps, de ces couvertures par les assurés et des paramètres de chaque contrat (franchises, maximum de décaissement, etc.). Enfin, en cas de sinistres, une partie plus ou moins importante de la perte est partagée avec les réassureurs en application des contrats de réassurance proportionnels et non proportionnels, qui contribuent à réduire l'exposition finale d'Euler Hermes.

De ce fait, le passage de l'exposition brute, à un instant donné sur un débiteur, au montant potentiel de sinistre est complexe et variable. De même, la détermination du montant des expositions nettes de réassurance ne peut se calculer qu'après l'application des limites de décaissements et des franchises des assurés.

1.2.2 Provisions de sinistres

Les provisions de sinistres ont pour objet la couverture d'une part des sinistres déclarés et d'autre part des sinistres non encore déclarés, mais rattachés à l'exercice en cours. Elles sont estimées d'une part à partir de chaque sinistre individuel déclaré ou d'autre part par l'application de méthodes statistiques fondées sur des données historiques et des tendances de la sinistralité. Les provisions de sinistres ne sont pas escomptées.

Comme le montre le tableau ci-dessous la sinistralité du Groupe sur l'exercice est en diminution significative par rapport à celle des exercices précédents, conséquence directe du plan d'action de réduction de risques mise en place durant la crise 2009.

Ratio net sinistres sur primes

	2 004	2005 pro- forma	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010
Ratio Sinistres/Primes⁽¹⁾	45,9%	44,8%	49,2%	48,1%	78,1%	82,1%	42,1%

(1) Conforme aux IFRS

1.2.2.1 Détermination des provisions de sinistres

De par leur activité d'assurance, les filiales du Groupe sont dans l'obligation d'établir des provisions suffisantes pour garantir les futurs paiements des sinistres. Comme prévu dans le contrat, dans le cas de survenance d'un défaut de paiement ou d'une insolvabilité d'un débiteur envers un assuré, ce dernier déclare ce manquement à Euler Hermes qui provisionne le montant estimé pour faire face au paiement futur de l'indemnité. Dès la déclaration, une procédure de recouvrement est mise en place. Après l'indemnité, le sinistre peut aussi faire l'objet de prestations de recouvrement.

Le processus de la gestion des sinistres fait ainsi apparaître trois phases bien distinctes.

Gestion des risques

Tout d'abord, les sinistres attachés à l'exercice mais non encore déclarés font l'objet d'estimations d'IBNR pour couvrir les montants futurs d'indemnités et de frais.

Les sinistres déclarés sont analysés sur la base de la couverture d'assurance accordée. À la réception de la déclaration de sinistres avérés, une étude de garantie vient déterminer le montant de la provision à enregistrer pour ce sinistre. Ensuite, le montant en réserve sur un sinistre est mis à jour à chaque nouvelle déclaration ou récupération pour couvrir les paiements potentiels sur ce sinistre. La réserve pour un sinistre donné s'éteint avec l'indemnisation complète de ce sinistre ou avec le recouvrement total du sinistre avant la date présumée d'indemnisation. La constitution des provisions techniques est ainsi établie sinistre par sinistre.

Une fois le sinistre indemnisé, les sommes peuvent être partiellement ou totalement recouvrées et, à ce titre, il convient d'établir dès l'origine une estimation des flux futurs afférents.

Les provisions pour sinistres déclarés sont établies sur la base des informations disponibles à la clôture. Les sinistres sont indemnisés rapidement en assurance-crédit. De plus, sur la base agrégée des montants de réserve individuels de chaque sinistre, les estimations sont effectuées suivant des méthodes statistiques généralisées à toutes les entités du Groupe afin de se rapprocher du coût ultime, lequel correspond à la somme des règlements et encaissements à la clôture définitive du sinistre.

L'estimation des provisions pour sinistres survenus mais non encore déclarés se doit de distinguer deux critères qui viennent influencer notablement la répartition des coûts des sinistres entre provision et sinistres payés :

Tout d'abord le type de garantie des contrats : les deux principaux types de couverture proposés en assurance-crédit sont soit l'« insolvabilité prononcée », soit le « défaut de paiement ». La couverture d'assurance basée seulement sur l'insolvabilité ne couvre les encours de l'assuré qu'en cas de survenance de l'insolvabilité. Un suivi des défaillances des débiteurs permet d'identifier les défaillances et donc de réduire l'incertitude sur les montants potentiels du sinistre.

Si la couverture d'assurance est effective à l'émission de la facture ou de la livraison, il faut attendre le défaut réel de paiement pour constater les montants concernés et recevoir la déclaration de sinistres de l'assuré. La période d'incertitude inclut le délai de paiement, qui est variable suivant les pays ou les secteurs, et la période de déclaration.

L'estimation des provisions pour sinistres survenus mais non déclarés s'appuie sur des méthodes statistiques et inclut des données économiques sur la tendance de la sinistralité. C'est la partie des provisions dont le calcul comporte la plus grande incertitude et qui nécessite de facto une certaine marge de prudence afin d'éviter des insuffisances de provisionnement.

Le deuxième paramètre est lié à la période d'indemnisation.

Au moment de leur estimation, les provisions tiennent compte de l'état de la survenance des sinistres, du possible impact de la réglementation locale et des changements prévisibles de l'environnement économique. Toutefois, de par leur nature, les provisions intègrent un certain niveau d'incertitude et un contrôle permanent existe pour maintenir à un niveau adéquat les provisions déjà constituées. En effet, des comités spécifiques de contrôle des provisions techniques existent dans toutes les filiales pour s'assurer de la cohérence et de l'adéquation des méthodes de détermination des réserves mises en œuvre par rapport au risque à couvrir.

Les méthodes que les filiales du Groupe appliquent sont principalement Chain Ladder, Bornhuetter Ferguson, la méthode dite du Bootstrap et, dans une certaine mesure, des modèles de simulation des pertes potentielles. La méthode Chain Ladder est basée sur le calcul du déroulement des triangles de sinistres. La méthode Bornhuetter Ferguson s'appuie sur une prévision du ratio sinistres à primes. La méthode dite du Bootstrap est une extension de la méthode Chain Ladder simulée de nombreuses fois pour déterminer les marges d'erreur. Les méthodes de simulation estiment la perte potentielle en fonction des expositions et des probabilités de pertes et son approche probabiliste permet aussi de déterminer un intervalle de confiance.

Comme le montrent les déroulés de sinistres, il faut noter que l'incertitude provient principalement de la première année de déroulement quand l'information est minimale et que les dotations de provisions pour sinistres survenus mais non encore déclarés sont les plus importantes.

Cette incertitude de la première année est due à la spécificité du provisionnement des IBNR en assurance-crédit. En effet, il faut estimer les sinistres attachés à l'exercice quand la défaillance du débiteur doit encore survenir. Ceci est la conséquence du rattachement des sinistres à la prime de la période.

Le risque naît à l'émission de la facture de l'assuré, qui est aussi la base de la prime, et la défaillance suivie de la déclaration de sinistre peut ne survenir qu'après plusieurs mois.

Les recours et sauvetages sont aussi étalés dans le temps et sont plus difficilement prévisibles au-delà d'un certain horizon. Ils peuvent ainsi avoir un impact positif sur le déroulement des sinistres quand ils sont à un niveau plus élevé que les anticipations prévues dans les provisions.

L'approche de calcul couvre les deux principaux risques liés à l'estimation des réserves. Le premier aspect est la nature court terme de l'activité avec un développement pratiquement complet à la fin de la deuxième année. Le deuxième aspect est lié à la nature de l'engagement limité de chaque sinistre par le montant de factures couvertes pour ce sinistre, ce qui limite toute dérive d'estimation à l'ajustement des réserves pour recouvrement et à l'estimation des réserves pour sinistres inconnus. Comme indiqué dans les paragraphes précédents, les réserves de sinistres et les réserves de recours et sauvetage sont estimées par des méthodes actuarielles dont les hypothèses et les résultats sont présentés en comité de réserves.

Après un exercice 2008 montrant une insuffisance des réserves passée en fin de premier exercice pour couvrir les sinistres à payer, l'exercice 2009 fait apparaître une surestimation de la charge des sinistres en fin de premier année. L'importance de cette marge par rapport aux exercices 2007 et antérieurs découle principalement de l'incertitude économique qui existait au moment de la clôture de l'exercice 2009 (risque de seconde phase de récession), anticipation qui a conduit à se positionner dans la partie supérieure de l'intervalle raisonnable d'estimation.

Gestion des risques

Les tendances positives liées à la reprise économique en 2010 et la diminution de la fréquence des sinistres en 2010 ont été prises en compte pour l'établissement des réserves 2010.

(en milliers)	Exercice clos le 31 Décembre					
	2010			2009		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	1 092 840	(334 480)	758 360	1 452 108	(454 240)	997 868
Sinistres payés	227 949	(85 783)	142 166	443 443	(130 963)	312 480
Charges de provisions de sinistres	775 381	(244 264)	531 117	929 492	(318 538)	610 954
Frais de gestion	89 510	(4 433)	85 077	79 173	(4 739)	74 434
Recours et sauvetages de l'année en cours	(128 609)	45 423	(83 186)	(140 738)	39 628	(101 110)
Recours et sauvetages reçus	(39 998)	27 171	(12 827)	(13 142)	3 195	(9 947)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(88 611)	18 252	(70 359)	(127 596)	36 433	(91 163)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	(269 805)	68 741	(201 064)	57 620	41 612	99 232
Sinistres payés	694 617	(205 924)	488 693	944 564	(186 126)	758 438
Charges de provisions de sinistres	(954 615)	273 359	(681 256)	(878 122)	228 456	(649 666)
Frais de gestion	(9 807)	1 306	(8 501)	(8 822)	(718)	(9 540)
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	10 373	(4 209)	6 164	(92 911)	9 063	(83 848)
Recours et sauvetages reçus	(153 865)	30 220	(123 645)	(158 164)	22 044	(136 120)
Variation des provisions de recours et sauvetages	164 238	(34 429)	129 809	65 253	(12 981)	52 272
Charges de sinistres	€ 704 799	€ (224 525)	€ 480 274	€ 1 276 079	€ (363 937)	€ 912 142

La charge de sinistres sur l'exercice en cours a diminué en 2010 principalement lié à une forte chute de la fréquence des sinistres et l'absence de sinistres majeurs.

(en milliers)	31 Décembre 2010			31 Décembre 2009		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions de sinistres brutes de recours	1 557 083	(470 718)	1 086 365	1 727 088	(494 645)	1 232 443
Exercice en cours	819 386	(247 103)	572 283	978 315	(322 827)	655 488
Exercices antérieurs	737 697	(223 615)	514 082	748 773	(171 818)	576 955
Recours à encaisser	(229 888)	51 958	(177 930)	(302 327)	67 419	(234 908)
Exercice en cours	(89 986)	19 163	(70 823)	(127 752)	36 507	(91 245)
Exercices antérieurs	(139 902)	32 795	(107 107)	(174 575)	30 912	(143 663)
Provisions de sinistre	€ 1 327 195	€ (418 760)	€ 908 435	€ 1 424 761	€ (427 226)	€ 997 535

1.2.2.2 Déroulé des provisions de sinistres

Pour un exercice donné, les sinistres qui y sont rattachés suivent le processus de déclaration, puis d'indemnisation et d'éventuelles actions de recouvrement.

Les provisions et paiements des sinistres reflètent le coût des sinistres et les flux y afférents, avec une diminution rapide des provisions dès la deuxième année et une augmentation des sinistres payés.

L'estimation initiale du coût final des sinistres comprend une certaine incertitude, qui s'est soldée sur les années antérieures par un excédent positif, non dû seulement à l'insuffisance d'information, mais aussi à une marge de prudence. De larges sinistres, en fin d'exercice, ont eu des impacts sur le déroulement des provisions des sinistres. De grands sinistres comme Moulinex et Kmart pour l'année de survenance 2001 ou Parmalat pour l'année de survenance 2003 ont initialement affecté le coût ultime brut de réassurance d'un exercice et ont pu représenter jusqu'à 10 % du coût final brut estimé des sinistres même si le coût net de réassurance pouvait être plus réduit. Le recouvrement ou l'annulation des provisions sur ces sinistres de grande ampleur ont conduit à générer des excédents importants de provisions au cours de ces années.

Les informations qui constituent les triangles de déroulé de sinistres sont fournies par la majeure partie des entités du Groupe.

Gestion des risques

Estimation du coût final des sinistres de l'activité directe, hors acceptation de la majeure partie des entités du Groupe (bruts de réassurance) ⁽¹⁾

(in € thousands)

Accident \ development year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Différence ⁽²⁾	% Change
2001	1 199 660	1 064 054	1 048 945	1 018 887	991 728	974 651	966 002	957 142	947 088	939 913	259 747	21.7%
2002	1 074 320	885 987	860 735	832 950	824 542	818 679	808 282	800 194	797 674		276 646	25.8%
2003	989 123	769 240	702 802	698 247	690 282	684 669	656 450	654 463			334 659	33.8%
2004	820 011	675 162	629 896	621 518	616 174	609 534	614 372				205 639	25.1%
2005	835 604	753 293	717 036	715 393	705 182	706 368					129 236	15.5%
2006	840 274	788 358	744 969	730 265	740 994						99 280	11.8%
2007	852 572	843 549	828 773	833 015							19 558	2.3%
2008	1 344 139	1 413 872	1 447 934								-103 795	-7.7%
2009	1 162 653	895 245									267 408	23.0%
2010	868 298											

(1) Tous les chiffres (de l'exercice en cours et des exercices précédents) ont été si nécessaire convertis sur la base du taux de conversion à la fin d'année

(2) Ecart : excédent ou insuffisance de la provision initiale sur l'estimation actuelle du coût ultime de l'exercice

Les tableaux agrégés de déroulé des sinistres, hors élimination des flux entre les entités, couvrent plus de 99 % des provisions techniques de toutes les entités du Groupe sans inclure les run-off sur les années antérieures à 2001.

L'estimation initiale du coût ultime des sinistres est calculée par des techniques basées sur l'évolution passée du coût des sinistres. L'incertitude sur la première année de développement sur les sinistres non encore déclarés, une estimation prudente du coût ultime, les recours et sauvetages et le sinistre Parmalat courant 2003 sont autant de facteurs qui expliquent l'écart de 33,8 % constaté pour l'année d'assurance 2003. Sur l'année 2008, l'aggravation de la crise a entraîné une augmentation du coût des sinistres la deuxième année par rapport à la première année. Ce changement de cycle économique a été particulièrement brutal et l'incertitude liée à l'évolution de la sinistralité dans un contexte économique difficile et l'évolution de 2008 sont des éléments qui nécessitent une approche plus nuancée pour l'estimation des réserves. Les réserves sont donc établies sur une base plus conservatrice pour couvrir une éventuelle dégradation due à l'environnement économique, avec une possibilité de développement plus positif si la situation se stabilise ou s'améliore.

Gestion des risques

Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours, de la majeure partie des entités du groupe (bruts de réassurance) ⁽¹⁾

(in € thousands)

Accident \ development year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	284 164	850 299	945 107	966 214	963 865	960 828	950 794	946 902	939 385	938 861
2002	300 229	681 726	772 461	789 223	792 479	792 279	793 747	789 796	789 424	
2003	236 960	559 671	608 472	632 426	639 429	638 115	641 262	640 963		
2004	222 797	531 200	580 499	589 783	591 496	588 852	596 626			
2005	258 087	621 360	664 067	677 755	676 282	678 087				
2006	278 571	658 853	701 155	701 391	721 456					
2007	266 584	700 081	766 085	791 691						
2008	376 248 1	116 744 1	274 133							
2009	403 527	728 190								
2010	212 283									

(1) Tous les chiffres (de l'exercice en cours et des exercices précédents) ont été si nécessaire convertis sur la base du taux de conversion à la fin d'année

L'activité court terme de l'assurance-crédit est illustrée par le déroulement des paiements des sinistres, principalement concentrés sur les deux premiers exercices, comme le montre une estimation simple du déroulé des sinistres, sans tenir compte des années antérieures à 2001 ni de retraitement particulier. Ainsi, les réserves de sinistres de l'activité directe au bilan en fin d'année seront utilisées à plus de 60 % l'année suivante, puis 80 % l'année suivante et à plus de 95 % au bout de six ans.

1.2.3 Politique d'investissement

Chaque entité du Groupe dispose d'un portefeuille financier, dont le placement est géré localement suivant des politiques d'investissement proposées par le Groupe. Ces orientations appliquées au niveau local, sont contrôlées au niveau de chaque entité par un comité financier qui revoit les résultats du portefeuille et décide les nouveaux investissements.

Au niveau du Groupe, la gouvernance est assurée par une fonction de gestion des placements et un comité financier groupe qui fixent les lignes à court terme et moyen terme de la gestion du portefeuille.

L'évolution du marché est le premier critère de gestion. Toutefois, dans les choix stratégiques, le comité financier s'appuie sur des mesures de risque et de gestion actif-passif pour prendre les décisions les plus appropriées en fonction des ressources disponibles, mais aussi de contraintes de couverture des provisions techniques.

La fonction de contrôle du risque participe à la gestion du portefeuille financier en établissant et calculant des indicateurs de risque associés aux différentes catégories d'actifs. Ces indicateurs sont calculés trimestriellement. Et cette mesure de risque est intégrée dans le processus des décisions prises par le comité d'investissement tant pour définir l'allocation du portefeuille financier que pour investir sur certains titres particuliers. Enfin, la fonction contrôle des risques fixe des limites d'investissement pour éviter des risques de concentration.

Cette approche est aussi confortée par le calcul de scénarios ad hoc en fonction des choix envisagés.

Le portefeuille financier est diversifié, aussi bien par type d'investissements (privilégiant les obligations) que par émetteur. Les concentrations de risque sur un même émetteur sont très limitées.

Dans ce cadre, Euler Hermes n'utilise pas d'instrument à terme pour la gestion de son portefeuille financier.

1-3 Principaux facteurs de risque

1-3-1 Risque d'assurance-crédit

Le risque d'assurance crédit mesure le risque que les primes facturées à l'assuré sont insuffisantes pour couvrir les paiements des sinistres et les coûts associés à la gestion du portefeuille de polices.

Euler Hermes a développé un système de pricing basé sur le risque sous jacent à la police. Ce système permet de limiter le risque d'insuffisance des primes au niveau du portefeuille.

1-3-2 Risque de réserve

Le risque de réserve mesure le risque que les réserves pour sinistres enregistrées au bilan soient insuffisantes pour faire face aux échéances futures en termes de paiements des sinistres.

Euler Hermes se prémunit contre ce risque au travers d'une gestion rigoureuse et prudente des réserves de sinistres.

1-3-3 Risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte qui peut résulter des fluctuations des prix des instruments financiers qui composent le portefeuille financier du Groupe.

1.3.3.1 Risque de taux

Gestion des risques

Le risque de taux mesure la sensibilité de la valeur des actifs et des passifs à une modification de la courbe des taux d'intérêts.

La gestion du risque de taux, tout en tenant compte de la durée courte du passif, tient aussi compte de la continuité d'activité pour augmenter la durée des investissements et ainsi accroître les rendements des placements en produits de taux. Le principal risque de taux est celui d'une hausse qui, dans l'hypothèse du maintien des obligations à taux fixe en portefeuille, correspond à une baisse de rémunération sur la durée restante en comparaison des taux du marché.

	31/12/2010		31/12/2009	
	En M€	En %	En M€	En %
0 à 1 an	421	17%	510	23%
1 à 3 ans	862	35%	942	43%
3 à 5 ans	522	21%	486	22%
5 à 7 ans	314	13%	140	6%
7 à 10 ans	291	12%	66	3%
au-delà de 10 ans	55	2%	39	2%
Total	2 465	100%	2 183	100%

Le tableau présenté ci-dessus montre le portefeuille obligataire ventilé par échéance.

Le principal risque de taux est celui d'une hausse des taux qui, dans l'hypothèse du maintien des obligations à taux fixe en portefeuille, correspond à une baisse de rémunération sur la durée restante en comparaison des taux du marché.

1.3.3.2 Risque de change

Le risque de change mesure la sensibilité de ses actifs et passifs à une variation des cours des devises différentes de la devise de reporting et dans lesquelles les actifs et passifs sont enregistrés au bilan.

Euler Hermes est confronté au risque de change de différentes manières, principalement en cas de :

- limites octroyées pour un assuré dans une devise qui n'est pas la devise de reporting, pouvant conduire à des mouvements de cash ou de réserve (au titre des procédures de gestion des sinistres ou de recouvrement) qui ne sont pas enregistrés dans la devise de reporting ;
- réassurance dans une devise qui n'est pas la devise de reporting ;
- investissement dans une devise qui n'est pas la devise de reporting ;
- présence de branches ou filiales opérant dans une devise qui n'est pas la devise de reporting de l'entité consolidante.

Afin de limiter le risque de change, les règles de congruence, requises par les régulateurs locaux, sont rigoureusement appliquées.

Au 31 décembre 2010, les actifs portés par le Groupe Euler Hermes dans une devise autre que l'euro s'élèvent à 19,8% de la valeur de marché du portefeuille.

Gestion des risques

Portefeuille financier du Groupe par devise

	31/12/2010		31/12/2009	
	En M€	En %	En M€	En %
EUR	2 775	80.2%	2 249	77.6%
GBP	295	8.5%	215	7.4%
USD	210	6.0%	249	8.6%
Autres devises	182	5.3%	185	6.4%
Total	3 462	100%	2 898	100%

Les actifs se composent du portefeuille financier, des provisions techniques enregistrées à l'actif et la part cédée des provisions techniques enregistrées au passif.

Les passifs se composent des provisions techniques et des passifs financiers.

L'application du principe de congruence des actifs et des passifs au niveau local ainsi que la concentration de l'activité de la Société dans la zone euro ont conduit la Société à ne pas se doter d'instruments de couverture pour couvrir le risque de change résiduel.

Risque de change	2010			2009		
	Etats-Unis	Grande-Bretagne	GRUPE	Etats-Unis	Grande-Bretagne	GRUPE
<i>Montants en milliers d'euros</i>						
Résultat net part du Groupe en K euros à 12/2010	21 333	- 4 448	294 452	2 636	- 12 111	18 988
Taux de change à la clôture	0.7484	1.1618		0.6942	1.1260	
Résultat net part du Groupe en devise locale	28 505	- 3 829		3 797	- 10 756	
Variation du taux de change de 100 points de base (sign of Net result)	0.7384	1.1718		0.6842	1.1360	
Résultat net en euro après variation du taux de change	21 048	- 4 486	294 129	2 598	- 12 219	18 842
% Variation par rapport au résultat initial	-1.34%	0.86%	-0.11%	-1.44%	0.89%	-0.77%

1.3.3.3 Risque action

Le risque action mesure la sensibilité de la valeur des actifs à un changement de valeur sur le marché des actions.

Par extension sont considérées comme actions les participations dans des sociétés minoritaires non cotées et les fonds à dominante actions ou obligations convertibles.

	31/12/2010		31/12/2009	
	en M€	En %	en M€	En %
Obligations	2 465	65%	2 183	65%
Actions	142	4%	130	4%
Immobilier de placement	23	1%	57	2%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	832	22%	528	16%
Total des placements financiers	3 462	92%	2 898	87%
Trésorerie	306	8%	442	13%
Total placements financiers + trésorerie	3 768	100%	3 340	100%

Le Groupe Euler Hermes a environ 4 % de son portefeuille financier en actions fin 2010.

L'allocation stratégique du portefeuille d'investissement, tout comme l'allocation tactique, définies par le comité d'investissement précisent la limite au-delà de laquelle la Société ne peut investir sous forme d'actions ou de fonds à dominante action ou obligations convertibles.

Il revient alors à l'asset manager de réaliser les investissements dans ces limites et celles concernant le risque de concentration sur des contreparties, afin de surperformer l'indice de référence retenu par le comité d'investissement pour cette catégorie d'actifs.

La part limitée des actions et équivalents dans le portefeuille d'investissement est le résultat d'un compromis entre la recherche de rendement sur une partie du portefeuille ne servant pas à couvrir les provisions techniques et la volonté de limiter l'accumulation de risques actifs et passifs sur la même contrepartie.

Gestion des risques

1.3.3.4 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Euler Hermes ne soit pas en mesure de faire face à ses besoins monétaires grâce à ses ressources financières. Les ressources financières d'Euler Hermes comprennent les ressources générées par ses activités et celles mobilisables auprès de tiers.

Chaque entité établit une projection et un suivi de ses flux de trésorerie dérivant de son activité assurantielle, de son portefeuille financier et d'éventuels dividendes remontés par les filiales. Ces projections de flux de trésorerie sont revues lors des comités financiers.

A l'exception de l'entité allemande d'Euler Hermes qui participe au cash pooling comprenant l'ensemble des entités allemandes du groupe Allianz, les entités ont une gestion indépendante de leur liquidité.

Au 31 décembre 2010, les passifs financiers du Groupe Euler Hermes ne sont assortis d'aucune clause particulière (hormis les clauses classiques liées à l'existence de réserves ou de refus de certification des comptes), qui si elle se matérialisait, pourrait entraîner un flux de trésorerie non anticipé.

Les sources de liquidité dont dispose Euler Hermes (hormis le désinvestissement de son portefeuille d'investissement) sont principalement les suivantes :

- excès de liquidité d'une société ;
- les actionnaires ;
- le marché bancaire ;
- l'émission obligataire ;
- le marché action, Euler Hermes étant coté en France.

En se basant sur les projections de trésorerie à court et moyen terme et des stress tests réalisés sur ces projections (tant sur le passif que sur l'actif), Euler Hermes considère que son risque de liquidité a une faible probabilité d'occurrence.

1.3.3.5 Risque immobilier

Le risque immobilier mesure la sensibilité de la valeur des actifs immobiliers à un changement de valeur sur le marché immobilier

Ce risque couvre aussi bien les immeubles d'exploitation que les biens immobiliers loués à des tiers.

La part du portefeuille financier investit en bien ou produit immobilier s'élève à 1% de la valeur de marché du portefeuille financier soit 23Meuros.

1-3-4 Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est la perte qu'Euler Hermes subirait en cas d'insolvabilité d'un de ses partenaires d'affaires, à savoir le défaut par un réassureur, une banque, une contrepartie obligataire ou action, ou l'inexécution par un assuré de ses engagements.

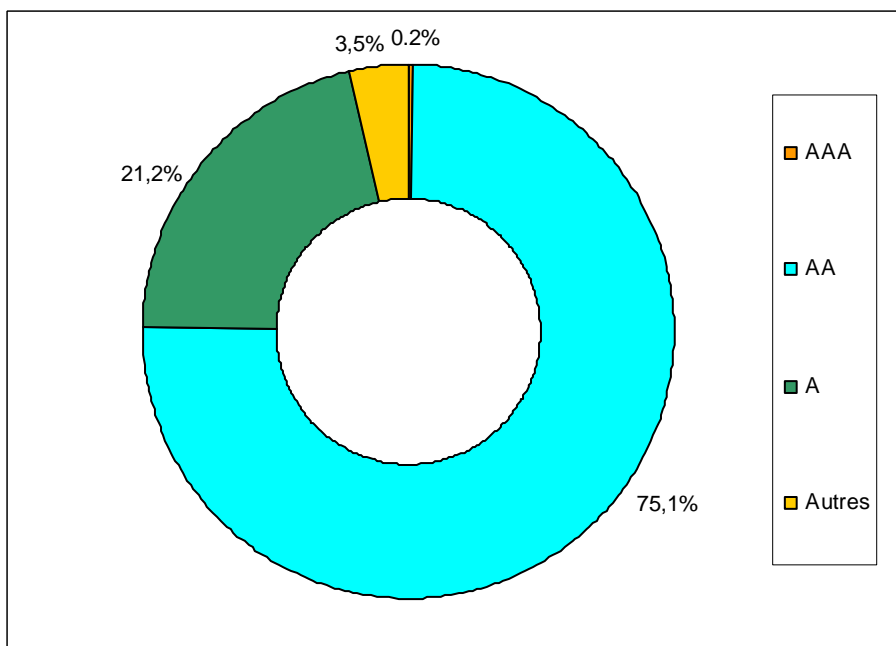
1.3.4.1 Défaut d'un réassureur

Pour limiter l'impact d'un défaut d'un réassureur, Euler Hermes agit à différents niveaux :

- sélection des réassureurs en fonction de leur contrepartie (notation égale ou supérieure à A ou autorisation spéciale par le Directoire d'Euler Hermes dans le cas où cette notation est inférieure à A) ;
- limitation du risque de concentration sur un réassureur ;
- suivi constant par les différentes entités opérationnelles au travers d'une analyse de l'ancienneté des crédits et débits des réassureurs, du montant des provisions techniques qui leur sont cédées ;
- demande de lettres de crédits ou de dépôts de garantie de la part des réassureurs ;
- cut-off des traités de réassurance au bout de quelques années après le début du contrat de réassurance.

En cas de défaut d'un réassureur ou de tout évènement pouvant conduire à une défaillance d'un réassureur, la compagnie conduirait une analyse du risque lié à l'évènement et prendrait des mesures en conséquence afin de limiter l'impact négatif sur Euler Hermes. Dans ce cas, les actifs portés par Euler Hermes sur cette contrepartie sont dépréciés.

Gestion des risques



Répartition des provisions techniques cédées par rating des réassureurs (le périmètre couvert représente 94,2% des provisions considérées sur le total groupe au 31/12/2010)

AAA	809
AA	353 988
A	99 807
Autres	16 724
Total	471 328

1.3.4.2 Défaut d'une banque

Pour limiter l'impact d'un défaut d'une banque, Euler Hermes agit à différents niveaux :

- sélection des banques en fonction de leur contrepartie (notation égale ou supérieure à A);
- limitation du cash disponible sur les comptes bancaires ;
- augmentation du nombre de banques avec lesquelles les sociétés travaillent.

En cas de défaut d'une contrepartie bancaire, l'ensemble des actifs détenus par la compagnie auprès de cette banque seront dépréciés et ramenés à leur valeur post événement.

1.3.4.3 Défaut d'une contrepartie obligataire ou action

Pour limiter l'impact d'un défaut d'une contrepartie obligataire ou action, Euler Hermes a une politique d'investissement très stricte en limitant l'investissement dans des obligations sans rating ou rating supérieur à A, à 5% de leur classe d'actifs.

	31/12/2010		31/12/2009	
	En M€	En %	En M€	En %
AAA	1 679	68%	1 411	65%
de AA+ à AA-	367	15%	499	23%
de A+ à A-	363	15%	261	12%
Autres	56	2%	12	1%
Total	2 465	100%	2 183	100%

Gestion des risques

1.3.4.4 Défaut d'un assuré

La compagnie a mis en place des procédures de gestion proactive des crédits détenus auprès des assurés et ce notamment dans le but d'éviter une perte financière en cas de défaut de l'assuré.

Gestion des risques

Maturité

(en milliers)	31 Décembre 2010				
	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Créances brutes	368 530	2 040	-	-	370 570
Part revenant aux réassureurs	132 231	20	-	-	132 250
Créances nettes sur débiteurs garantis	88 513	-	-	-	88 513
Total Créances d'assurance crédit	€ 589 273	€ 2 060	-	-	€ 591 333

Les créances commerciales sont suivies de près et 99% des créances commerciales ont une maturité de moins de trois mois. Toute créance commerciale échue au-delà de six mois est provisionnée à 100%.

1-3-5 Risques opérationnels

1.3.5.1 Risque de l'activité

Un risque d'activité peut être défini comme un facteur inhérent à toute activité et son maintien à un niveau suffisant pour éviter des impacts sur les résultats ou sur le capital. L'assurance-crédit de par les couvertures et l'analyse de la solvabilité des débiteurs, ne présente pas de caractère à amplifier les effets procycliques mais les crises économiques peuvent avoir des effets directs d'augmentation de la sinistralité ou indirects sur le portefeuille d'assurés. Les effets indirects se matérialisent par l'augmentation des résiliations qui peuvent être du fait de la compagnie ou de la baisse du chiffre d'affaires de l'assuré, qui est aussi la base de primes. Dans une période d'augmentation forte des défaillances, ce risque peut être limité par une bonne gestion des couvertures mais aussi par des montants de primes. C'est cette politique qu'Euler Hermes a mise en œuvre pour contenir les effets indirects dans la phase du cycle dans laquelle nous nous trouvons. Dans le cas de situation difficile, comme les pays Baltes, Euler Hermes a réduit considérablement le volume de ses opérations afin de réduire le risque d'activité, et les impacts potentiels futurs sont ainsi très limités.

1.3.5.2 Risques juridiques

1.3.5.2.1 Contraintes liées à la législation et la réglementation spécifiques à l'activité d'assurance

Les activités d'assurance-crédit font l'objet d'une réglementation spécifique dans chacun des Etats dans lesquels elles sont exercées. Des modifications des lois et règlements existants en matière d'assurance pourraient affecter considérablement la conduite des activités et des offres de produits d'assurance du Groupe Euler Hermes.

Les filiales d'Euler Hermes disposent de structures adéquates pour se soumettre aux réglementations des pays dans lesquels elles sont localisées. Elles appliquent les dispositions législatives et répondent aux demandes administratives ou des autorités de tutelles locales, et respectent les règles prudentielles spécifiques.

De plus, chaque entité a nommé un correspondant pour la mise en œuvre de la directive européenne sur la protection des données et le Groupe a renforcé la structure de contrôle sur l'application des réglementations avec un responsable groupe et des correspondants dans chaque entité. La dimension internationale du Groupe l'expose à des changements qu'il faut gérer avec la plus grande réactivité afin de réduire tout effet négatif possible à tous les niveaux de la structure.

En outre, l'activité d'assurance a fait récemment l'objet de nouvelles réglementations européennes ayant de fortes implications dans la gestion interne du risque au niveau du Groupe. En effet, après la directive Solvabilité I qui prévoyait une marge de solvabilité déterminée en fonction de pourcentages sur les primes et les sinistres, la directive du Parlement européen et du Conseil n°2009/138/CE du 25 novembre 2009 dite « Solvabilité II » impose aux assureurs et réassureurs de mesurer leurs risques et de s'assurer qu'ils ont suffisamment de fonds propres pour les couvrir (Solvency Capital Requirement). Solvabilité II, qui sera en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2013, devra être mise en œuvre soit par l'application d'une formule standard, soit par la prise en compte d'un modèle interne. Euler Hermes est particulièrement actif dans la mise en place de mesures visant à se conformer aux exigences de cette nouvelle réforme. Le Groupe est actuellement en phase de développement de son propre modèle interne qu'il soumettra à la validation de l'Autorité de Contrôle Prudentiel (« ACP ») et à la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (« BaFin »). De plus, la Société a mis en place un comité de pilotage (le « Steering Committee ») au sein de sa fonction de contrôle des risques. Enfin, le Groupe a lancé un projet de restructuration de ses entités en Europe visant à rationaliser les risques carrière en une seule entité localisée en Belgique et ceci afin de conserver sa notation AA- avec Standard Poor's.

A la date d'établissement de ce document, Euler Hermes ne peut avoir la certitude d'obtenir la validation de son modèle interne par l'ACP et la BaFin. En cas de défaut de validation de son modèle interne, l'application de la formule standard définie par Solvabilité II risque d'entraîner des coûts de fonctionnement supplémentaires.

1.3.5.2.2 Contentieux en cours et risque de litige

Dans les différents pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités, Euler Hermes SA n'a été assignée dans aucune procédure judiciaire.

En revanche, certaines filiales du Groupe sont impliquées dans un certain nombre de procédures judiciaires. Seuls les litiges représentant un seuil de matérialité supérieur à un million d'euros en demande seront évoqués dans les développements qui suivent.

Amérique

Gestion des risques

Aux Etats-Unis, les filiales d'Euler Hermes (Euler Hermes ACI et Euler Hermes UMA) sont mises en cause dans cinq affaires principales dans les différents états dans lesquels elles exercent leurs activités. Ces contentieux concernent des demandes d'indemnisation représentant un montant total d'environ 8,8 millions d'euros.

Au Canada, Euler Hermes ACI est assignée en demande d'indemnisation dans le cadre de deux affaires, pour un montant total d'environ 3,8 millions d'euros.

Europe

En Allemagne, Euler Hermes Kreditversicherungs-AG est assignée dans le cadre de deux actions en justice en demande d'indemnisation pour un montant total de 2 millions d'euros provisionnées dans les comptes. La filiale allemande d'Euler Hermes fait également l'objet de demandes de paiement en garantie, parmi lesquelles on citera deux actions initiées au cours de l'exercice 2010 pour un montant de 7,79 millions d'euros d'une part et 2,2 millions d'euros d'autre part, toutes intégralement provisionnées.

En Suisse, Euler Hermes KV Niederlassung Zürich est assignée en demande d'indemnisation dans le cadre de deux affaires pour un montant de 9 millions d'euros d'une part et 1,34 million d'euros d'autre part, provisionnées à hauteur de 3 millions d'euros et 1,2 million d'euros respectivement.

En Italie, le 18 novembre 1996, la société SAFIM FACTOR (société en liquidation) a initié une action en responsabilité contre la filiale italienne Euler Hermes SIAC qu'elle estime en partie responsable des difficultés financières ayant entraîné sa liquidation. SAFIM FACTOR réclame la somme de 77,5 millions d'euros à titre de dommages et intérêts. Après une décision qui a été favorable à Euler Hermes en première instance le 14 septembre 1999, puis un rejet de la Cour de cassation de Rome le 21 juillet 2009, une décision finale est attendue pour le premier semestre 2011. Euler Hermes a mis en œuvre une revue détaillée de ce dossier afin de réévaluer, avec ses conseils juridiques, les risques financiers liés à ce dossier et a provisionné la somme de 24 millions d'euros au titre de ce litige pour l'exercice 2010.

Le résultat défavorable de tout contentieux en cours ou à venir pourrait avoir un effet négatif sur l'activité, la situation financière, le résultat net consolidé, la réputation ou l'image sur le marché du Groupe Euler Hermes. Euler Hermes gère avec attention ses relations avec les tiers, et chaque entité dispose d'une structure locale ou de moyens juridiques pour entamer les actions adaptées en cas de litiges.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

1.3.5.3 Risque de baisse des notations

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont devenues des éléments de plus en plus importants pour déterminer la situation concurrentielle des compagnies d'assurance entre elles. Les agences de notation révisent de manière récurrente leurs notations et leurs méthodologies, et peuvent, de ce fait, modifier leur notation à tout moment. En conséquence, nos notations actuelles pourraient ne pas être maintenues. Dans un contexte de crise financière et au vu de la détérioration des marchés financiers au cours des derniers mois, certaines agences de notation ont revu à la baisse leurs perspectives concernant le secteur de l'assurance vie et ont déclassé un nombre d'entreprises de plus en plus important. Euler Hermes a toutefois traversé la crise sans révision de son rating AA- par Standard & Poor's.

Une révision à la baisse, même potentielle, des notations, et plus particulièrement le passage sous la notation AA, pourrait avoir des effets négatifs sur la Société tels que (i) la dégradation de sa situation concurrentielle, (ii) son incapacité à distribuer de nouvelles polices d'assurance, (iii) l'augmentation des taux de rachat ou de résiliation des polices d'assurance existantes, (iv) l'augmentation du coût de réassurance, (v) son incapacité à trouver des moyens de financement et/ou l'augmentation du coût de ces financements, (vi) la nécessité de constituer des garanties additionnelles pour certains contrats, (vii) l'impact négatif sur ses relations avec les créanciers ou les contreparties commerciales et/ou (viii) l'impact négatif significatif sur la confiance du public. Chacune de ces hypothèses pourrait avoir un impact négatif sur les activités, le niveau de liquidité, le résultat net consolidé, les revenus ainsi que sur la situation financière du Groupe Euler Hermes.

1.3.5.4 Risques de « compliance »

Un risque de compliance est constitué par un ensemble de risques relatif à l'application de comportement ou de règles adéquates à une période ou à une situation donnée. Pour y faire face, un responsable de la « compliance » groupe, en liaison avec des correspondants dans chaque région, assure un suivi de règles de déontologie mais aussi des situations de fraudes, des procédures de lutte contre le blanchiment et de l'application de période de suspension d'opérations sur les titres Euler Hermes.

1.3.5.5 Risques environnementaux

L'activité d'assurance est par nature non polluante. De plus, aucun fait ou information sur ce risque n'a été identifié avec un impact significatif sur les comptes, les résultats ou l'activité du Groupe Euler Hermes.

1.3.6 Risque de capital

La fonction risque a entrepris en coordination avec son principal actionnaire la mise en œuvre de mesures du risque visant à établir le capital nécessaire pour couvrir l'activité du Groupe. Ces mesures sont aussi la base d'un calcul de valeur ajoutée économique, un des indicateurs de la performance de chaque entité. C'est un instrument déterminant dans la mise en place de la stratégie de risque pour la protection de la base de capital, dans la gestion de l'allocation des ressources et du transfert du risque. La gestion du risque peut ainsi comparer les besoins aux ressources disponibles afin de proposer à la Direction une base qui définit les marges de ressources et pour établir les orientations de la gestion de l'activité d'assurance-crédit, mais aussi le niveau de transfert de risque nécessaire et les possibilités d'allocation financières.

Gestion des risques

Le calcul du risque d'assurance est un préalable à la définition d'un modèle interne pour l'assurance-crédit. Il s'agit du calcul le plus délicat à mettre en œuvre puisqu'il doit appréhender tous les paramètres des contrats, des débiteurs et les transferts de risque. Le classement des débiteurs par notation, associée à une probabilité de défaillance, sert de base à un traitement complexe pour simuler l'exposition réelle du risque d'assurance à partir des couvertures théoriques d'assurance-crédit.

Chaque entité effectue régulièrement un calcul détaillé sur ses propres positions. Les résultats individuels doivent ensuite être agrégés et modulés par effet de diversification (sur les entités et sur les différentes catégories de risque). Le calcul du capital nécessaire pour couvrir les risques quantifiables s'appuie sur une approche économique. La cohérence de ce modèle doit l'amener à devenir un important instrument de gestion du risque. Le modèle mesure tous les aspects du risque d'assurance-crédit et la comparaison des résultats dans le temps permet d'en assurer la validité et la robustesse.

L'approche actuelle est plutôt conservatrice, aussi bien dans la définition et l'application des paramètres que dans les modalités de calcul. C'est un véritable système de gestion puisqu'il délivre des informations au niveau agrégé pour connaître les besoins de capitaux par entité, mais aussi des informations détaillées au niveau le plus fin de contrôle des risques. Il est aussi la base de développement de modèles de calcul de taux de primes et de calcul de limites quantitatives appliquées à toutes les catégories de risque. Toutes les entités du Groupe Euler Hermes informent la fonction de contrôle des risques de leur solvabilité réglementaire. Les contraintes réglementaires sont largement inférieures aux capitalisations des entités. Si tel n'était pas le cas, des actions adaptées, aussi bien sur l'activité que sur la capitalisation, seraient envisagées.

Le nouveau modèle interne en cours de développement vise à améliorer l'approche utilisée jusqu'à ce jour qui fait référence à la méthode qu'applique Standard & Poor's.

Ce modèle affecte des facteurs de risque à différents postes du bilan. Ainsi, les titres du portefeuille financier sont classés par notations, ainsi que les expositions sur les réassureurs. Le risque d'assurance et de réserves se déduit par l'application directe de facteurs sur les montants nets de réassurance respectivement des primes nettes et des provisions de sinistres. Standard & Poor's a remis les facteurs à jour en 2007 avec un chargement plus important sur la branche assurance-crédit. Si certaines hypothèses peuvent être discutables et impliquer un chargement qui sans ajustement d'un analyste peut être jugé supérieur au besoin, il n'en reste pas moins une base de calcul pour le capital nécessaire à la couverture des risques. La simulation a donc été faite avec ce nouveau modèle sur 2009 et 2010 mettant en évidence une légère augmentation du risque capital de 2,6% par rapport à 2009.

Les montants simulés par cette méthode pour atteindre un rating A, sont présentés dans la table suivante :

Risque Capital <i>en millions d'euros</i>	2 010	2 009
C1: Risques financiers	254	195
C2: Risques de contrepartie	56	109
C4: Risques de primes	1 083	1 054
C5: Risques de réserve	319	310
Simulation S&P RAC	1 712	1 668

Le modèle montre ainsi que le besoin en risque capital du Groupe Euler Hermes augmente marginalement par rapport à 2009. Cette simulation est basée sur une approche interne et certains ajustements des analystes de l'agence de rating peuvent légèrement en modifier le résultat.

Le Groupe Euler Hermes est présent dans de nombreux pays et chaque entité se soumet aux contraintes réglementaires locales. Le montant consolidé résultant des contraintes locales est largement inférieur aux fonds propres consolidés du Groupe.

Stress tests

En complément des calculs de risque capital, le Groupe met en œuvre régulièrement des séries de stress tests destinés à assurer la cohérence des protections et la sensibilité du Groupe à certains scénarios de dégradation des risques. Les résultats sont illustratifs du risque considéré mais comportent aussi, comme toute simulation, des limitations. La simulation s'appuie sur la situation à une date donnée, comme dans le cas ici présent à la fin de l'exercice. Les résultats ne reflètent, alors, pas la possibilité de gérer graduellement ou a posteriori les événements. L'absence de gestion dynamique ne permet de simuler que des cas extrêmes n'incorporant aucune adaptation des positions ou de la structure dans le cas d'une évolution négative marquée.

Risque des actions et obligations en portefeuille au 31.12.2010	Valeur de marché au 31 décembre 2010	Impact hausse de taux de 100 point de base *	Impact baisse des marchés actions de 10%	Valeur de marché au 31 décembre 2009	Impact hausse de taux de 100 point de base**	Impact baisse des marchés actions de 10%
Obligation	2 465	-81.1	0.0	2 183	-50.2	0.0
Actions	142	0.0	-12.6	130	0.0	-11.4
Total	2 607			2 313		

* Sensibilité moyenne 3%, calculées sur les principales filiales représentant plus de 99% du portefeuille obligataire à fin 2010.

** Sensibilité moyenne 3%, calculées sur les principales filiales représentant plus de 99% du portefeuille obligataire à fin 2009.

Gestion des risques

Risque des actions portefeuille au 31.12.2010

Montants en millions d'euros	Valeur de marché au 31/12/2010 / impact scénarios	Réserve de réévaluation / impact fonds propres	Coût amorti / impact compte économique
Total	142	22	120
Impact baisse des marchés actions de 10%	-13	-13	0
Impact baisse des marchés actions de 30%	-38	-23	-15

Impact fonds propres ne tient pas compte des impôts différés. Impact compte de résultat est avant impot

(€m)	Résultat Net 2010	Baisse des primes - 10%	Hausse de 10% du cout des sinistres de 2010	Augmentation des couts de gestion de 10%	Résultat Net 2009	Baisse des primes - 10%	Hausse de 10% du cout des sinistres de 2009	Augmentation des couts de gestion de 10%
Variation résultat net	294	-45	-44	-52	19	-15	-63	-49

Hypothèse: Taux d'imposition effectif constant en 2010 et 2009