



KPMG AUDIT FS II
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex
France



Exco Paris Ace
5 avenue Franklin Roosevelt
75008 Paris

Euler Hermes Group S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription

Assemblée Générale Mixte du 25 mai 2016 - Résolutions n° 25,
26, 27, 28, 29 et 30
Euler Hermes Group S.A.
1 place des saisons - 92048 Paris La Défense Cedex
Ce rapport contient 5 pages
Référence : XD 162 - 21



KPMG AUDIT FS II
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex
France

 **Exco Paris**
Ace
Exco Paris Ace
5 avenue Franklin Roosevelt
75008 Paris

Euler Hermes Group S.A.

Siège social : 1 place des saisons - 92048 Paris La Défense Cedex
Capital social : € 14 509 496.64

Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription

Assemblée Générale Mixte du 25 mai 2016 - Résolutions n° 25, 26, 27, 28, 29 et 30

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92 et L. 225-135 et suivants du code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Directoire de différentes émissions d'actions et/ou de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose, le cas échéant, de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
 - émission avec maintien du droit préférentiel de souscription (**25^{ème} résolution**) d'actions ordinaires et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre :
 - étant précisé que conformément à l'article L. 228-93 alinéa 1 du code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des titres de capital à émettre par la société et/ou par toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ;
 - étant précisé que le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 7 millions d'euros ;

*Euler Hermes Group S.A.
Rapport des commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs
mobilières avec maintien et/ou suppression du droit préférentiel de souscription
13 avril 2016*

- étant précisé que le montant nominal global des titres de créance sur la société susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 7 millions d'euros ;
- étant précisé que les plafonds visés ci-dessus sont indépendants de l'ensemble des plafonds prévus par les autres résolutions de l'Assemblée Générale Mixte du 25 mai 2016 ;
- émission avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offre au public (**26^{ème} résolution**) d'actions ordinaires et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre :
 - étant précisé que ces titres pourront être émis à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la société dans le cadre d'une offre publique d'échange sur des titres répondant aux conditions fixées par l'article L. 225-148 du code de commerce ;
 - étant précisé que conformément à l'article L. 228-93 alinéa 1 du code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des titres de capital à émettre par la société et/ou par toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ;
 - étant précisé que le montant nominal des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 1,4 million d'euros. Ce montant s'impute sur le montant du plafond de l'augmentation de capital fixée à la 27^{ème} résolution ;
 - étant précisé que le montant nominal des titres de créance sur la société susceptibles d'être émis en vertu de la présente obligation ne pourra être supérieur à 1,4 million d'euros ou sa contre-valeur en euros à la date de décision d'émission. Ce montant s'impute sur le plafond du montant nominal des titres de créance prévu à la 27^{ème} résolution ;
 - étant précisé qu'il est prévu au bénéfice des actionnaires un délai de priorité obligatoire sur la totalité de l'émission qui sera mis en œuvre par la Directoire conformément à la loi ;
- émission avec suppression du droit préférentiel de souscription par voie d'offres visées au II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier et dans la limite de 20% du capital social par an (**27^{ème} résolution**) d'actions ordinaires et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre :
 - étant précisé que conformément à l'article L. 228-93 alinéa 1 du code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des titres de capital à émettre par la société et/ou par toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ;

- étant précisé que le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 1,4 million d'euros, étant précisé qu'il sera en outre limité à 20% du capital par an. Ce montant s'impute sur le montant du plafond de l'augmentation de capital fixée à la 26^{ème} résolution ;
- étant précisé que le montant nominal des titres de créance sur la société susceptible d'être émis en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 1,4 million d'euros ou sa contre-valeur en euros à la date de décision d'émission et que ce montant s'impute sur le plafond du montant nominal des titres de créance prévu à la 26^{ème} résolution ;
- de l'autoriser, par la **28^{ème} résolution** et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée aux 26^{ème} et 27^{ème} résolutions, à déroger, dans la limite légale annuelle de 10% du capital, aux conditions de fixation du prix d'émission ;
- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (**30^{ème} résolution**), dans la limite de 10 % du capital.

Le montant nominal global des augmentations du capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra, selon les 26^{ème} et 27^{ème} résolutions, excéder 1,4 millions d'euros au titre des 26^{ème} et 27^{ème} résolutions. Le montant nominal global des titres de créance susceptibles d'être émis ne pourra, selon les 26^{ème} et 27^{ème} résolutions excéder 1,4 millions d'euros pour les 26^{ème} et 27^{ème} résolutions.

Ces plafonds tiennent compte du nombre supplémentaire de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux 25^{ème} à 27^{ème} résolutions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du code de commerce, si vous adoptez la **29^{ème} résolution**.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire au titre des 26^{ème} et 27^{ème} résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des 25^{ème} et 30^{ème} résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission.

Les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les 26^{ème} et 27^{ème} résolutions.

Conformément à l'article R.225-116 du code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de ces délégations par votre Directoire en cas d'émission de valeurs mobilières qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre et en cas d'émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 13 avril 2016

Paris, le 13 avril 2016

KPMG Audit FS II

Exco Paris Ace



Xavier Dupuy
Associé

Alain Auvray
Associé