

# Euler Hermes Group

Assemblée  
Générale Mixte  
2017

Euler Hermes Group

A company of **Allianz** 

Membre d' **Allianz** 

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

## Sommaire

- 1** Ouverture
- 2** Environnement économique
- 3** Stratégie
- 4** Activité Caution
- 5** Résultats financiers 2016
- 6** Rapport des Commissaires aux Comptes
- 7** Gouvernance
- 8** Questions et réponses
- 9** Vote des résolutions



**Wilfried Verstraete**

Président du  
Directoire



**Clarisse Kopff**

Membre du  
Directoire en  
charge de la  
Finance



**Axel Theis**

Président du  
Conseil de  
Surveillance



**Catherine Zeller**

Secrétaire  
Générale

# Message du Président du Conseil de Surveillance



**Axel Theis**

Président du Conseil de Surveillance

A company of **Allianz** 

Euler Hermes Group

Membre d' **Allianz** 

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

# Composition actuelle du Conseil de Surveillance

## Membres Allianz



A. Theis



B. Bovermann



M. Kraemer



J. Richier

## Membres indépendants



U. Boyner



P. Carli



N. Dufourcq



R. Fernandez



M. Garana



T.B. Quaas



## Thèmes majeurs 2016

---

- Gestion de la crise dans les pays émergents
- Stratégie de croissance sur les principales lignes de business
- Stratégie d'innovation et initiatives sur la digitalisation
- Amélioration de la productivité dans les marchés matures
- Gestion du capital excédentaire et rachat d'actions
- Solvabilité II
- Nomination d'un nouveau Directoire

# Environnement économique



Stéphane Colliac

Senior Economist

A company of **Allianz** 

Euler Hermes Group

Membre d' **Allianz** 

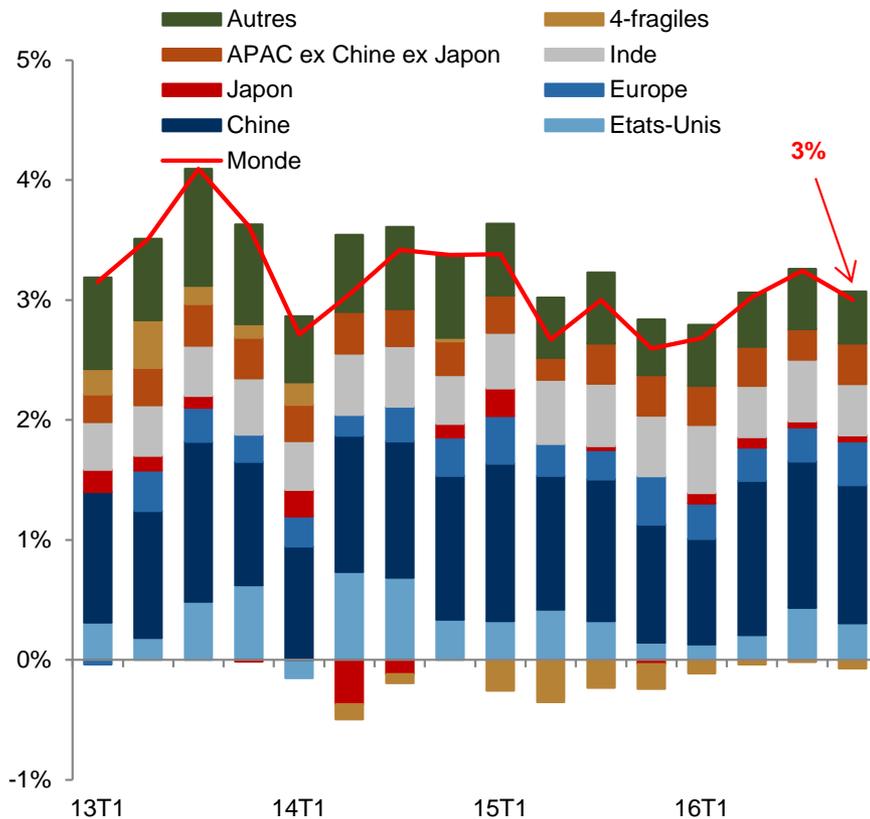
 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

# Economie mondiale : que voit-on quand on ouvre le capot?

Au 2<sup>ème</sup> semestre 2016, la croissance a rebondi à un peu plus de +3%. La faiblesse persistante des Etats-Unis a pris fin.

Les enquêtes montrent aussi une certaine accélération et, pour partie, des anticipations excessivement favorables.

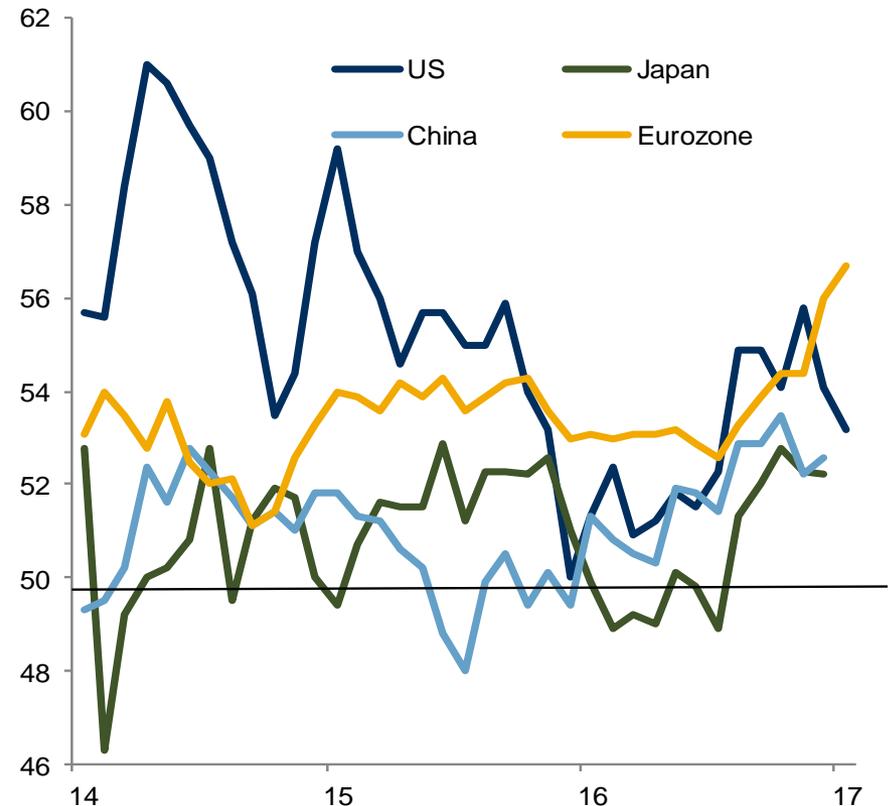
**Croissance mondiale t/t, taux annualisé**



Les 4-fragiles sont le Brésil, la Russie, la Turquie et l'Afrique du Sud

Source: Euler Hermes

**Monde : PMI composite par région**



Source: Euler Hermes

# L'accélération globale permet une amélioration du commerce mondial

Malgré le redémarrage récent, la croissance mondiale n'atteindra pas les +3% si la croissance américaine n'accélère pas de 0.5pp

Le rebond des nouvelles commandes en Chine, aux Etats-Unis et dans l'UE soutient le commerce mondial.

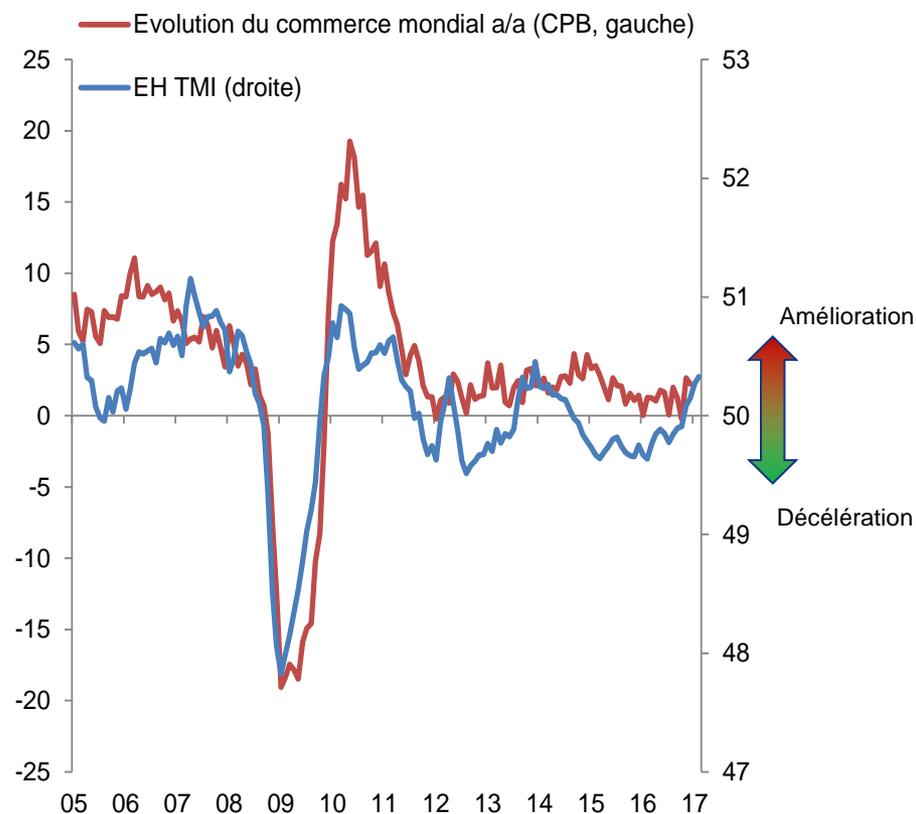
## Croissance mondiale, %

	2015	2016		2017		2018	
		Prévision Antérieure	Prévision Antérieure	Révision (pps)	Prévision Antérieure	Révision (pps)	
<b>Croissance Mondiale</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.9</b>	<b>0.1</b>	<b>2.9</b>	<b>0.1</b>	
Etats-Unis	2.6	1.6	2.3	-0.1	2.3	0.1	
Brésil	-3.8	-3.5	0.6	=	1.9	0.1	
Royaume-Uni	2.2	1.8	1.4	0.5	1.0	0.4	
<b>Zone Euro</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>0.1</b>	<b>1.6</b>	<b>0.1</b>	
Allemagne	1.5	1.8	1.7	=	1.7	=	
France	1.2	1.1	1.4	=	1.3	=	
Italie	0.7	1.0	0.9	0.3	0.9	0.1	
Espagne	3.2	3.2	2.5	0.2	2.2	0.2	
Russie	-2.8	-0.2	1.3	0.3	1.6	0.4	
Turquie	6.1	2.9	2.0	1.0	2.5	0.5	
<b>Asie</b>	<b>5.0</b>	<b>5.0</b>	<b>4.8</b>	<b>0.1</b>	<b>4.6</b>	<b>0.1</b>	
Chine	6.9	6.7	6.3	0.1	6.0	0.2	
Japon	1.2	1.0	1.2	0.2	0.9	=	
Inde	7.6	7.1	7.3	-0.3	7.3	-0.2	
<b>Moyen-Orient</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>0.1</b>	<b>2.7</b>	<b>0.1</b>	
Arabie Saoudite	4.1	1.4	1.5	-0.5	2.0	-0.5	
<b>Afrique</b>	<b>3.1</b>	<b>1.4</b>	<b>2.6</b>	<b>=</b>	<b>3.3</b>	<b>=</b>	
Afrique du Sud	1.3	0.3	1.0	-0.5	1.5	=	

NB: Les révisions sont calculées par rapport aux prévisions effectuées au trimestre précédent

Sources: IHS, Euler Hermes

## Croissance du commerce mondial et Euler Hermes Trade Momentum Index (TMI)



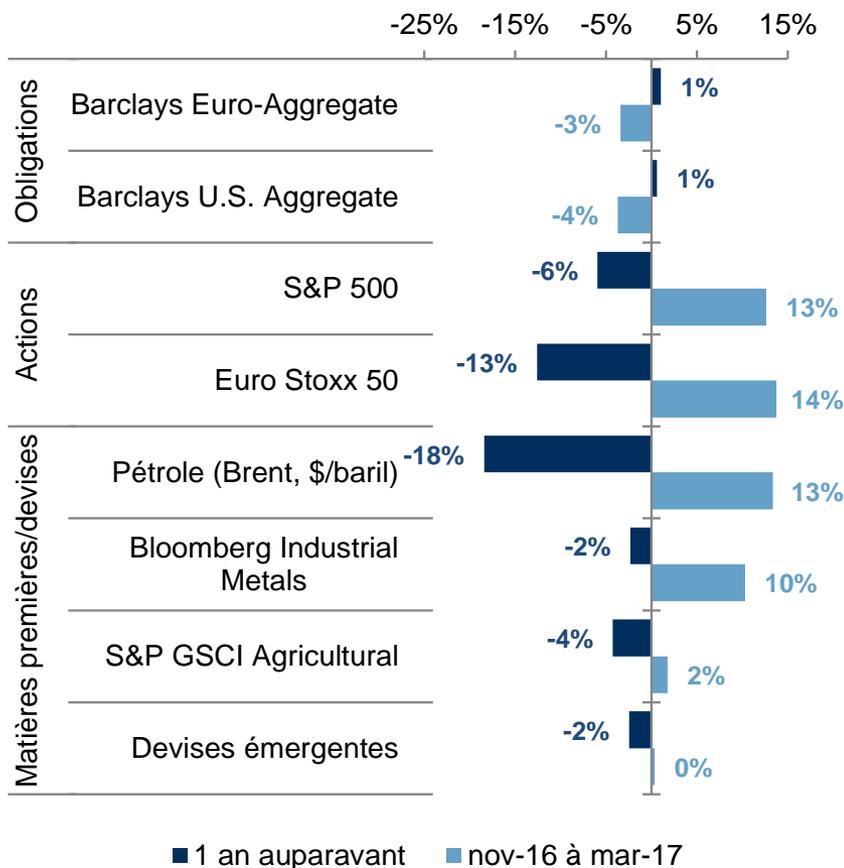
Source: CPB, Official sources, ISM, Eurostat, Euler Hermes

# Docteur Jekyll : l'appétit pour le risque est de retour, la prise de risque financière aussi

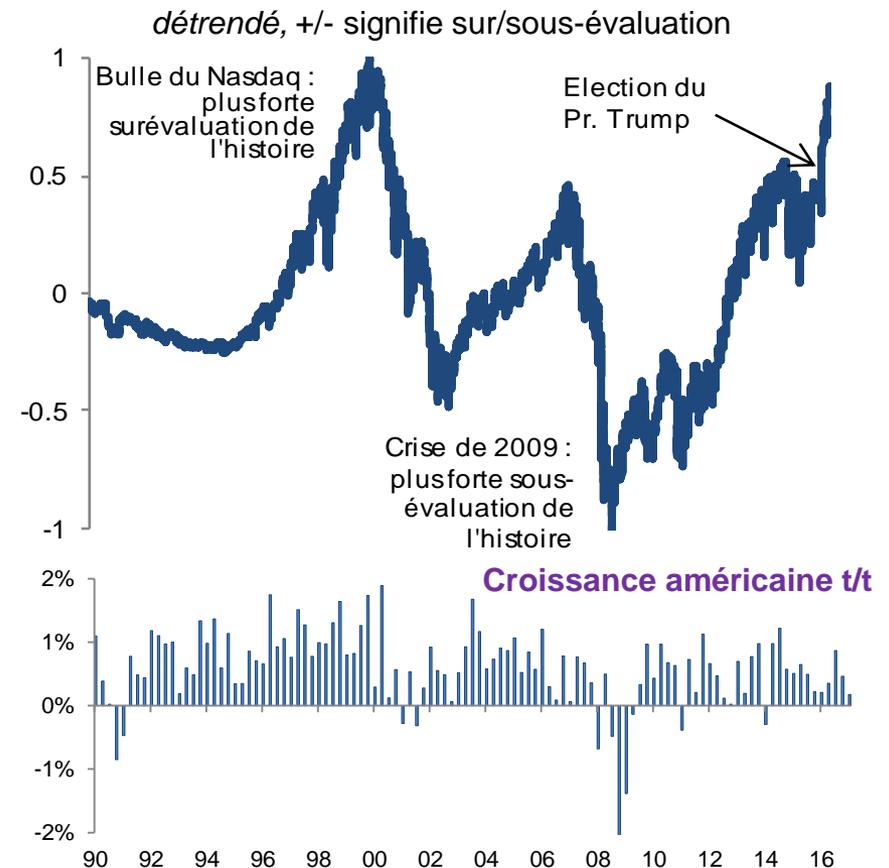
Comme la croissance nominale repart, les marchés financiers sont à la hausse

Un pont trop ? Aux Etats-Unis, le marché actions a anticipé beaucoup de bonnes nouvelles. Trop ? Attention aux montagnes russes.

**Marchés financiers, évolutions en %**



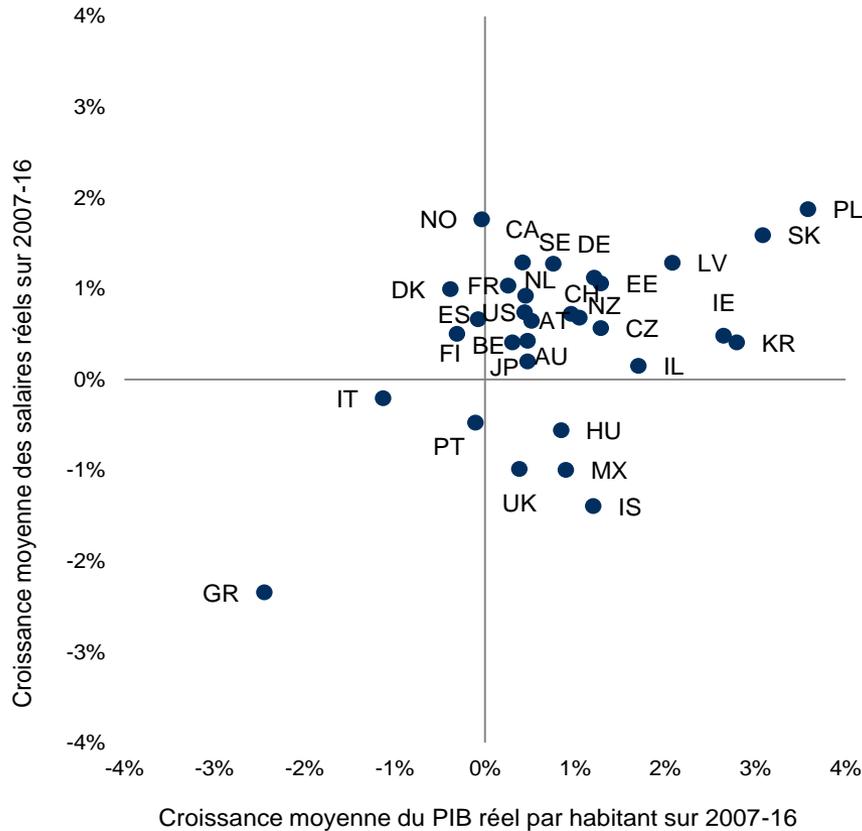
**Etats-Unis: ratio actions (S&P 500) sur obligations (indice Barclays)**



La mécanique du populisme : moins de croissance, moins de salaires.

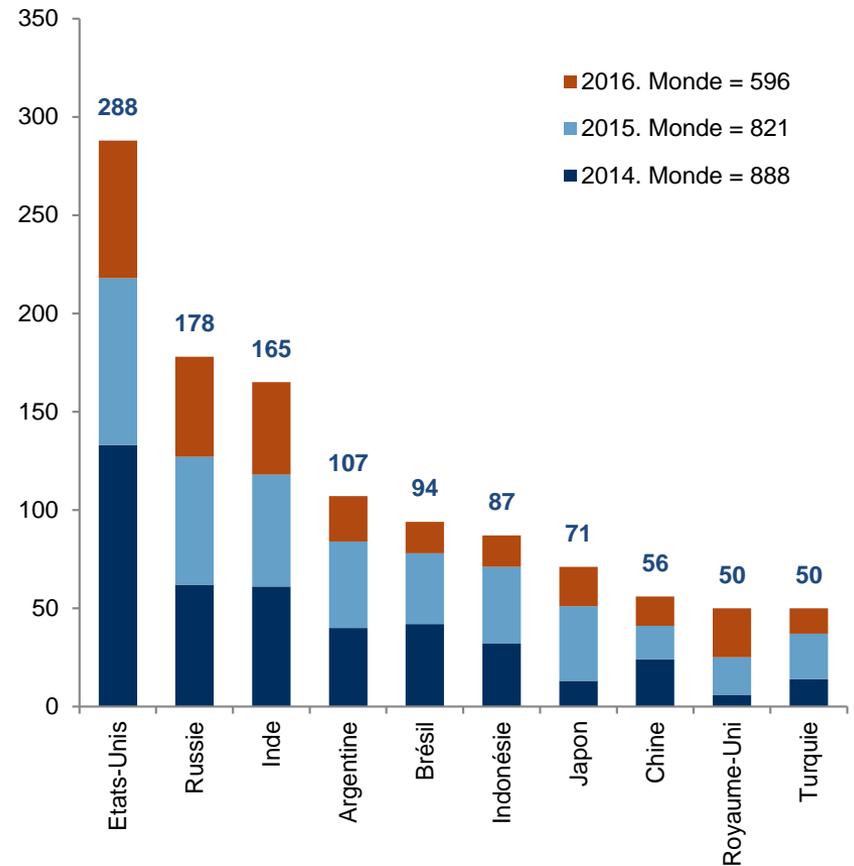
La mécanique du repli : multiplication des mesures protectionnistes depuis que la croissance a diminué en 2011.

**Croissance des salaires et du PIB par habitant (termes réels)**



Source: IHS, Euler Hermes

**Nouvelles mesures protectionnistes**



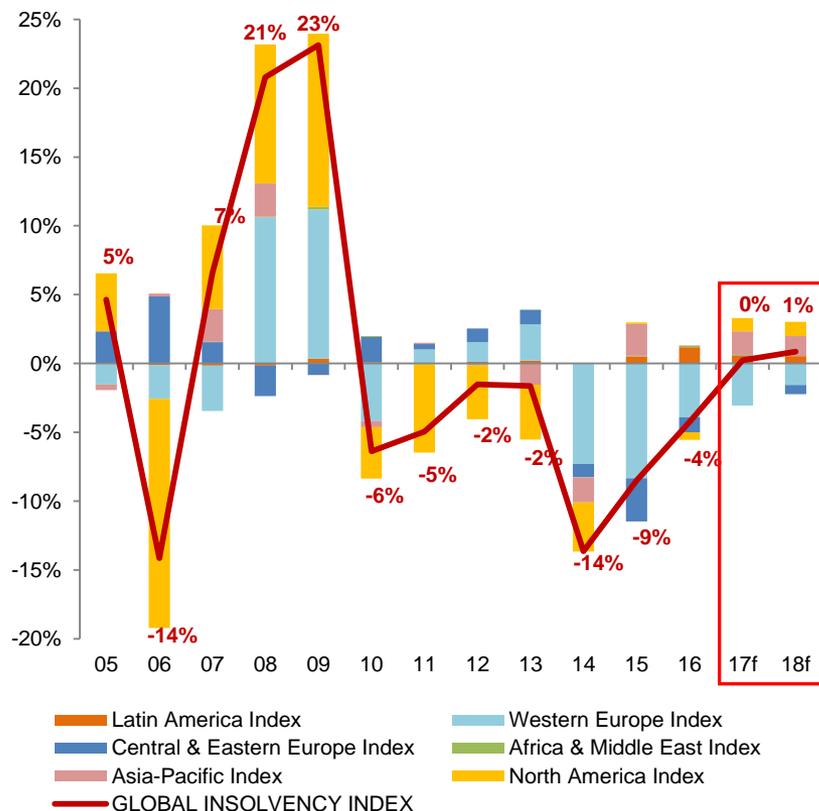
Sources: GTA, Euler Hermes

# Défaillances d'entreprises : la fin du déclin, mais attention aux nuances

Après une diminution très forte ces dernières années, la baisse tendancielle des défaillances va s'interrompre en 2017.

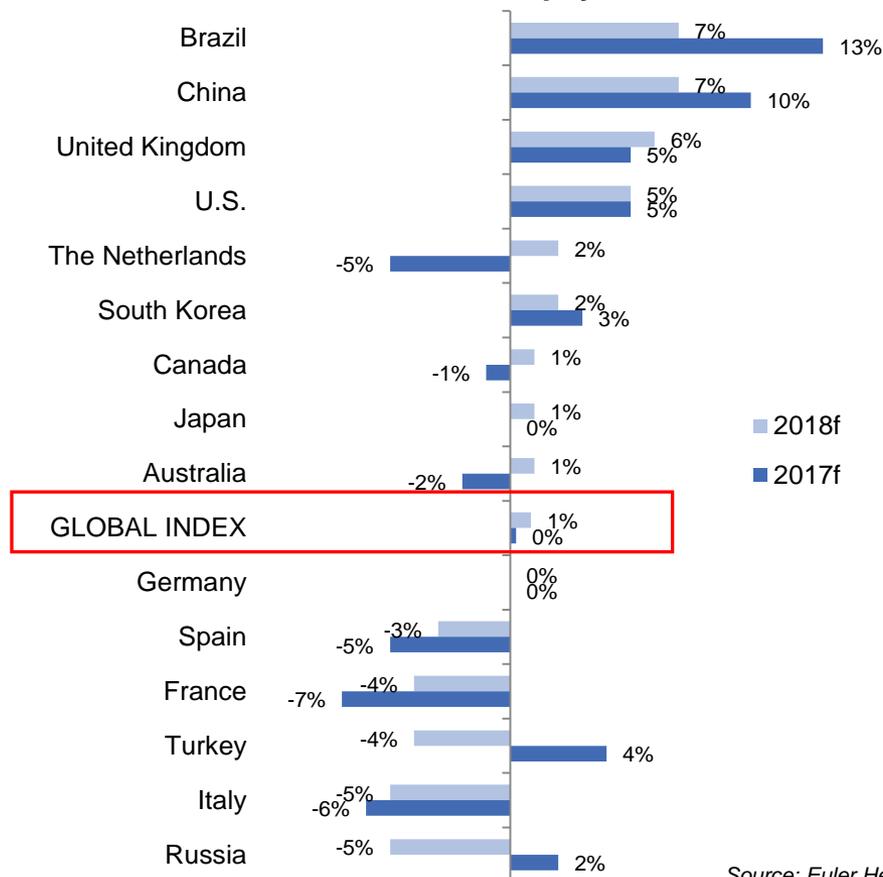
En 2017, les défaillances croîtront en Amérique Latine (+7%), en Asie-Pacifique (+4%) et en Amérique du Nord (+4%).

**Indice mondial de défaillances Euler Hermes**  
(base 100 in 2000)



Source: Euler Hermes

**Evolution du nombre de défaillances, Sélection de pays, a/a %**



Source: Euler Hermes

# France - Investissement, croissance et politiques publiques: ça repart ?

En 2018, l'investissement connaîtra sa plus forte croissance depuis 2007 si la thérapie de choc est mise en place

France	2015	2016	2017	2018	
<b>PIB</b>	1.0	1.1	1.5	1.5	
<b>Consommation privée</b>	1.4	2.3	2.1	2.3	
<b>Consommation publique</b>	1.1	1.3	1.5	1.5	
<b>Investissement</b>	1.0	2.8	2.5	3.2	
Entreprises	3.1	3.6	2.9	3.0	
Ménages	-2.1	2.4	3.6	4.0	
Public	-3.0	-0.1	-0.7	2.0	
<b>Stocks</b>	*	0.3	-0.2	0.3	-0.1
<b>Exportations</b>	4.3	1.8	3.1	5.4	
<b>Importations</b>	5.7	4.2	5.5	6.8	
<b>Exportations nettes</b>	*	-0.5	-0.8	-0.9	-0.7
<b>Solde courant</b>	**	-4.5	-21.1	-38.6	-50.2
<i>Solde courant (% du PIB)</i>		-0.2	-0.9	-1.7	-2.1
<b>Chômage</b>	10.4	10.0	9.7	9.3	
<b>Inflation</b>	0.0	0.2	1.1	1.5	
<b>Solde budgétaire</b>	**	-78.7	-75.7	-74.4	-74.6
<i>Solde budgétaire (% du PIB)</i>		-3.6	-3.4	-3.3	-3.2
<b>Dette publique (% du PIB)</b>		95.6	96.3	96.5	96.4
PIB nominal	**	2,194	2,229	2,284	2,341

En glissement annuel, sauf mention contraire \* contribution à la croissance du PIB

\*\* Milliards d'euros

Sources : IHS, Prévisions Euler Hermes

Des politiques publiques favorables aux entreprises (et aux ménages).

## Gouvernement Macron : principales mesures envisagées

### Côté entreprises

- Baisse de l'IS de 33,3% à 25% sur 5 ans (1 pp = 1 md)
- CICE (17,5 mds) remplacé par une baisse de 6 pp (29 mds) des cotisations sociales employeur. Gain net : 11,5 mds

### Côté ménages

- Baisse des cotisations chômage et maladie remplacée par une augmentation de 1,7 points de la CSG : neutre pour le budget
- Taxe d'habitation : exonération de 80% de la population

### Plan d'investissement public sur 5 ans

- 50 mds EUR : agriculture, transports, santé (5 mds chacun), transition écologique et formation (15 mds chacun)

### Impact (inclus dans les prévisions ci-contre)

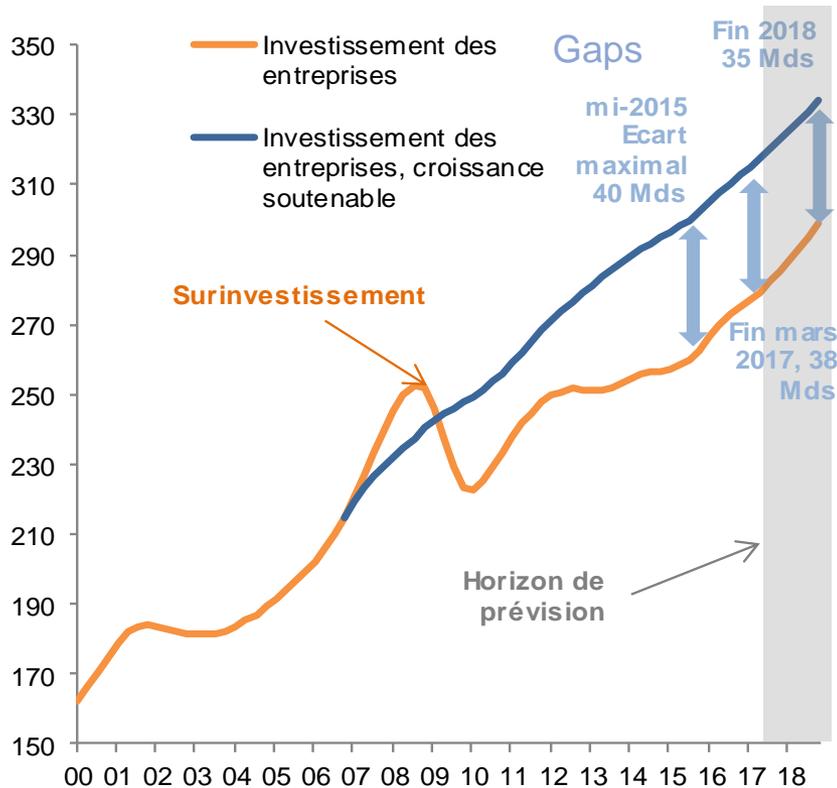
- **Croissance** : +0,1 pp en 2017, +0,2 pp en 2018
- **Consommation des ménages** : 2017 : +0,3 pp, 2018 : +0,3 pp
- **Investissement des entreprises** : 2017 : +0,4pp, 2018 : +1pp
- **Déficit public** : néant en 2017, -0,3 points de PIB en 2018

Source : Euler Hermes

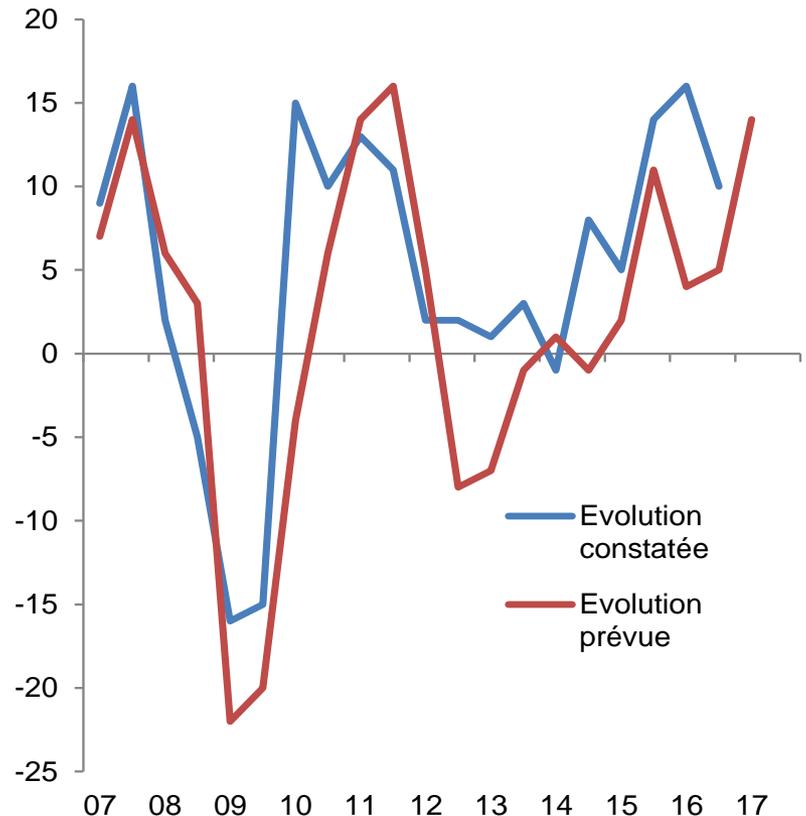
Un manque de débouchés a généré un retard d'investissement. Il diminue, mais à ce rythme il ne serait comblé qu'en 2032.

Les entreprises prévoient un accroissement de leur investissement à un niveau plus observé depuis 2011.

**Investissement annuel des entreprises (Mds EUR) et gap d'investissement\***



**Opinions sur l'évolution de l'investissement dans l'industrie manufacturière (balance de réponses)**



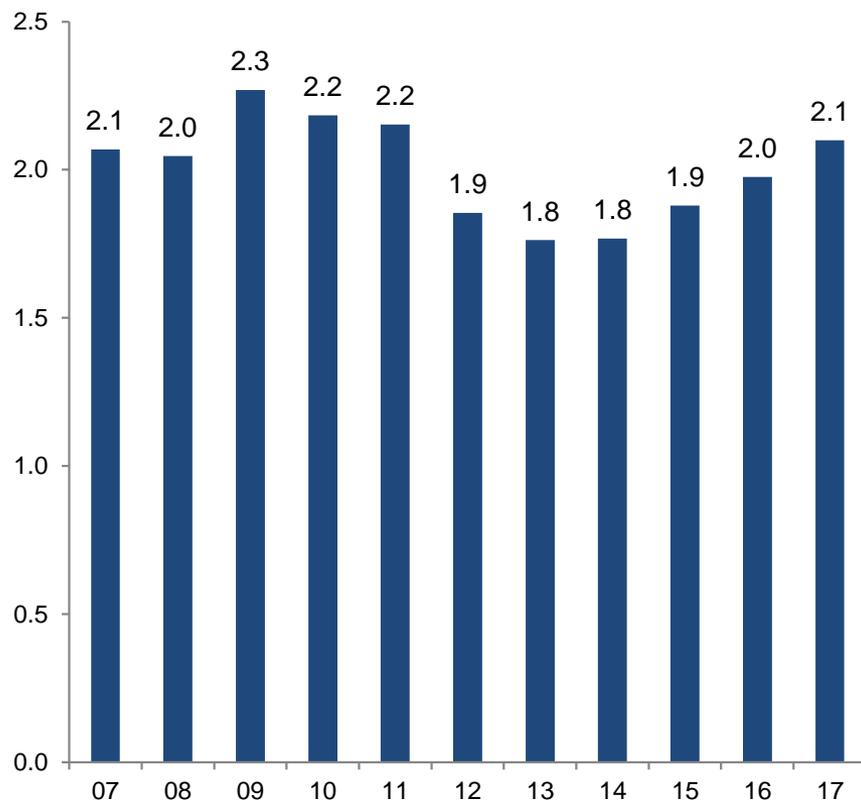
\* Croissance soutenable, hypothèse retenue (+2,7%/an pour l'investissement réel)  
Source: IHS, Euler Hermes

Source: INSEE, Euler Hermes

# France : des débouchés en meilleure forme

La consommation (durable) des ménages se redresse, comme en témoignent les immatriculations.

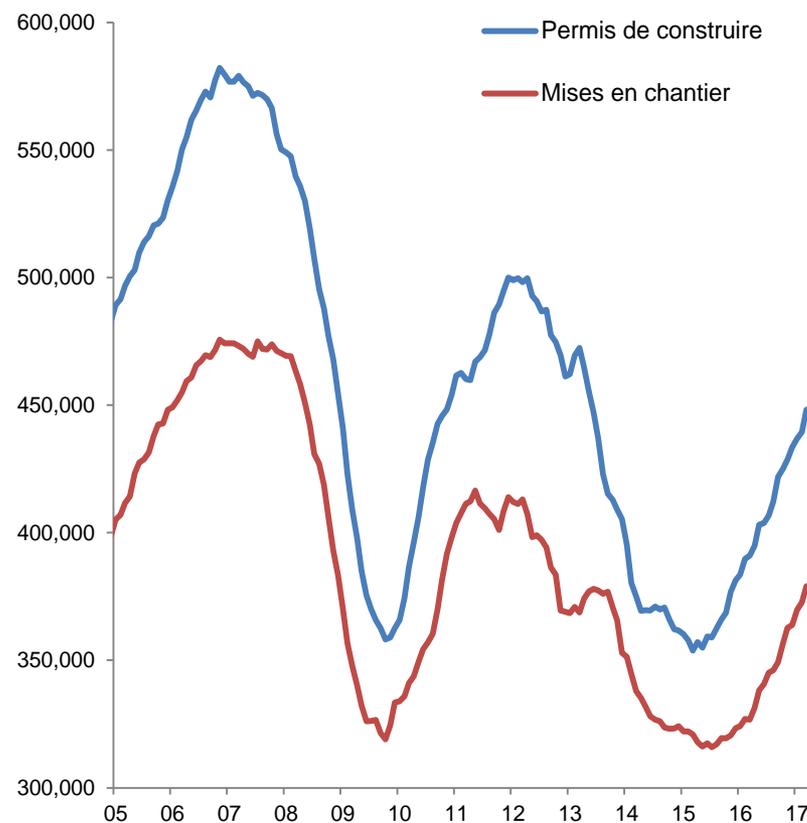
**Immatriculations automobiles**  
*En millions, chiffres annuels*



Source: IHS, Euler Hermes

L'investissement des ménages repart lui aussi, en droite ligne avec le cycle de construction

**Permis de construire et mises en chantier, cumul 12M**



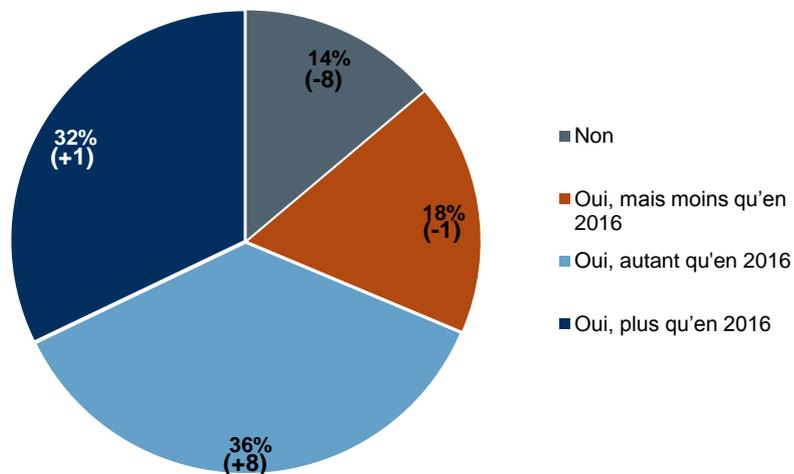
Source: IHS, Euler Hermes

# France, Baromètre investissement : 2 entreprises sur 3 vont investir autant ou plus en 2017

68% des sondés souhaitent maintenir ou augmenter leurs investissements comparés à 2016 (58,6% pour le Baromètre 2015).

## Envisagez-vous d'engager des investissements en 2017?

(.) variation en pp par rapport au Baromètre 2015



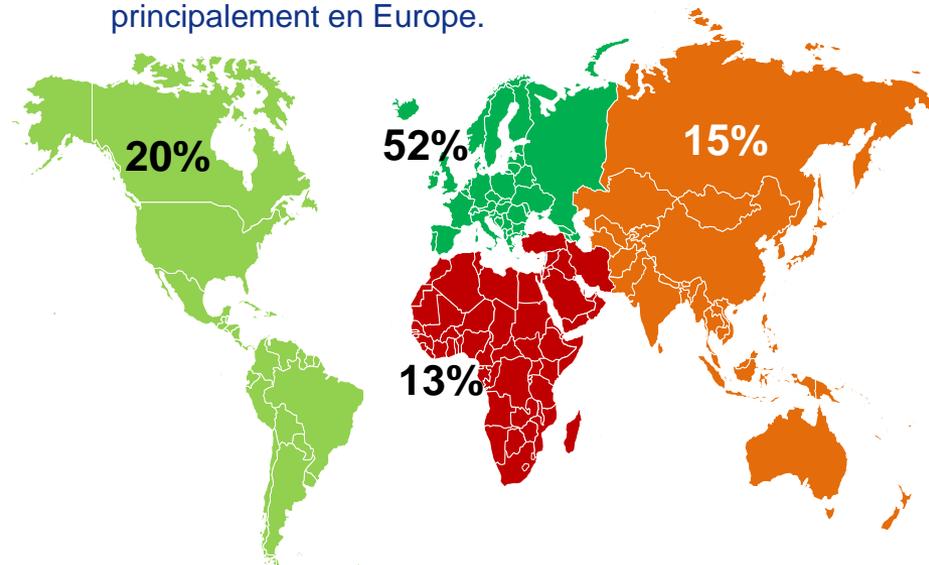
Dans l'industrie des biens de consommations, **43%** des entreprises souhaitent investir plus qu'en 2016, contre seulement **19%** dans les transports.

Cet investissement reste essentiellement domestique, au regard du poids très fort des services et de la construction.

## La part de vos investissements hors de France va-t-elle augmenter en 2017 ?

Non	Oui
92%	8%

Les entreprises qui ont répondu **oui** investissent principalement en Europe.

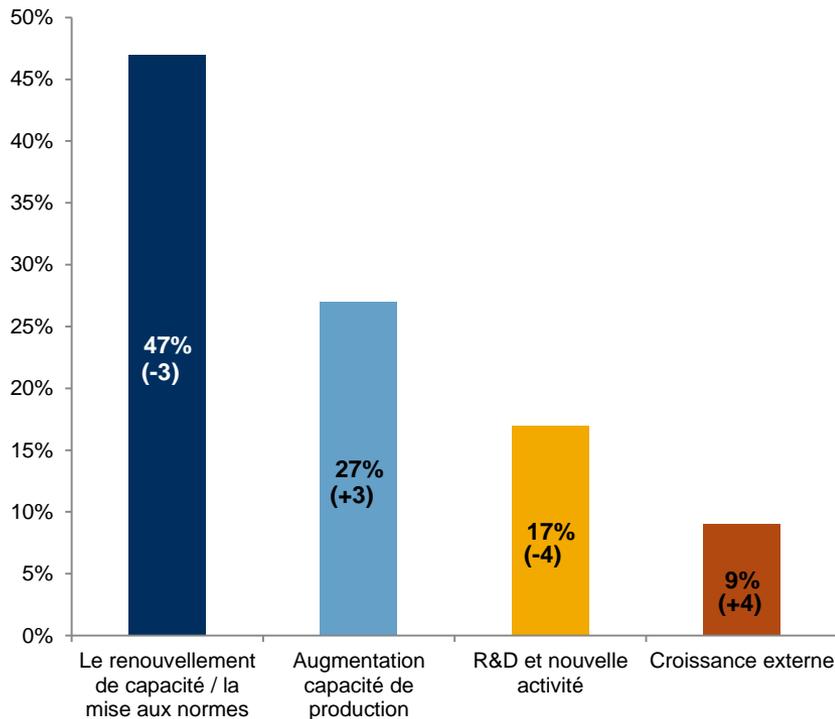


# France, Baromètre Investissement : 53% des entreprises lancent l'offensive

L'augmentation des capacités de production (+3pp) et la croissance externe (+4pp) sont privilégiées par rapport à 2015

## Quelle est la nature de vos investissements réalisés ou envisagés cette année ?

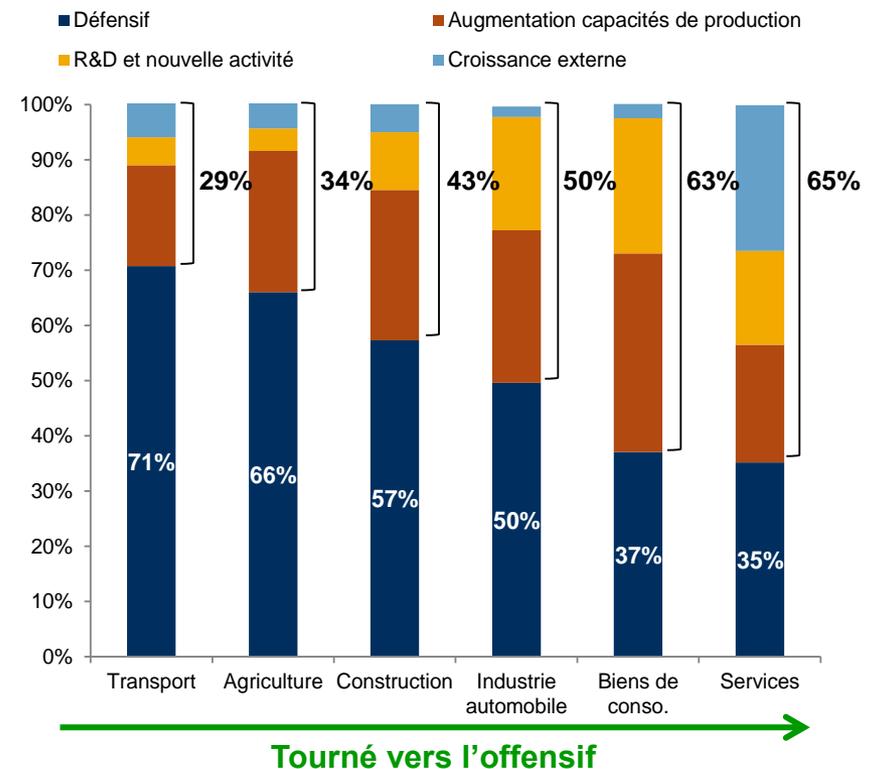
(.) variation en pp par rapport au Baromètre 2015.



Les secteurs tournés vers le consommateur (services, biens de consommation, automobile) passent à l'offensive.

## Analyse sectorielle : les plus et les moins défensifs

(.) variation en pp par rapport au Baromètre 2015.



# Stratégie



Wilfried Verstraete

Président du Directoire

A company of **Allianz** 

Euler Hermes Group

Membre d' **Allianz** 

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

# Nos axes stratégiques prioritaires restent inchangés et doivent nous permettre de renforcer notre position de leader sur le marché

## *L'objectif ultime*

**Produire d'excellents résultats financiers**

## *La façon de faire*

**Service Client de premier ordre**

## *La feuille de route*

### **Croissance rentable**

- Diminuer la dépendance aux marchés matures
- Étendre la gamme de produits
- Nouveaux canaux de distribution (banques, AZ)

### **Excellence dans la Souscription**

En utilisant :

- La bonne gouvernance
- Les bons outils
- Et le bon timing

### **Transformation digitale**

- Dans nos interactions internes et externes au quotidien
- Explorer les nouvelles offres de produits et services dans l'environnement numérique

## *Les fondamentaux*

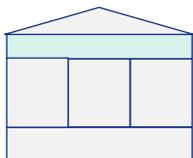
### **Modèle opérationnel et de gouvernance cohérent et flexible**

- *Ségrégation de la souscription risques et commerciale*
- *6 régions + 1 pour les multinationales avec des responsabilités claires et un contrôle effectif des fonctions Groupe*
- *1 seul « risk carrier » pour l'Europe et l'Asie pour optimiser la gestion capitalistique et réglementaire*
- *Un pôle digital avec un gouvernance dédiée*

L'environnement concurrentiel, l'évolution technologique, l'incertitude politique nous forcent à accélérer notre transformation...

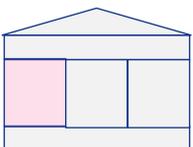


**notre programme de transformation pour rester le leader  
incontesté du marché**



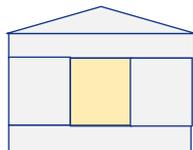
### **TRUE CUSTOMER CENTRICITY**

Mettre le Client « au centre » de tout ce que nous faisons



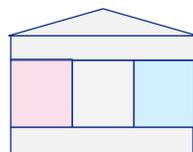
### **LEVIERS DE CROISSANCE**

Accroître la pénétration de l'assurance-crédit sans préjudice sur la marge et développer l'activité caution



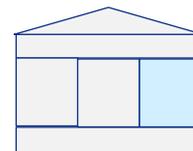
### **EXCELLENCE TECHNIQUE**

Gérer les cycles et les nouveaux marchés avec les meilleurs outils



### **PRODUCTIVITÉ**

Libérer les ressources nécessaires pour la croissance et les développements numériques



### **DIGITALISATION ÉVOLUTIVE ET DISRUPTIVE**

Objectif « zéro papier » avec les clients  
Améliorer la qualité de notre souscription et la distribution de nos produits par le digital

# Activité Caution



Gilles Goac

Directeur Spécialités |  
Caution, Assurance Fraude  
& Moyen Terme

A company of **Allianz** 

Euler Hermes Group

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

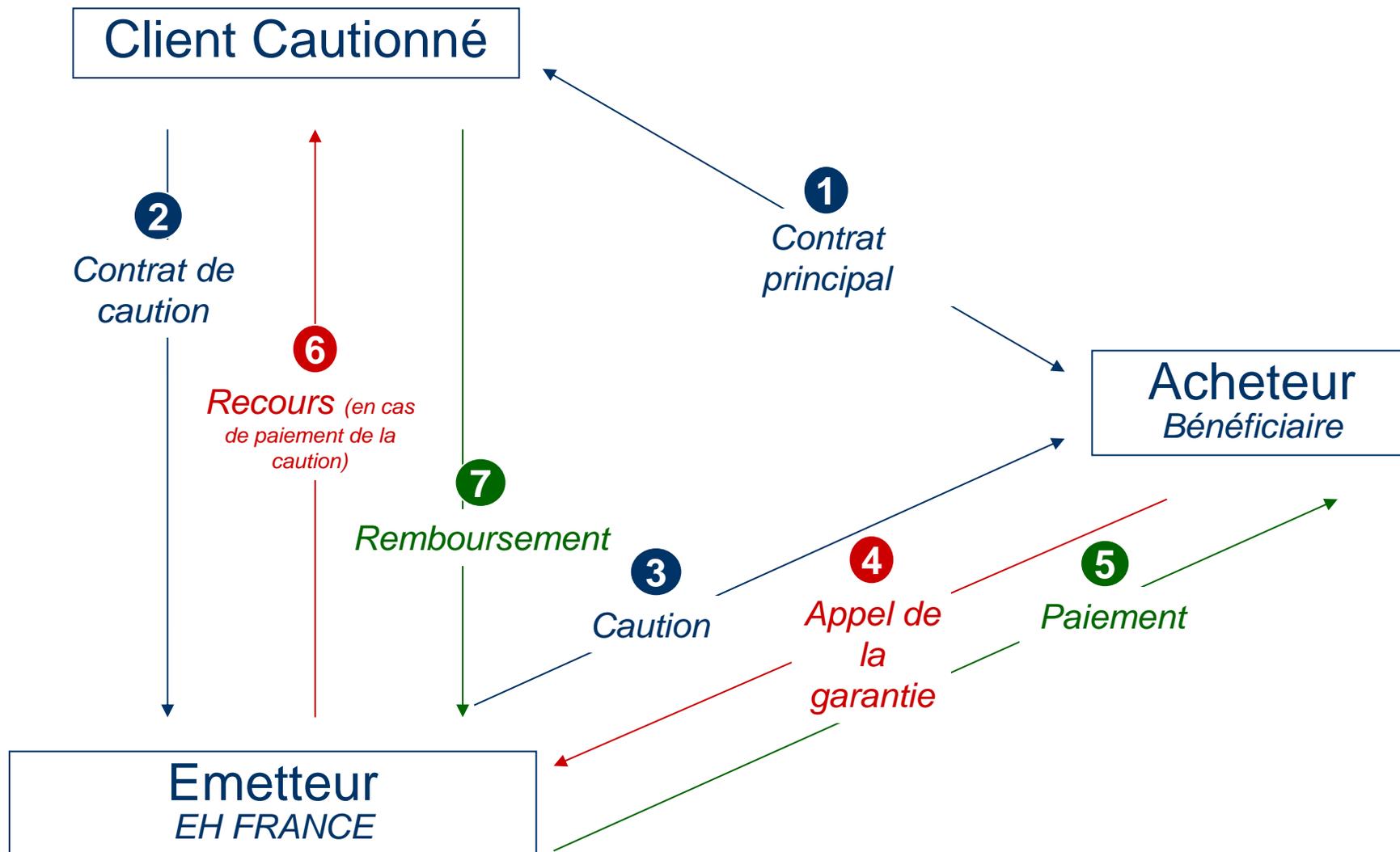
Membre d' **Allianz** 

Euler Hermes est extrêmement bien positionné dans le contexte actuel en terme de rating (S&P) :



## Nos points forts

- Acteur majeur de l'assurance Caution avec 26 bureaux dans le monde
- Une véritable alternative aux garanties bancaires, reconnue par tous les bénéficiaires (publics et privés)
- Des services digitaux facilitant les émissions instantanées de cautions électroniques ([www.ehcaution.fr](http://www.ehcaution.fr))
- Capacité à monter des syndications avec des partenaires bancaires
- Des émissions d'actes sur des durées longues
- Une capacité à accompagner nos clients partout dans le monde via nos partenariats bancaires



## ▶ Intérêt du cautionnement

Le recours à la caution facilite le développement des entreprises en apportant la possibilité de :

- sécuriser les partenaires de l'entreprise (ex: caution de bonne fin),
- décaler une sortie de trésorerie (ex: caution douanière),
- anticiper une rentrée de fonds (ex: retenue de Garantie),
- accéder aux professions réglementées (ex: garanties Travail Temporaire),

1

Obligations de marché = Cautions de marché

Pour les projets d'infrastructures / Exportateurs

En France & Dans le monde



CAUTION DE SOUMISSION



CAUTION DE BONNE FIN



CAUTION DE RESTITUTION D'ACOMPTE



GARANTIE DE PAIEMENT / SOUS TRAITANCE



CAUTION DE RETENUE DE GARANTIE

2

Obligations légales = Cautions légales



CAUTION ENVIRONNEMENTALE



CAUTION INTERIM

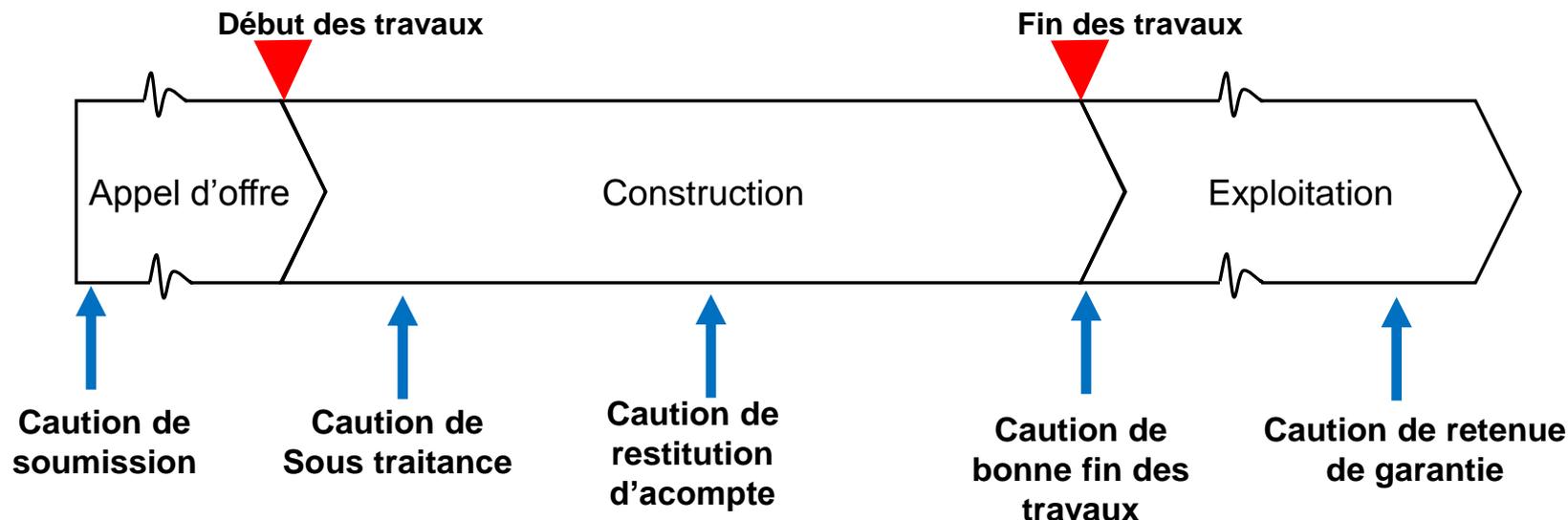


CAUTION DOUANE



CAUTIONS AGROALIMENTAIRES

# Focus sur les cautions de marché pour se prémunir pendant toutes les étapes du contrat



- exigée par le Maître d’Ouvrage dans le règlement de l’Appel d’Offre
- **garantit** au bénéficiaire de la compensation, le préjudice subi, pour un montant prédéfini, lorsque l’entreprise retenue ne rentre pas dans le marché
- exigée par le sous traitant
- **garantit** le sous-traitant en cas de défaillance de l’entreprise générale et évite l’éventuel double appel en paiement du maître d’ouvrage.
- éventuellement exigée par le Maître d’Ouvrage lors du paiement d’un acompte
- **garantit** le paiement des sommes avancées par le bénéficiaire en cas de défaillance de l’entreprise contractante
- éventuellement exigée par le Maître d’Ouvrage
- **garantit** l’exécution (dans les délais, aux spécifications requises et sans dépassement budgétaire) du contrat conclu entre le Maître d’Ouvrage et l’entreprise contractante en cas de défaillance technique ou financière
- exigée par le Maître d’Ouvrage dans le cadre d’un Marché Public / Privé
- **garantit** le remboursement au bénéficiaire des sommes libérées à l’avance pour la retenue contractuelle



## Avantages concurrentiels Euler Hermes



## Bénéfices pour vos clients

**1** Notation Standard & Poors AA-



Rassurer ses acheteurs (publics/privés)

**2** Capacité d'émettre des cautions jusqu'à 8 ans

Etre en mesure de réaliser de grands projets dans la durée

**3** Une alternative aux cautions émises par les banques

Préserver ses lignes bancaires pour obtenir des prêts, des découverts,...

**4** Capacité d'émettre des cautions à l'international dans toutes les langues (26 bureaux Cautions EH/AZ)

S'assurer d'avoir une caution conforme juridiquement sur le marché local

## Relais Euler Hermes

- Allemagne
- Autriche
- Australie
- Belgique
- Danemark
- Finlande
- Grande Bretagne
- Hong-Kong
- Irlande
- Norvège
- Pays-Bas
- République Tchèque
- Pologne
- Singapour
- Suède
- Suisse
- Turquie
- USA



## Relais Allianz

- Argentine
- Brésil
- Colombie
- Italie
- Portugal
- Roumanie
- Hongrie
- Slovaquie

## Relais Mapfre JV

- Espagne
- Amérique du Sud

## Monde

- Partenariats bancaires



# Nos partenaires dans le monde

## 27 partenaires fronteurs : 23 banques + 4 assureurs



# Quelques exemples de projets cautionnés par EH France

⇒ LGV Bretagne Pays de la Loire (France)



⇒ Arena Stadium (France)



⇒ Câblage sous-marin (Canada)



⇒ Fondation LVMH (France)

⇒ Projet d'infrastructure Rail (UK)



⇒ Route du littoral (Réunion)

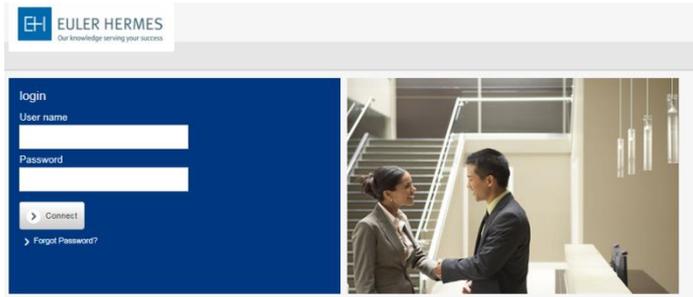
⇒ Routes (Ghana)



⇒ Eoliennes Off Shore (Allemagne)



## EHCAUTION.FR, le site dédié à la gestion de vos e-cautions



Le Portail Caution est un service en ligne qui permet aux clients de réaliser des demandes de e-cautions électroniques, et de consulter leurs encours.

### Quels avantages ?

- Solution pour vos e-cautions 100% digitalisées avec signature électronique sécurisée
- Réactivité commerciale, vous pouvez obtenir une e-caution en quelques minutes dans les conditions du contrat
- Diminution des coûts de traitements administratifs, de procédure, de frais de port et d'archivage
- Accès en ligne par les bénéficiaires aux e-cautions pour vérifier sur un autre espace en ligne dédié

# Résultats financiers 2016



Clarisse Kopff

Membre du Directoire

A company of **Allianz** 

Euler Hermes Group

Membre d' **Allianz** 

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success



1

- 1** **Faits marquants 2016**
- 2** Résultats financiers 2016
- 3** Perspectives : Chiffres clés Q1 2017



**Ambitions commerciales** recentrées sur les **zones moins risquées**, développement de la **caution** et extension de nos **partenariats stratégiques** (coopération avec CPPIC sur le marché chinois, collaboration avec Moody's en Allemagne, partenariat avec des acteurs de l'économie digitale).

**EH a maintenu une politique de souscription des risques prudente** dans les pays émergents, et assoupli sa souscription dans les marchés matures afin de soutenir la croissance.

**Lancement d'Accelerate**, programme sur 3 ans destiné à accélérer la transformation digitale du Groupe et améliorer encore nos processus et la qualité de nos services.

**Investissements dans le digital** : nos équipes de la Digital Agency jouent un rôle de pionnier dans l'élaboration de prototypes, de nouveaux produits et la recherche de partenariats de distribution innovants.

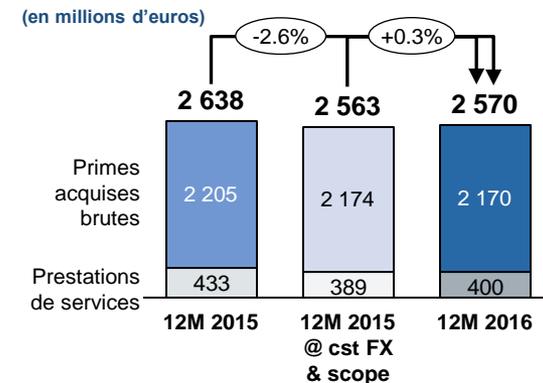
**Lancement de plans de productivité** dans plusieurs pays européens, visant une réduction brute globale de l'ordre de 300 effectifs à horizon 2019. Les gains de productivité ainsi réalisés seront réinvestis dans le développement international, les nouveaux produits, et la digitalisation.

**Cession du groupe Bürgel** en février 2016 (activités de services d'information en Allemagne) et de **notre participation dans Graydon** en septembre 2016 (société d'information aux Pays-Bas).

**Le chiffre d'affaires a atteint 2 570 millions d'euros**, stable à taux de change et périmètre constants<sup>1</sup> malgré un environnement difficile.

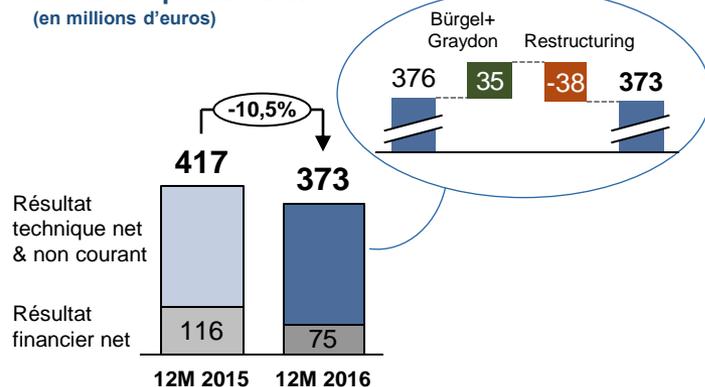
- La nouvelle production commerciale a été en retrait comparativement à 2015, suite à l'ajustement de notre stratégie de croissance, notamment dans les pays émergents
- Les prix sont restés globalement stable malgré la pression concurrentielle encore forte en Europe
- Le chiffre d'affaires de nos assurés, sous pression dans certains secteurs, n'a pas pu contribuer à la croissance des primes.

## Chiffre d'affaires



## Résultat opérationnel

(en millions d'euros)



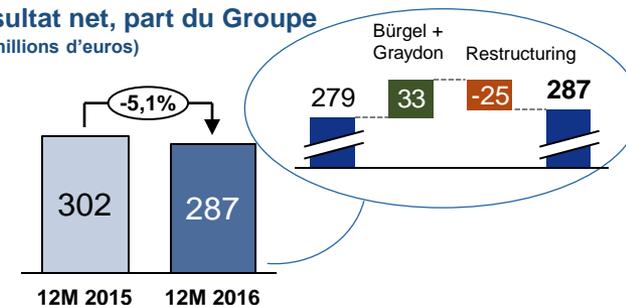
**Le résultat opérationnel atteint 373 millions d'euros**, en baisse de 10,5% par rapport à 2015 en raison de la baisse du résultat financier :

- Le résultat technique reste stable à 302 millions d'euros
- Le coût de restructuration de 38 millions a été presque entièrement neutralisé par la plus-value réalisée sur la vente des entités Bürgel et Graydon (35 millions d'euros au total)
- Le résultat financier bénéficiait en 2015 d'un résultat de change fortement positif et de plus-values plus importantes sur le portefeuille financier, ce qui ne s'est pas reproduit en 2016.

**Le résultat net ressort à 287 millions d'euros**, en diminution de 5%, grâce à l'amélioration du taux de taxes.

## Résultat net, part du Groupe

(en millions d'euros)



(1) Les chiffres publiés 2015 ont été retraités pour tenir compte de la vente des entités Bürgel réalisée en février 2016 et rétroactive au 1<sup>er</sup> janvier 2016. Bürgel représentait un chiffre d'affaire de 39.1 millions d'euros sur l'année 2015.

# 2

- 1 Faits marquants 2016
- 2 Résultats financiers 2016**
- 3 Perspectives : Chiffres clés Q1 2017

En milliers d'euros	2016	2015	Δ
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 569 906</b>	<b>2 638 375</b>	<b>-2,6%</b>
Charges brutes de sinistres	-1 088 111	-1 147 540	-5,2%
Charges d'exploitation	-1 063 098	-1 088 926	-2,4%
Résultat de la réassurance	-117 185	-100 468	+16,6%
<b>Résultat technique net</b>	<b>301 512</b>	<b>301 441</b>	<b>+0,0%</b>
Produits des placements nets de charges	75 326	116 343	-35,3%
Autres charges et produits opérationnels	-3 499	-426	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>373 339</b>	<b>417 358</b>	<b>-10,5%</b>
Charges de financement	-6 191	-8 352	-25,9%
Quote-part dans les entreprises associées	15 343	18 703	-18,0%
Impôts sur les résultats	-94 842	-123 537	-23,2%
Participations ne donnant pas le contrôle	-697	-1 696	-58,9%
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>286 952</b>	<b>302 476</b>	<b>-5,1%</b>
<b>Ratio de sinistres net</b>	<b>52,2%</b>	<b>53,3%</b>	
<b>Ratio de coûts net</b>	<b>27,6%</b>	<b>26,8%</b>	
<b>Ratio combiné net</b>	<b>79,8%</b>	<b>80,1%</b>	

En milliers d'euros	2016	2015	Δ	Δ <sup>(1+2)</sup>
Primes acquises brutes	2 170 228	2 205 444	-1,6%	-0,2%
Prestations de services	399 677	432 931	-7,7%	+2,9%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 569 906</b>	<b>2 638 375</b>	<b>-2,6%</b>	<b>+0,3%</b>
Primes acquises cédées à la réassurance	-639 207	-656 407	-2,6%	
<b>Chiffre d'affaires net de réassurance</b>	<b>1 930 699</b>	<b>1 981 968</b>	<b>-2,6%</b>	

Le chiffre d'affaires brut est en diminution de 2,6%, impacté par un impact de change négatif et la vente des entités Bürgel en Allemagne. A périmètre<sup>1</sup> et taux de change constants, le chiffre d'affaires est en hausse de 0,3% :

- l'Europe continue sur une tendance de croissance atone (+0,3%<sup>2</sup>), avec une forte pression sur les prix et peu de dynamisme sur les volumes de chiffre d'affaires des assurés
- les marchés émergents ralentissent (+4,1%<sup>2</sup> en Asie, +3,6%<sup>2</sup> en Turquie et Moyen Orient)
- les primes issues de notre activité de caution et les revenus de prestations de services sont dynamiques et tirent la croissance.

(1) Les chiffres publiés 2015 ont été retraités pour tenir compte de la vente des entités Bürgel réalisée en février 2016 et rétroactive au 1<sup>er</sup> janvier 2016. Bürgel représentait un chiffre d'affaire de 39.1 millions d'euros sur l'année 2015.

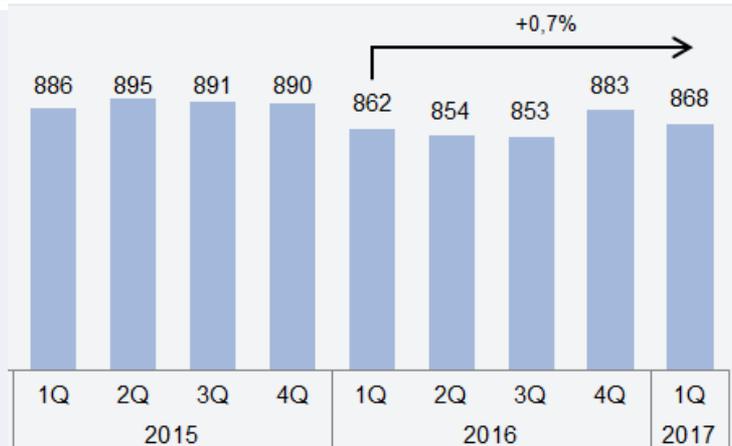
(2) Variations de chiffre d'affaires comparativement à 2015 à périmètre et changes constants

En milliers d'euros	2016	2015	Δ
Charges brutes de sinistres	-1 088 111	-1 147 540	-5,2%
Charges cédées en réassurance	288 275	321 842	-10,4%
<b>Charges nettes de sinistres</b>	<b>-799 836</b>	<b>-825 698</b>	<b>-3,1%</b>
<b>Ratio de sinistres net</b>	<b>52,2%</b>	<b>53,3%</b>	

- Les charges brutes de sinistres toutes années de rattachement confondues sont en diminution (-5,2%) comparées à 2015.
- Notre vigilance sur la souscription des risques et les plans d'action mis en place depuis fin 2015 ont permis de réduire de façon significative la sinistralité dans les pays émergents. En particulier le ratio de sinistres net sur l'année de rattachement 2016 s'est amélioré de 3,7 points (59,9% comparativement à 63,6% en 2015).
- Les charges nettes de sinistres ont diminué de -3,3%, et le ratio de sinistres net est en baisse de 1,1 points par rapport à l'année 2015.

## Engagements

(montants fin de période, en milliards d'euros)<sub>(1)</sub>



	4Q 2015	4Q 2016	1Q 2017
<b>Grade weight</b>			
1-5	85,8%	86,2%	86,3%
6-10	14,2%	13,8%	13,7%

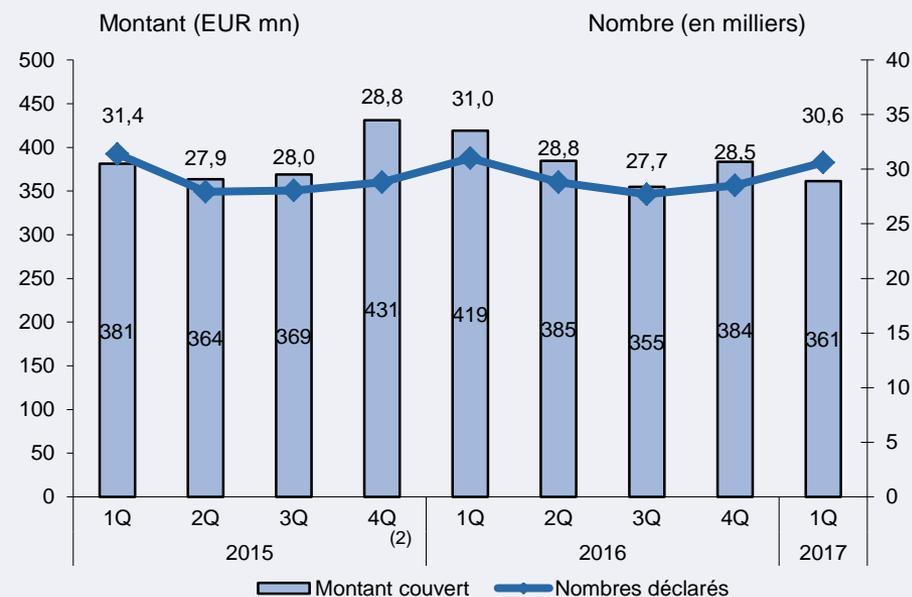
Le montant des engagements est resté stable, malgré une hausse sur le trimestre Q4 liée à des effets de saisonnalité.

(1) Assurance-crédit uniquement (hors cautionnements et autres services).

(2) Montant couvert: Montant assuré après comparaison avec la limite de crédit et avant l'application de franchise et de rétention propre.

## Sinistres

(Assurance-crédit uniquement)<sub>(1)</sub>



Les déclarations de sinistres en 2016 sont restées stables par rapport à 2015 avec une tendance baissière en cours d'année.

Le début d'année 2017 est à un niveau particulièrement bas.

# Ratio de coûts pénalisé par le manque de croissance du chiffre d'affaires

En milliers d'euros	2016	2015	Δ	Δ <sup>(1+2)</sup>
<b>Frais d'exploitation techniques</b>	<b>-1 055 750</b>	<b>-1 081 560</b>	-2,4%	+2,4%
Prestations de services	399 677	432 931	-7,7%	+2,9%
<b>Frais d'exploitation techniques (y. c. prestations de services)</b>	<b>-656 073</b>	<b>-648 628</b>	<b>+1,1%</b>	<b>+2,2%</b>
<b>Ratio de coûts brut</b>	<b>30,2%</b>	<b>29,4%</b>		
Commissions de réassurance	233 748	234 096	-0,1%	
<b>Ratio de coûts net</b>	<b>27,6%</b>	<b>26,8%</b>		

- Les frais d'exploitation techniques ont augmenté de +2,4% par rapport à 2015 retraités à périmètre et change constants, principalement impactés par l'augmentation du coût des salaires (hausse conventionnelle, notamment en Allemagne), tandis que les primes sont restées stables.
- Une partie seulement de la hausse des coûts a pu être compensée par des économies réalisées notamment sur les frais de déplacement, les loyers dans certains pays, et la TVA.
- Le ratio des coûts bruts s'élève à 30,2% en hausse de +0,8 point.
- Le ratio de coûts nets suit la même évolution (+0,8 point) pour s'établir à 27,6%.

(1) Les chiffres publiés 2015 ont été retraités pour tenir compte de la vente des entités Bürgel réalisée en février 2016 et rétroactive au 1<sup>er</sup> janvier 2016. Bürgel représentait un total de frais d'exploitation technique de 36,8 millions d'euros sur l'année 2015.

(2) Variations comparativement à 2015 à périmètre et changes constants

En milliers d'euros	2016	2015	Δ
Revenus courants des placements nets de charges	59 639	69 157	-13,8%
Plus-values réalisées et dépréciations nettes de reprises	18 280	31 507	-42,0%
Résultat de change	-2 593	15 679	-116,5%
<b>Produit des placements nets de charges</b> (hors coût de financement)	<b>75 326</b>	<b>116 343</b>	<b>-35,3%</b>

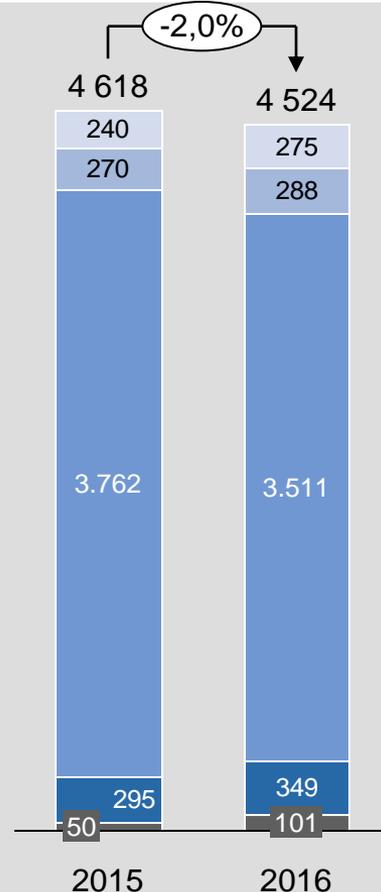
Le résultat financier s'élève à 75 millions d'euros fin 2016, en baisse comparativement au résultat financier de 2015 qui était exceptionnellement élevé.

Cela s'explique essentiellement par :

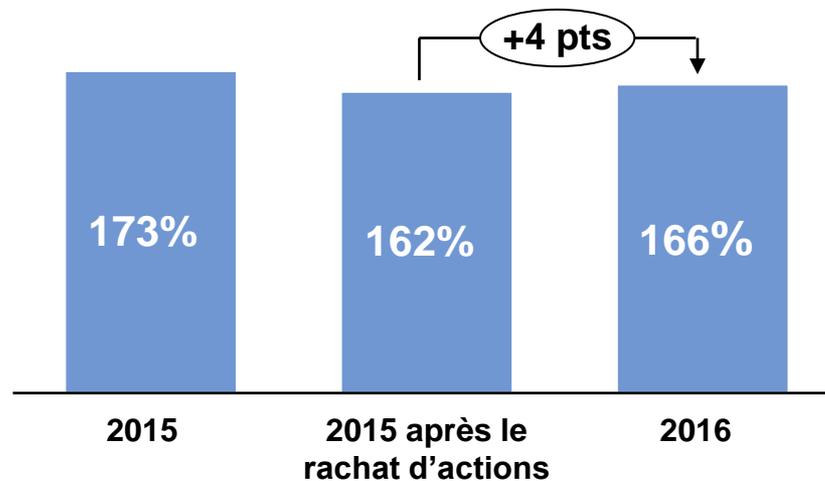
- un niveau de plus-values moins important cette année : en 2015 nous avons cédé plusieurs lignes de notre portefeuille obligataire en vue des opérations de rachat d'actions à Allianz Vie d'une part, et du versement d'un dividende exceptionnel intragroupe d'autre part
- le résultat de change négatif (-2,6 millions d'euros) alors qu'il était fortement positif en 2015
- les revenus obligataires ont également été sous pression en raison d'un taux de réinvestissement en baisse

## Portefeuille d'actifs (en millions d'euros)

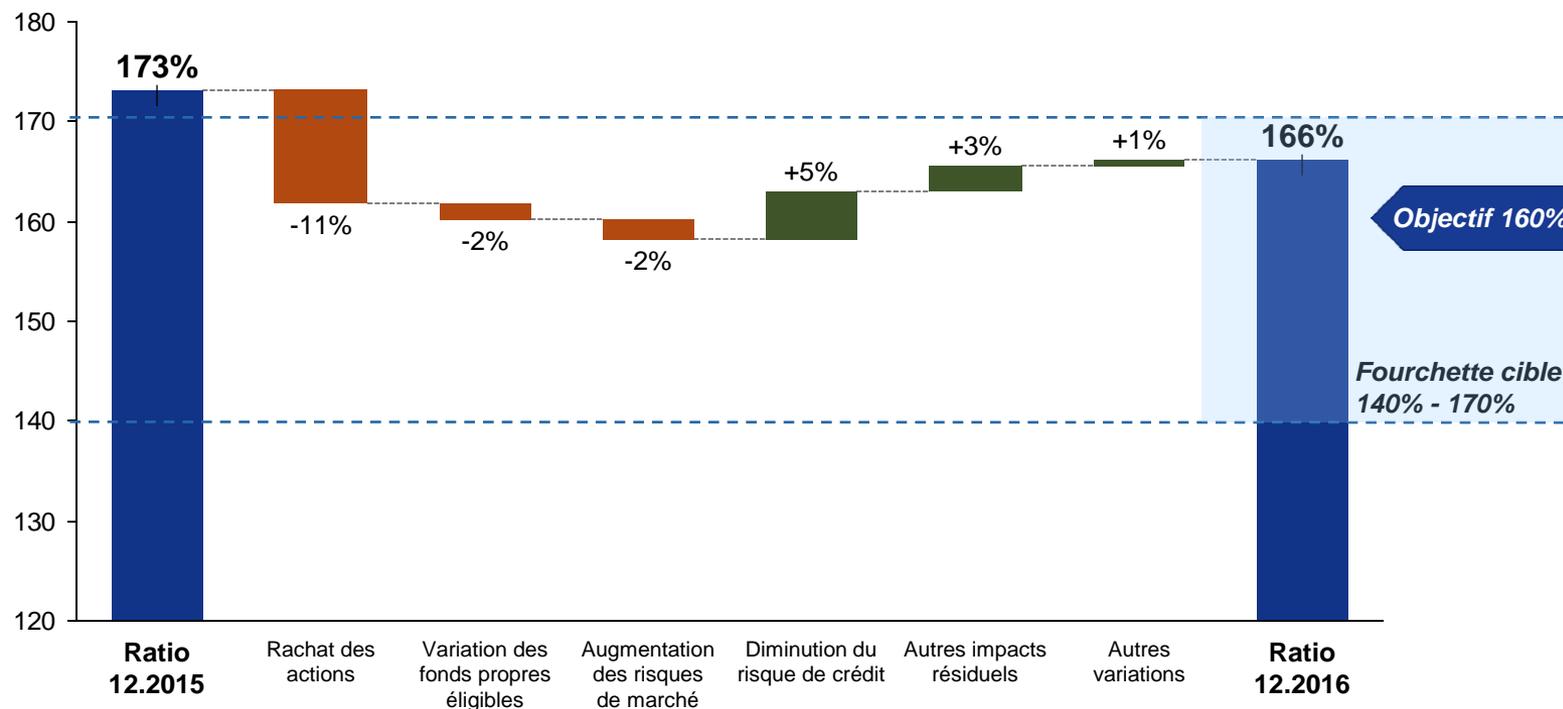
- Immobilier de placement
- Actions
- Obligations & Prêts
- Trésorerie (opérationnel)
- Trésorerie (investissement)



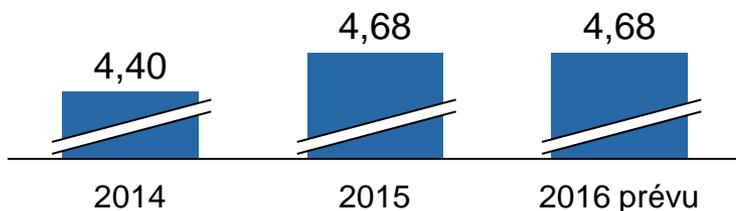
- Valeur de marché du portefeuille d'investissements en baisse de 94 millions d'euros (+2,0%) suite à la cession début 2016 de plusieurs lignes de titres pour financer le programme de rachat d'actions à Allianz Vie.
- Augmentation du poids des actions de 5,8% à 6,4%
- Le portefeuille reste essentiellement investi en produits de taux pour un total de 3,5 milliards d'euros à fin 2016 :
  - 56,8% investis en AAA et AA
  - duration moyenne de 3,2 à fin 2016



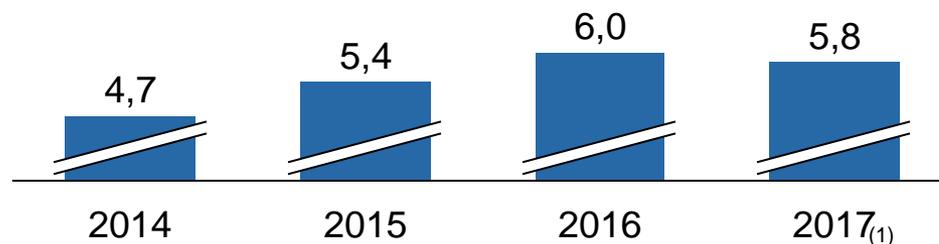
En million d'euros	2015	2015 après le rachat d'actions	2016
Capitaux propres	2 715	2 549	2 623
Fonds propres éligibles	2 537	2 370	2 348
Capital exigé	1 466	1 466	1 414



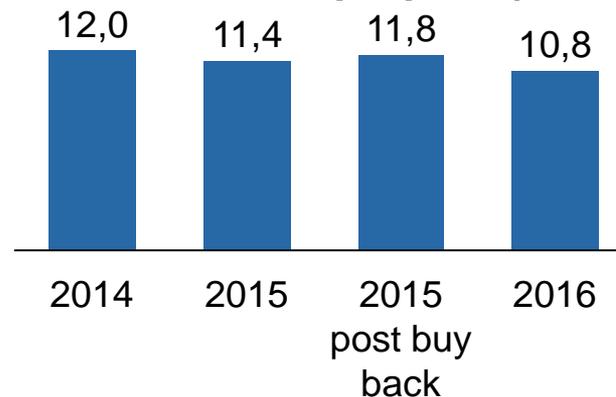
## Dividende par action (en euros)



## Rendement du dividende (en %)

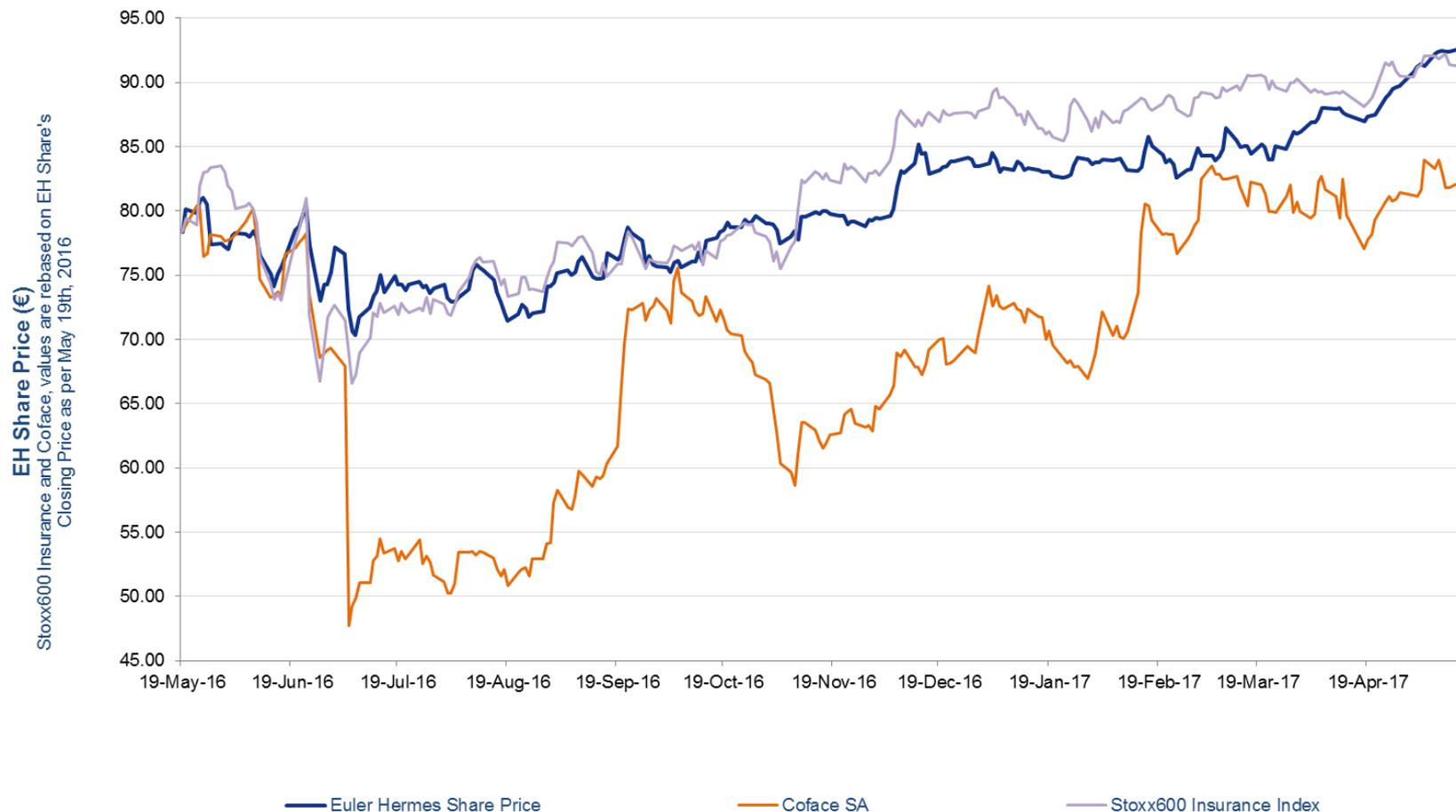


## Retour sur fonds propres (en %)



(1) Calcul du rendement du dividende 2017 basé sur la moyenne du prix de l'action EH entre juin 2016 et mai 2017

## EH Closing Share Prices, compared with Coface SA and sector



Depuis début mai 2017, le cours de l'action s'est stabilisé autour de 92 euros.

# 3

- 1 Faits marquants 2016
- 2 Résultats financiers 2016
- 3 **Perspectives : Chiffres clés Q1 2017**

En milliers d'euros	Q1 2017	Q1 2016	Δ
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>656 606</b>	<b>660 279</b>	<b>-0,6%</b>
Résultat technique net	84 164	78 096	+7,8%
Produits des placements nets de charges	25 042	25 736	-2,7%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>109 206</b>	<b>103 832</b>	<b>+5,2%</b>
Autres produits et charges opérationnels	-334	23 344 <sup>(1)</sup>	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>108 872</b>	<b>127 176</b>	<b>-14,4%</b>
<b>Résultat net – part du groupe</b>	<b>88 242</b>	<b>101 218</b>	<b>-12,8%</b>
<b>Ratio de sinistres net</b>	<b>52,8%</b>	<b>53,9%</b>	
<b>Ratio de coûts net</b>	<b>25,6%</b>	<b>25,4%</b>	
<b>Ratio combiné net</b>	<b>78,4%</b>	<b>79,3%</b>	

(1) Dont la vente des entités Bürgel en Février 2016 (24,3 millions d'euros avant impôt).

**Merci de votre  
attention**

A company of **Allianz** 

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

# Rapport des Commissaires aux Comptes

Xavier Dupuy  
KPMG SA

Alain Auvray  
EXCO Paris Ace SA

A company of **Allianz** 

Euler Hermes Group

Membre d' **Allianz** 

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

- Rapport sur les comptes annuels
- Rapport sur les comptes consolidés
- Rapport sur le rapport du président du Conseil de Surveillance
- Rapport sur les conventions et engagements réglementés

## Rachat d'actions réalisé dans le cadre du placement d'Allianz Vie

### ■ Présentation de l'opération

- **Placement privé** par Allianz Vie de sa participation dans Euler Hermes
- **Rachat par Euler Hermes de 4,9%** de ses actions dans le cadre du placement
- **Prix du placement** : 75,94 euros par action (**décote de 7,5%** par rapport au cours de clôture du 18/05)
- **Annulation des 2 200 000** actions rachetées ainsi que 500 542 actions propres

### ■ Motivation

- Une **opération relative**
- **Réduit efficacement** une part substantielle du **surplus de capital**

### ■ Conséquence sur l'actionnariat

- La part des minoritaires a augmenté du 29,7% à **35,5%**
- La part de l'actionnaire majoritaire (Allianz) a diminué du 67,8% à **63%**

# Gouvernance

Euler Hermes Group

# Travaux du Comité d'Audit et Risques



Philippe Carli

Président du Comité d'Audit et Risques

A company of **Allianz** 

Euler Hermes Group

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

Membre d' **Allianz** 



P. Carli



B. Bovermann



T.B. Quaas



## Thèmes majeurs

---

- **Comptes** annuels, semestriels et trimestriels, sociaux et consolidés
- Implémentation des règles **Solvabilité II**
- Gestion du **capital** = rachat d'actions
- Gestion des **risques**
- Supervision du processus d'**appel d'offres** de sélection des CACs
- Qualité de **Contrôle interne** et **Compliance**
- Suivi des **missions et recommandations de l'audit interne**
- **Auto-évaluation** de son fonctionnement et de ses travaux

## Processus d'appel d'offres des Commissaires aux Comptes

- **Rotation** des Commissaires aux Comptes chez Allianz SE en **2018** : Solo et **filiales consolidées**
- Décision d'**aligner EH avec Allianz SE** en terme de timing et de candidats
  - Garantie de qualité des travaux de consolidation
  - Garantie d'absence de conflit d'intérêt
- **Appel d'offres en cours**: sélection des candidats pour 2018
- **Recommandation définitive** pour 2018 à venir
- Recommandation **pour 2017: Renouveler ACE et KPMG**  
(Résolutions 6 et 7)

# Travaux du Comité des Nominations et des Rémunérations



**T.B. Quaas**

Président du Comité des  
Nominations et des Rémunérations

Euler Hermes Group

# Travaux du Comité des Nominations et des Rémunérations en 2016



T.B. Quaas



B. Bovermann



R. Fernandez



## Thèmes majeurs

---

- Revue de la **performance** du Directoire
- **Rémunérations** attribuées en **2016** aux membres du Directoire
- **Politique** de rémunération **2017** pour le Directoire et pour le Conseil de Surveillance
- **Nouvelles nominations** au Directoire
- **Examen de candidats** au Conseil de Surveillance
- **Indépendance** des membres du Conseil de Surveillance – auto-évaluation

La politique de rémunération de 2016 a été reconduite en 2017 comme suit:

**1** Une **rémunération fixe** selon les pratiques de marché et en cohérence avec les règles du groupe Allianz, actionnaire majoritaire

**2** Une **part variable prépondérante**

- 50% d'objectifs financiers quantitatifs
- 50% d'objectifs individuels

**3** Une **performance inscrite dans la durée**

- Bonus à moyen terme sur 3 ans susceptible d'être impacté par un malus,
- Bonus à long terme sur 4 ans lié au cours de bourse

# Politique de rémunération 2017 du Directoire (10ème résolution)

Rémunération fixe annuelle

**35%**



Rémunération variable  
en 3 parts égales au moment du  
grant:

**65%**

1

Bonus variable  
annuelle

2

Bonus à moyen terme  
(payable à 3 ans)

3

Bonus à long terme  
(payable à 4 ans)

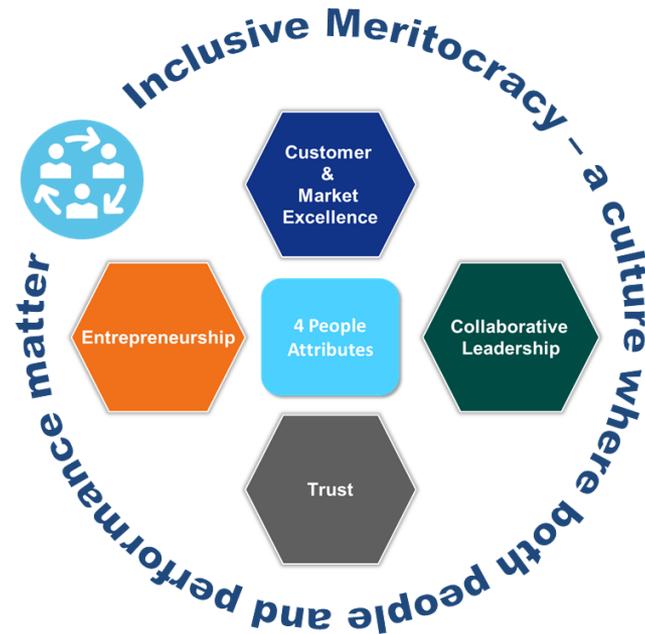
>50% : objectifs  
financiers

>50%: objectives  
individuels

- Quantitatifs  
« *What Targets* »  
25%
- Qualitatifs  
« *How Targets* »  
25%

> 50% des RSU attribués  
liés au cours de bourse  
d'Allianz, 50% au cours  
de bourse d'Euler  
Hermes

## Inclusive Meritocracy



## Multi-Rater

- Outil **additionnel mais optionnel** à disposition du Conseil de Surveillance
- Portant sur les objectifs individuels qualitatifs (25%) « **How Targets** »
- Recueillant les **observations** et comportements relevés par des collègues
- Permettant un **calibrage** de la performance individuelle

La politique d'attribution de jetons de présence, fixée en 2016, a été reconduite en 2017 comme suit :

	Jetons de présence attribués (k€)
▪ <b>Président</b> du Conseil de Surveillance*	110 €
▪ Chacun des <b>membres</b> *	35 €
▪ Membre d' <b>un</b> ou <b>deux comité(s)</b> *	(+) 15 €
▪ <b>Président</b> du Comité d' <b>Audit</b> et des Risques	(+) 15 €
▪ <b>Président</b> du Comité des Nominations et <b>Rémunérations</b>	(+) 5 €
▪ Déduction en <b>cas d'absence</b>	
• du Conseil de Surveillance	(-) 5 €
• d'un comité	(-) 3 €

\* Les membres représentants d'Allianz résidents hors de France ont renoncé à leurs jetons de présence

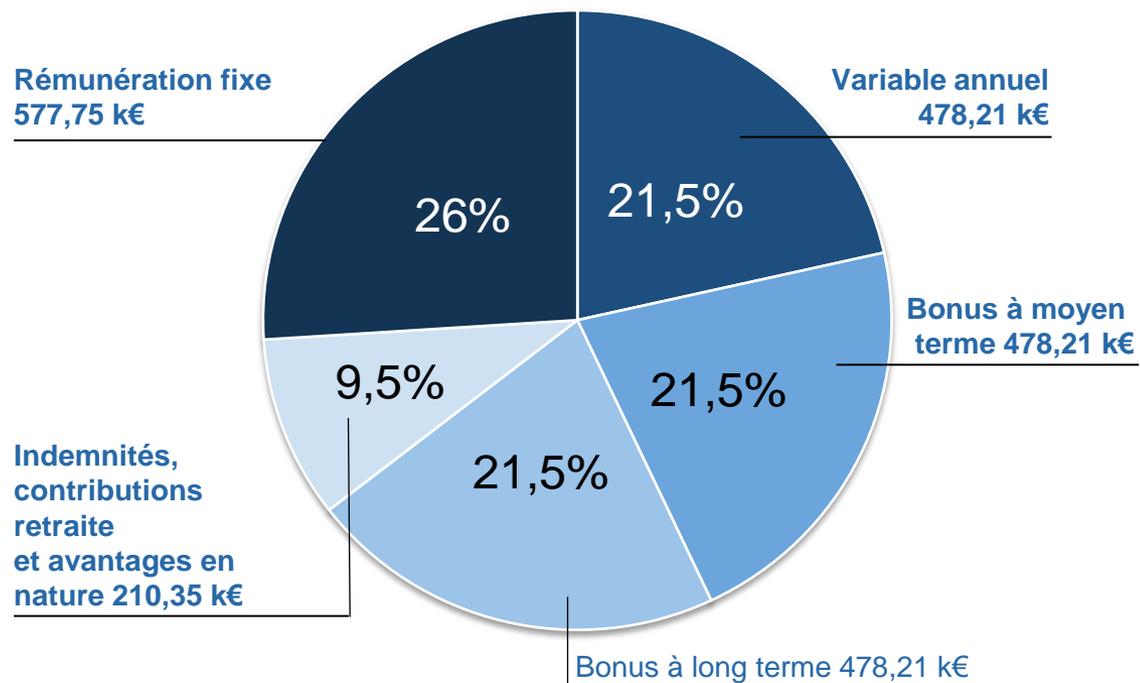
## Taux de Réalisation des Objectifs du Directoire en 2016

	W. Verstraete	F. Bizière	C. Kopff	P. Overeem	M. Pignotti	L. Sénécaut
50 % d'objectifs financiers	<b>107 %</b>					
25 % d'objectifs individuels quantitatifs	<b>Atteint</b>	<b>Atteint</b>	<b>Supérieur</b>	<b>Atteint</b>	<b>Atteint</b>	<b>Atteint</b>
25 % d'objectifs individuels qualitatifs	<b>Supérieur</b>	<b>Atteint</b>	<b>Atteint</b>	<b>Atteint</b>	<b>Atteint</b>	<b>Atteint</b>
<b>TOTAL</b>	<b>109 %</b>	<b>109 %</b>				

# Rémunération du Président du Directoire en 2016 (12ème résolution)



Wilfried Verstraete



**Total : 2 222,73 k€**

# Rémunération des membres du Directoire en 2016 (13ème résolution)



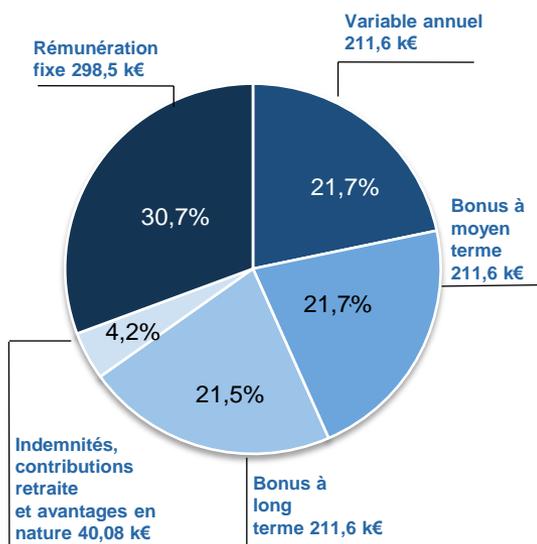
Frédéric Bizière



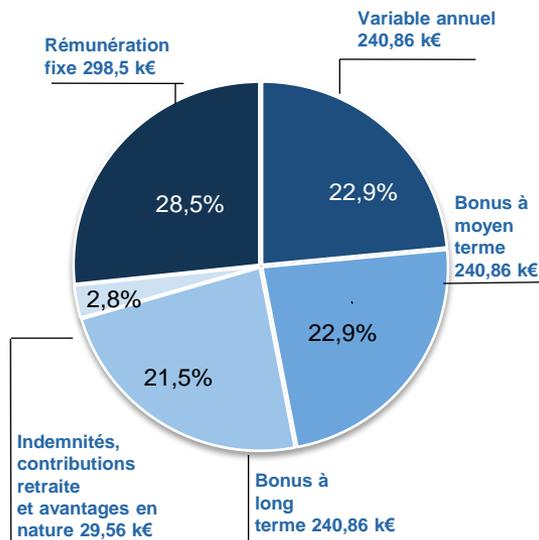
Clarisse Kopff



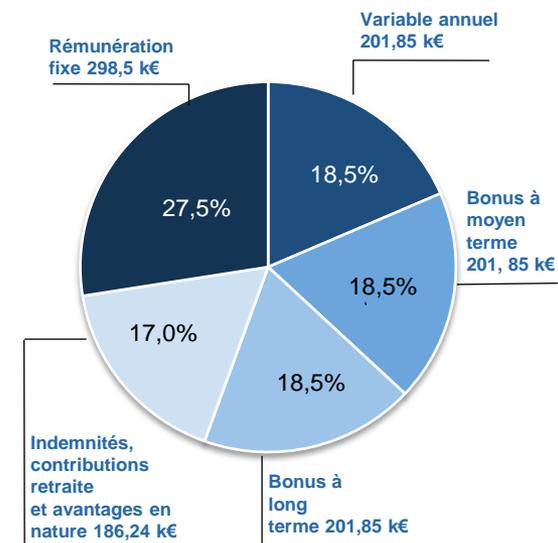
Paul Overeem



Total : 973,39 k€



Total : 1 050,64 k€

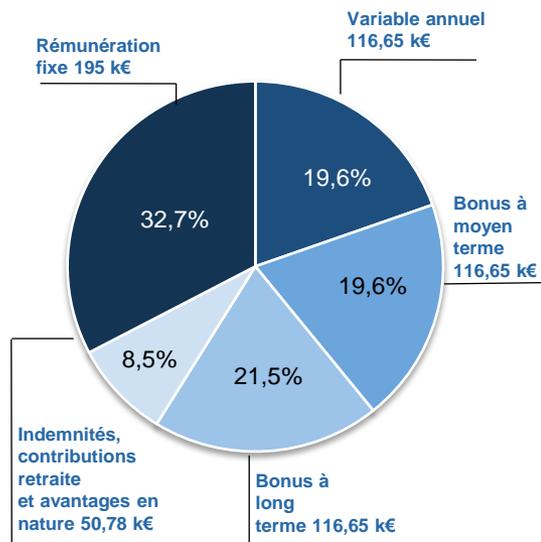


Total : 1 090,25 k€

# Rémunération des membres du Directoire en 2016 – depuis 1<sup>er</sup> avril 2016 (13<sup>ème</sup> résolution)



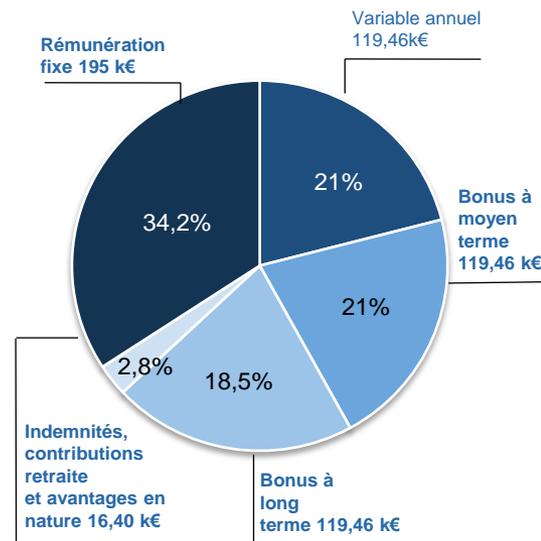
Michele Pignotti



Total : **595,73 k€**



Ludovic Sénécaut

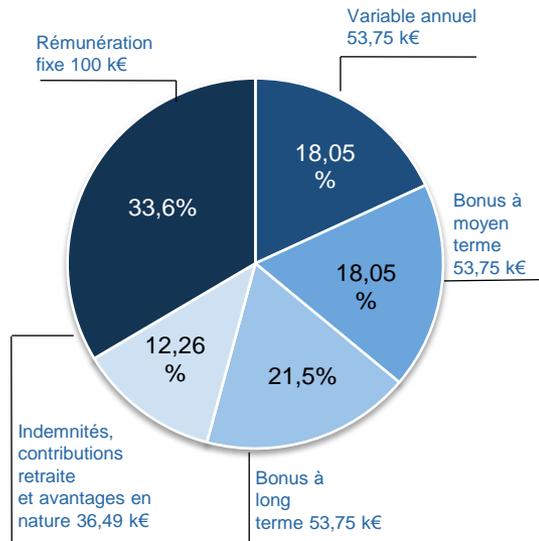


Total : **569,78 k€**

# Rémunération des membres du Directoire en 2016 – jusqu'au 31 mars 2016 (13ème résolution)



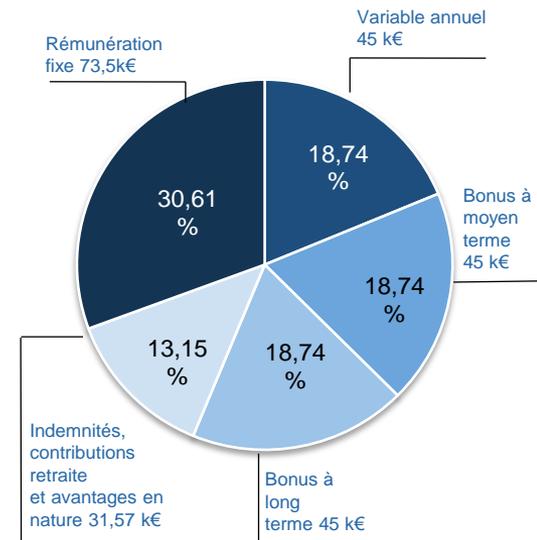
Gerd-Uwe Baden



Total : **297,74 k€**



Dirk Oevermann



Total : **240,07 k€**

# Questions & Réponses

Euler Hermes Group

# Vote des Résolutions



Catherine Zeller

Secrétaire du  
Bureau

A company of **Allianz** 

Euler Hermes Group

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

Membre d' **Allianz** 

## Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016

- Bénéfice de la société Euler Hermes Group 777 887 289,41€
- Montant global des dépenses et charges non déductibles de 14 005,23 €

### Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016

- Bénéfice net (part du Groupe) de 286,952 millions €

## Affectation du résultat de l'exercice et fixation du dividende à 4,68 €

- Détachement du coupon : 26 mai 2017
- Paiement des dividendes : 30 mai 2017

## Ajustement de la réserve pour actions propres

- Reprise de 26 163 285,87 €
- Ajustement de la réserve pour actions propres à 33 358 203,39 €

## Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés et approbation d'une convention nouvelle

Rachat par la Société de ses propres actions dans le cadre du placement d'actions par Allianz Vie portant sur sa participation dans Euler Hermes Group

## Renouvellement de Exco Paris Ace aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire

Renouvellement de KPMG SA  
aux fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire

Non-renouvellement et non-remplacement de  
M. Emmanuel Charrier  
aux fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant

Non-renouvellement et non-remplacement de  
KPMG Audit FS I  
aux fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant

Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du Président du Directoire et des membres du Directoire pour 2017

Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du Président du Conseil de Surveillance et des membres du Conseil de Surveillance pour 2017

## Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée en 2016 à M. Wilfried Verstraete, Président du Directoire



Wilfried Verstraete

---

## Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée en 2016 aux autres membres du Directoire



F. Bizière



C. Kopff



P. Overeem

Membres du Directoire  
jusqu'au 31 mars 2016



Gerd-Uwe Baden



Dirk Oevermann

Membres du Directoire  
depuis le 1er avril 2016



M. Pignotti



L. Sénécaut

## Vote impératif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée en 2016 aux Présidents du Conseil de Surveillance

Président  
jusqu'au 25 mai 2016



Clement Booth

Président  
depuis le 25 mai 2016



Axel Theis

## Autorisation au Directoire de faire racheter par la Société ses propres actions

Mise en harmonie de l'article 4 « Siège social » des statuts de la  
Société relatif au transfert du siège social

Mise en harmonie de l'article 12 « Pouvoirs » des statuts de la Société  
relatif aux autorisations préalables du Conseil de Surveillance de  
certaines décisions du Directoire

## Mise en harmonie de l'article 19 des statuts de la Société relatif aux Commissaires aux Comptes

## Modification de l'article 11 des statuts de la Société concernant l'obligation de détention d'actions applicable aux membres du Conseil de Surveillance

Délégation au Conseil de Surveillance en vue d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société pour les mettre en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires

## Pouvoirs pour les formalités

**Merci pour votre  
fidélité**

Euler Hermes Group

A company of **Allianz** 

Membre d' **Allianz** 

 **EULER HERMES**  
Our knowledge serving your success

### Avertissement

Ce document a été préparé par Euler Hermes Group aux seules fins de la présentation à l'Assemblée Générale de la Société du 24 mai 2017. Ce document ne doit pas être reproduit ou diffusé, en tout ou partie, par une personne autre que la Société. La Société n'assume aucune responsabilité au titre de l'usage de ce document.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante et aucune déclaration, garantie ou engagement, explicite ou implicite, n'est donnée sur celles-ci, et aucune assurance ne peut être donnée sur le caractère juste, exact, complet ou correct des informations ou opinions que ce document contient.

La Société, ses actionnaires, ses conseils ou représentants ou toute autre personne n'encourront aucune responsabilité pour tout dommage résultant de l'utilisation de ce document ou de son contenu ou résultant de toute autre façon de ce document.

Les participants sont invités à se référer au Document de Référence 2016, déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 20 avril 2017, sous le numéro D.17-0402, et à l'information trimestrielle au 31 mars 2017. Ces documents présentent ensemble une description détaillée du groupe Euler Hermes et de son activité, sa stratégie, sa situation financière et les facteurs de risque.

L'ensemble des informations relatives à l'Assemblée Générale du 24 mai 2017 sont disponibles sur le site internet du groupe Euler Hermes ([www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com)), dans la rubrique Investisseurs / Assemblée Générale 2017.

Ce document ne constitue pas une offre de vendre ou une invitation ou une sollicitation d'une offre de souscription ou d'achat de titres, et ne pourra servir de base à ou être utilisé pour toute offre, invitation ou autre contrat ou engagement dans toutes juridictions.