



EULER HERMES SA

**Rapport du commissaire à l'assemblée générale
des actionnaires sur les comptes consolidés pour
l'exercice clos le 31 décembre 2019**

Le 13 mai 2020



RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE EULER HERMES SA SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2019

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Euler Hermes SA (la « Société ») et de ses filiales (conjointement « le Groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Ce tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 29 mai 2018, conformément à la proposition du conseil d'administration émise sur recommandation du comité d'audit et sur présentation du conseil d'entreprise. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2020. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de la Société durant 2 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du Groupe, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2019, ainsi que le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global consolidé, la variation des capitaux propres consolidés et le tableau de flux de trésorerie consolidé de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes reprenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Ces comptes consolidés font état d'un total du bilan consolidé qui s'élève à EUR 4.976.934 milliers et d'un compte de résultat consolidé qui se solde par un résultat net, part du groupe, de l'exercice de EUR 142.268 milliers.

À notre avis, ces comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2019, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB et applicables à la date de clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « *Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés* » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Observation – Evénement postérieur à la date de clôture de l'exercice

En ce qui concerne la pandémie du COVID 19, nous attirons l'attention sur le point 1.3.2 du rapport de gestion et sur la note 33 ("Evénements postérieurs au 31 décembre 2019") des comptes consolidés. Le conseil d'administration y émet son avis que, bien que les conséquences de cette pandémie pourraient avoir un impact significatif sur les activités du Groupe en 2020, ces conséquences n'ont pas d'effet significatif sur la situation financière du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2019. Notre opinion ne comporte pas de réserve concernant ce point.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Valorisation des provisions techniques pour sinistres

Description du point clé de l'audit

Au 31 décembre 2019, les provisions techniques s'élèvent à EUR 2.080 millions et représentent 42% du total bilantaire consolidé.

La valorisation des provisions techniques pour sinistres est relativement complexe et repose sur un certain degré de jugement, et plus particulièrement, sur des méthodes actuarielles et des hypothèses pouvant ne pas être adéquates.

Etant donné la matérialité de ces provisions techniques dans les comptes consolidés, le degré d'incertitude engendré et le caractère discrétionnaire des hypothèses retenues, nous avons considéré ce sujet comme un point clé de l'audit.

Pour de plus amples informations sur la valorisation des provisions techniques, nous vous prions de vous référer à la note 18 des comptes consolidés.

Nos procédures d'audit relatives au point clé de l'audit

Nous avons obtenu une compréhension du système de contrôle interne relatif à la valorisation des provisions techniques pour sinistres. Nous avons également testé la conception et l'efficacité opérationnelle de certains contrôles clés.

Avec l'aide de nos experts internes en matière actuarielle, nous avons également évalué la pertinence des hypothèses retenues par rapport aux conditions actuelles de marché ainsi que l'adéquation de celles-ci par rapport aux résultats techniques enregistrés au cours de l'exercice sous revue. Nous avons également recalculé, de manière indépendante, les provisions techniques pour sinistres sur la base de techniques actuarielles reconnues. Nous avons par la suite comparé nos résultats avec ceux de la Société et avons obtenu la documentation justifiant les différences observées. Nous avons partagé et corroboré nos conclusions avec la direction actuarielle du Groupe.

Enfin, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des informations fournies dans les notes aux comptes consolidés et de leur conformité avec les normes internationales d'information financière.



Les tests indépendants que nous avons effectués n'ont pas révélés d'exceptions significatives quant à la valorisation des provisions techniques pour sinistres. Nous estimons également que les hypothèses principales retenues lors de la valorisation de ces provisions sont raisonnables quant aux conditions de marché.

Valorisation des placements qui ne font pas l'objet d'une cotation sur un marché actif

Description du point clé de l'audit

Le Groupe a, à son actif, des instruments financiers pour un montant agrégé de EUR 2.350 millions au 31 décembre 2019. Les IFRS requièrent l'utilisation de la juste valeur, soit pour la détermination de la valeur comptable, soit pour le renseignement de celle-ci dans les notes aux comptes. Pour la majorité de ces actifs, la juste valeur est disponible sur un marché actif. Certains actifs n'ont toutefois pas de cotation sur un marché actif, il s'agit notamment de titres disponibles à la vente et de dérivés.

Pour ces actifs, le Groupe détermine la juste valeur sur base de modèles financiers. Pour d'autres instruments, des paramètres observables ne sont pas disponibles, et la direction doit faire appel à des prix de contreparties et à son jugement.

Étant donné la matérialité de ces actifs dans les comptes consolidés ainsi que la complexité et le jugement requis dans le processus de valorisation, nous considérons la valorisation de ces actifs comme un point clé de notre audit.

Pour de plus amples informations sur la valorisation des investissements, nous vous prions de vous référer aux notes 6 et 7 des comptes consolidés.

Nos procédures d'audit relatives au point clé de l'audit

Nous avons obtenu une compréhension du système de contrôle interne relatif à la valorisation des placements financiers et avons testé la conception et l'efficacité opérationnelle de certains contrôles clés.

Nous avons également sélectionné un échantillon d'actifs financiers et, avec l'aide de nos experts en matière de valorisation d'instruments financiers, nous avons revu les estimations effectuées et les hypothèses principales retenues dans la détermination de leur juste valeur, en tenant compte des données de marché.

Enfin, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des informations fournies dans les notes aux comptes consolidés et de leur conformité avec les normes internationales d'information financière.

Les tests indépendants que nous avons effectués n'ont pas révélés d'exceptions significatives quant à la détermination de la juste valeur des placements qui ne font pas l'objet d'une cotation sur un marché actif.

Responsabilités du conseil d'administration relatives à l'établissement des comptes consolidés

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe au conseil d'administration d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le conseil d'administration a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. Une assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permette de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future du Groupe ni quant à l'efficience ou l'efficacité avec laquelle le conseil d'administration a mené ou mènera les affaires du Groupe.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. Nous définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- Nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;

- Nous concluons quant au caractère approprié de l'application par le conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le groupe à cesser son exploitation;
- Nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si ces derniers reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle;
- Nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans ses aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur cet élément.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice, et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du Groupe au cours de notre mandat;
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes consolidés.

Autres mentions

Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Sint-Stevens-Woluwe, le 13 mai 2020

Le commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL
Représentée par



Tom Meuleman
Réviseur d'Entreprises



2

Comptes consolidés

2.1	BILAN CONSOLIDE	3
2.2	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	4
2.3	ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	5
2.4	TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	6
2.5	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	8
2.6	ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES	10

Les états financiers consolidés qui sont publiés au titre du 31 décembre 2019 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.

2.1 Bilan consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Ecart d'acquisition	3	68 552	65 616
Autres immobilisations incorporelles	4	299 118	95 070
Actifs incorporels		367 670	160 686
Immobilier de placement	5	68 334	70 979
Placements financiers	6	2 121 098	2 014 250
Instruments dérivés		12 365	7 934
Placements des activités d'assurance		2 201 797	2 093 163
Investissements dans les entreprises associées	7	147 904	141 337
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	18	1 193 250	1 078 695
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	5-8	46 615	35 225
Frais d'acquisition reportés		65 255	54 571
Impôts différés actifs	9	15 519	17 211
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	10	507 214	459 532
Créances nées des opérations de réassurance cédées	10	19 079	17 913
Créances d'impôt exigible		21 000	11 648
Autres créances	11	213 296	226 229
Autres actifs		887 978	822 329
Trésorerie	12	178 335	189 051
TOTAL DE L'ACTIF		4 976 934	4 485 261
Capital social		229 390	229 390
Primes d'émission		179 824	179 824
Réserves consolidées		714 030	773 251
Résultat consolidé		142 268	127 653
Réserves de réévaluation	13	51 525	(3 157)
Ecart de conversion		(36 348)	(50 595)
Capitaux propres du Groupe		1 280 689	1 256 366
Participations ne donnant pas le contrôle	14	242 922	222 179
Capitaux propres totaux		1 523 611	1 478 545
Provisions pour risques et charges	15-16	327 904	303 429
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		67 901	40 437
Autres dettes de financement		104 016	35 003
Dettes de financement	17	171 917	75 440
Provisions techniques non-vie	18	2 079 984	1 941 887
Passifs relatifs aux contrats		2 079 984	1 941 887
Impôts différés passifs	9	74 053	75 292
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	19	170 006	169 137
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	19	95 902	97 595
Dettes d'impôt exigible		26 020	50 190
Autres dettes	20-23	507 537	293 746
Autres passifs		873 518	685 960
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		4 976 934	4 485 261

2.2 Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros	Notes	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Primes émises		2 110 471	1 987 199
Ristournes de primes		(143 711)	(141 105)
Variation des primes non acquises		(38 719)	(38 141)
Primes acquises		1 928 041	1 807 953
Prestations de service		273 095	267 502
Chiffre d'affaires	21	2 201 136	2 075 455
Produits des placements		51 282	47 998
Charges des placements		(9 085)	(8 411)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		7 024	12 404
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		(2 798)	(1 607)
Variation des dépréciations sur placements		(2 872)	(204)
Variation nette des impacts de change		(1 932)	(3 322)
Produits des placements nets de charges	22	41 619	46 858
Charges des prestations d'assurance		(1 004 076)	(794 090)
Produits des cessions en réassurance		1 211 308	977 471
Charges des cessions en réassurance		(1 428 637)	(1 330 728)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	21	(217 329)	(353 257)
Frais d'acquisition des contrats		(366 760)	(362 510)
Frais d'administration		(218 673)	(215 142)
Autres produits opérationnels courants	24	110 128	115 608
Autres charges opérationnelles courantes	24	(343 708)	(313 590)
Résultat opérationnel courant	21	202 337	199 332
Autres charges opérationnelles	25	(289)	(3 773)
Autres produits opérationnels	25	-	-
Résultat opérationnel		202 048	195 559
Charges de financement		(2 871)	(4 098)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	7	11 863	10 874
Impôts sur les résultats	26	(59 538)	(64 423)
Résultat net de l'ensemble consolidé		151 502	137 912
dont			
Résultat net, part du Groupe		142 268	127 653
Participations ne donnant pas le contrôle		9 234	10 259

2.3 État du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Résultat net, part du Groupe		142 268	127 653
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	14	9 234	10 259
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite nets d'impôts		(25 138)	3 696
Autres éléments du résultat global non reclassés ultérieurement en résultat net		(25 138)	3 696
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (part brute)	13	(4 690)	(9 947)
Impôts	13	117	558
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (part brute)	13	75 173	(47 003)
Impôts	13	(17 464)	10 208
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation)		15 793	1 384
Autres éléments du résultat global reclassés ultérieurement en résultat net		68 929	(44 800)
Autres éléments du résultat global - part des participations ne donnant pas le contrôle nette d'impôts	14	18 206	(17 013)
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		213 499	79 795
Résultat global de la période part du Groupe		186 059	86 549
Résultat global de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	14	27 440	(6 754)

2.4 Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Résultat net part du Groupe		142 268	127 653
Impôts sur les résultats	26	59 538	64 423
Charge de financement		2 871	4 098
Résultat des minoritaires		9 234	10 259
Résultat des sociétés mises en équivalence	7	(11 863)	(10 874)
Résultat opérationnel avant impôt		202 048	195 559
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)		52 664	22 606
Variation des provisions techniques		703	(28 596)
Variation des frais d'acquisition reportés		3 671	(526)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)		930	1 400
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises		(7 022)	(14 653)
Résultat latent de change		9 033	(2 414)
Produits d'intérêts reçus non encaissés		230	3 128
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		60 209	(19 055)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	7	5 901	6 992
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		(41 653)	(37 548)
Variation des créances et dettes d'exploitation		22 222	17 965
Variation des autres actifs et passifs		(17 307)	(5 690)
Impôt payé sur le résultat		(102 864)	(34 291)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation		(133 701)	(52 572)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES		128 556	123 932
Acquisitions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise		(5 510)	-
Cessions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	7	(9 372)	-
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre		(14 882)	-
Cessions de titres AFS		974 547	818 454
Cessions d'immobilier de placement	5	-	35
Cessions des titres de transaction (trading)		4 867	2 750
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements		979 414	821 239
Acquisitions de titres AFS	6	(1 017 397)	(897 861)
Acquisition d'immobilier de placements et d'exploitation	5	(959)	(47)
Acquisitions des titres de transaction (trading)		(10 204)	(6 620)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements		(1 028 560)	(904 528)
Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	4, 6	206 735	153 964
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles ⁽¹⁾	4, 6	(249 530)	(56 142)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles		(42 795)	97 822
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		(106 823)	14 533

(1) Ces montants sont principalement composés d'opérations de trésorerie à court terme et des actifs droits d'usage liés à IFRS 16

Annexes aux comptes consolidés

(en milliers d'euros)	Notes	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Augmentations et réductions de capital	14	(3 430)	21 105
Dividendes payés		(163 267)	(85 467)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		(166 697)	(64 362)
Variation des emprunts et titres subordonnés		66 156	(62 485)
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement</i>		123 191	12 262
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>		(57 035)	(74 747)
Intérêts payés		(2 874)	(4 110)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		63 282	(66 595)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT		(103 415)	(130 957)
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie		1 296	(1 905)
Reclassement		657	(32)
AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE		1 953	(1 937)
Variation de trésorerie provenant des flux		(79 729)	5 571
Variation de trésorerie provenant de la trésorerie		(79 729)	5 571
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	12	154 048	148 477
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	12	74 319	154 048

La position de trésorerie à fin 2019 a diminué de 79,7 millions d'euros.

- Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont augmenté de 4,6 millions d'euros par rapport à 2018, passant de 123,9 millions d'euros en 2018 à 128,6 millions d'euros en 2019.
- Les activités d'investissement ont engendré un décaissement net de 106,8 millions d'euros en 2019, contre un encaissement net de 14,5 millions d'euros en 2018, principalement en raison de l'augmentation des investissements nets des autres investissements et immobilisations incorporelles (-42,8 millions d'euros en 2019 contre 97,8 millions d'euros en 2018). Ceci est dû notamment à la mise en place de la norme IFRS 16 qui impacte les investissements nets de -67 millions d'euros en 2019.
- Les décaissements relatifs aux activités de financement passent de 131 millions d'euros à fin 2018 à 103 millions d'euros à fin 2019. Cette variation s'explique principalement par l'augmentation des dividendes versés qui s'élèvent à 163 millions d'euros en 2019 (comparé à 85 millions d'euros en 2018), partiellement compensée par la variation nette des dettes sur contrats de location (IFRS 16) à hauteur de 42 millions d'euros.

2.5 Variation des capitaux propres consolidés

Pour l'année 2019

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Capitaux propres consolidés à l'ouverture	229 390	179 824	935 553	(3 158)	(50 595)	(34 649)	1 256 365	222 179	1 478 544
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	57 709	-	-	57 709	19 257	76 966
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(4 573)	-	-	(4 573)	(1 334)	(5 907)
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	(25 138)	-	-	-	(25 138)	-	(25 138)
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	1 546	14 247	-	15 793	283	16 076
Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt	-	-	(25 138)	54 682	14 247	-	43 791	18 206	61 997
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	142 268	-	-	-	142 268	9 234	151 502
Résultat global de la période	-	-	117 130	54 682	14 247	-	186 059	27 440	213 499
Mouvements de capital	-	-	-	-	-	-	-	(3 430)	(3 430)
Distribution de dividendes	-	-	(160 000)	-	-	-	(160 000)	(3 267)	(163 267)
Transactions entre actionnaires	-	-	(1 249)	-	-	-	(1 249)	-	(1 249)
Autres variations	-	-	(487)	1	-	-	(486)	(0)	(486)
Capitaux propres consolidés à la clôture	229 390	179 824	890 947	51 525	(36 348)	(34 649)	1 280 689	242 922	1 523 611

Au 31 décembre 2019, le capital social d'Euler Hermes SA (NV) se compose de 2 925 155 titres intégralement libérés, sans changement par rapport au 31 décembre 2018. A la même date Euler Hermes SA détient 78 340 actions propres.

L'augmentation des réserves de réévaluation sur l'exercice s'élève à 54 682 milliers d'euros nette d'impôts, dont 57 709 milliers d'euros de gains de réévaluation à la juste valeur des placements disponibles à la vente (AFS) constatés en réserves de réévaluation et -4 573 milliers d'euros de plus-values réalisées sur les cessions d'AFS constatées en compte de résultat.

L'augmentation de l'écart de conversion à hauteur de 14 247 milliers d'euros sur l'exercice concerne principalement la livre sterling pour 8 166 milliers d'euros, le rouble russe pour 1 855 milliers d'euros, le dollar de Singapour pour 1 447 milliers d'euros et le franc suisse pour 1 410 milliers d'euros.

Annexes aux comptes consolidés

Pour l'année 2018

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Capitaux propres consolidés à l'ouverture	229 390	179 824	884 151	39 659	(48 613)	(34 649)	1 249 762	213 295	1 463 057
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	(36 795)	-	-	(36 795)	(13 995)	(50 790)
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(9 389)	-	-	(9 389)	(4 244)	(13 633)
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	3 696	-	-	-	3 696	-	3 696
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	3 367	(1 983)	-	1 384	1 226	2 610
Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt	-	-	3 696	(42 817)	(1 983)	-	(41 104)	(17 013)	(58 117)
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	127 653	-	-	-	127 653	10 259	137 912
Résultat global de la période	-	-	131 349	(42 817)	(1 983)	-	86 549	(6 754)	79 795
Mouvements de capital	-	-	-	-	-	-	-	21 104	21 104
Distribution de dividendes	-	-	(80 000)	-	-	-	(80 000)	(5 467)	(85 467)
Transactions entre actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	53	1	1	-	55	1	56
Capitaux propres consolidés à la clôture	229 390	179 824	935 553	(3 157)	(50 595)	(34 649)	1 256 366	222 179	1 478 545

2.6 Annexe aux comptes consolidés

NOTE 1	FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE	11
NOTE 2	REGLES DE COMPTABILISATION ET D'ÉVALUATION IFRS	12
NOTE 3	ÉCARTS D'ACQUISITION	33
NOTE 4	AUTRES ACTIFS INCORPORELS	35
NOTE 5	IMMOBILIER DE PLACEMENT ET D'EXPLOITATION	36
NOTE 6	PLACEMENTS FINANCIERS	37
NOTE 7	INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES	39
NOTE 8	IMMEUBLES D'EXPLOITATION ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	41
NOTE 9	IMPOTS DIFFERES	42
NOTE 10	CREANCES D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE	43
NOTE 11	AUTRES CREANCES	44
NOTE 12	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	44
NOTE 13	RESERVES DE REEVALUATION	45
NOTE 14	PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTROLE	45
NOTE 15	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	46
NOTE 16	AVANTAGES AU PERSONNEL	46
NOTE 17	DETTES DE FINANCEMENT	52
NOTE 18	PROVISIONS TECHNIQUES	53
NOTE 19	DETTES D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE	54
NOTE 20	AUTRES DETTES	54
NOTE 21	VENTILATION DU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	55
NOTE 22	PRODUITS FINANCIERS	56
NOTE 23	CONTRATS DE LOCATION	57
NOTE 24	AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS COURANTS	58
NOTE 25	AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS	58
NOTE 26	IMPOTS SUR LES RESULTATS	59
NOTE 27	DIVIDENDES	60
NOTE 28	PARTIES LIEES	60
NOTE 29	PLANS DE PAIEMENT FONDES SUR DES ACTIONS	61
NOTE 30	EFFECTIFS DU GROUPE	62
NOTE 31	ENGAGEMENTS DONNES ET REÇUS	63
NOTE 32	HONORAIRES D'AUDIT	64
NOTE 33	ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS AU 31 DECEMBRE 2019	64
NOTE 34	GESTION DES RISQUES	66

Note 1 Faits marquants de la période

Capital et actionariat

Au 31 décembre 2019, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes SA (NV) s'élève à 2 925 155 dont 78 340 actions propres.

Au 31 décembre 2019, Euler Hermes Group détient 2 846 815 actions sur un total de 2 925 155, soit 97,3% des actions et Euler Hermes Group est détenue à 100% par Allianz. Euler Hermes SA (NV) est intégré dans le périmètre de consolidation d'Allianz Group.

Euler Hermes lance son portail open data partageant des millions de données agrégées exclusives

Avec cette initiative pionnière, l'objectif d'Euler Hermes est de contribuer à l'ouverture de l'accès aux données dans le monde de l'entreprise.

Euler Hermes lance son portail open data (opendata.eulerhermes.com). Avec cette plateforme, accessible par tous, le leader mondial de l'assurance-crédit partage ses données exclusives sur les pays, les secteurs et le commerce mondial B2B.

La donnée a toujours été au cœur du modèle d'Euler Hermes, lui permettant d'évaluer la probabilité de défaut de paiement des entreprises. En récoltant des informations sur les entreprises du monde entier, Euler Hermes aide ses clients à se concentrer sur les partenaires commerciaux avec lesquels échanger en toute confiance, sans craindre le risque d'impayé.

Ces dernières années, Euler Hermes a suivi de près l'essor des portails open data, souvent développés à l'initiative des gouvernements pour des raisons de transparence et de conformité. En tant qu'acteur clé de la collecte de données, Euler Hermes souhaite ouvrir une nouvelle voie en lançant sa propre plateforme open data. En ouvrant l'accès à ses données agrégées et anonymisées au public, le leader mondial de l'assurance-crédit espère inciter la communauté de la donnée à en faire de même.

Aider les utilisateurs à comprendre le sens des données sur le commerce international

Cette plateforme publique et en ligne donne accès gratuitement à une base d'environ 1,8 million de données collectées par Euler Hermes lors des trois dernières années (2016, 2017, 2018). Le portail open data d'Euler Hermes répond à tout type de demande : il est disponible via une API connectable à d'autres systèmes d'information, ou sur internet avec de nombreuses options pour une utilisation manuelle simple. Hébergé par OpenDataSoft, il met à la disposition des universitaires, des journalistes, des datas scientists et des entreprises les données nécessaires pour mener des analyses poussées, avec des outils adaptés de data visualisation pour les présenter clairement et simplement.

Le portail open data d'Euler Hermes partage des données agrégées et anonymisées, par pays et par secteur d'activité. Il fournit également des perspectives utiles, notamment concernant le risque d'impayé lors d'échanges commerciaux à l'international. Par exemple, les entreprises domiciliées aux Etats-Unis et exportant vers la Chine pourront estimer leurs chances d'être payées selon le secteur concerné, et comparer cette probabilité avec celle des entreprises allemandes exportant vers la Chine.

Développer une plus étroite collaboration dans le monde de l'entreprise, et au-delà

Dès les premières étapes du projet, Euler Hermes a cherché à construire des passerelles au sein et au-delà du monde de l'entreprise. D'où une collaboration avec le professeur Christophe Pérignon, Doyen associé en charge de la recherche à HEC Paris, afin d'identifier les données les plus pertinentes pour les universitaires, les data scientists et les économistes.

« La volonté d'Euler Hermes de partager ses données a une valeur considérable pour la communauté académique. Cela signifie que nous sommes désormais capables de travailler sur des données concrètes et réelles concernant de nombreux pays et secteurs, grâce à la présence internationale d'Euler Hermes. C'est la première fois qu'une grande entreprise vient vers nous avec un projet d'open data. Avec cette action, Euler Hermes prouve son engagement en matière de responsabilité sociale des entreprises », explique Christophe Pérignon.

Variations de périmètre

L'entité Euler Hermes World Agency a été rachetée par Euler Hermes France à Euler Hermes Group et incluse pour la première fois en consolidation au premier trimestre 2019. Au 1^{er} avril 2019, l'entité Euler Hermes World Agency a été absorbée par Euler Hermes France.

Une nouvelle branche assurance, Euler Hermes SA Shanghai Representative Office, a été créée et incluse pour la première fois en consolidation en avril 2019.

Note 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS

Euler Hermes SA (NV) est une société qui est domiciliée en Belgique. Le siège social d'Euler Hermes SA (NV) est situé Avenue des Arts 56 - 1000 Bruxelles. Les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 comprennent Euler Hermes SA (NV) 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 (NV) est enregistré au Moniteur Belge sous le numéro d'entreprise BE0403248596.

Les comptes du Groupe au 31 décembre 2019 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du Groupe en date du 21 avril 2020. Ils seront soumis pour approbation à l'Assemblée Générale du 13 mai 2020.

Ces comptes consolidés ont été établis suite à l'obligation faite par l'arrêté royal du 27 septembre 2009 d'établir à partir de 2012 des comptes consolidés aux normes IFRS pour toute société belge contrôlant au moins une autre filiale.

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 2019 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. Cette annexe doit être lue en relation avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2019, établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Les normes et interprétations appliquées résultent notamment :

- des normes et interprétations IAS/IFRS applicables de manière obligatoire au 31 décembre 2019 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Les comptes sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle du Groupe, 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 Évolutions en 2019 du référentiel comptable applicable au Groupe

Mise en place obligatoire de la norme IFRS 16 au 1er janvier 2019 :

En janvier 2016, le Bureau international des normes comptables a publié la norme IFRS 16 « Contrats de location » en remplacement des normes IAS 17, IFRIC 4, SIC-15, et SIC-27. La norme IFRS 16 introduit un modèle unique de comptabilisation des contrats de locations au bilan. Le preneur comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation représentant son droit d'utiliser l'actif sous-jacent et une dette sur contrat de location représentant son obligation de payer le loyer correspondant. Il existe des exceptions pour les locations à court terme et les locations d'actifs de faible valeur. En ce qui concerne le bailleur, le mode de comptabilisation reste le même – c'est-à-dire qu'il continue de classer les contrats de location en location simple ou location-financement.

Le Groupe a appliqué la norme IFRS 16 selon l'approche rétrospective modifiée ; par conséquent, toute l'information comparative n'a pas été retraitée et continue d'être présentée selon IAS 17 et IFRIC 4. Lors de la transition vers IFRS 16, le Groupe a choisi d'appliquer le principe de l'évaluation initiale des contrats en tant que contrats de location. La norme IFRS 16 est uniquement appliquée aux contrats précédemment identifiés comme étant des contrats de location. Les contrats qui n'ont pas été identifiés comme des contrats de location selon IAS 17 et IFRIC 4 n'ont pas fait l'objet d'une réévaluation. Par conséquent, la définition d'un contrat de location selon IFRS 16 a seulement été appliquée aux contrats entrés en vigueur ou modifiés après le 1^{er} janvier 2019.

En tant que preneur

En tant que preneur, le Groupe a précédemment classé les contrats de location en location simple ou location financement, selon que la location transfère ou non la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de l'actif sous-jacent au Groupe. En application de la norme IFRS 16, le Groupe comptabilise des actifs au titre du droit d'utilisation et des passifs de location pour la majorité de ses contrats de location – cela signifie que ces contrats de location apparaissent au bilan.

En ce qui concerne, les locations à court terme d'une durée inférieure ou égale à 12 mois, les locations d'actifs de faible valeur (tablettes, ordinateurs portables, téléphones, mobilier de bureau, petites photocopieuses et télécopieurs), ainsi que les locations de voitures, le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser d'actifs au titre du droit d'utilisation et de passifs de location car l'impact sur les états financiers du Groupe est considéré comme étant non significatif. Les loyers versés liés aux baux à court terme et aux baux d'actifs de faible valeur, y compris les locations de voitures, sont directement passés en charges de manière linéaire sur la durée du bail.

CONTRATS DE LOCATION PRECEDEMMENT CLASSES EN CONTRAT DE LOCATION SIMPLE SELON IAS 17

Lors de la transition, les passifs de location ont été évalués à la valeur actuelle des loyers restant à verser, actualisés au moyen du taux d'emprunt marginal du Groupe Allianz au 1^{er} janvier 2019. Les actifs comptabilisés au titre du droit d'utilisation ont été évalués à un montant égal aux dettes des contrats de location ajusté du montant des loyers versés d'avance ou à verser.

Le Groupe a utilisé les principes suivants lors de l'application de la norme IFRS 16 aux contrats de location précédemment identifiés comme des contrats de location simple selon IAS 17 :

- Application d'un taux unique d'actualisation pour les contrats de location ayant des caractéristiques similaires.
- Ajustement du montant des actifs comptabilisés au titre du droit d'utilisation à hauteur de la provision pour contrats onéreux prévue par IAS 37 précédemment à la date de première application, en alternative à un test de dépréciation.
- Non prise en compte des coûts initiaux directs liés à l'évaluation des actifs comptabilisés au titre du droit d'utilisation à la date de la première application.
- Approche rétrospective utilisée pour déterminer la durée du bail, si le contrat contient des options pour prolonger ou résilier le bail.

CONTRATS DE LOCATION PRECEDEMMENT CLASSES EN CONTRAT DE LOCATION FINANCEMENT SELON IAS 17

En tant que bailleur

Le Groupe n'était pas tenu de procéder à des ajustements lors de la mise en application de la norme IFRS 16 pour les contrats de location pour lesquels il agit en qualité de bailleur, à l'exception des sous-locations. Le Groupe a comptabilisé son contrat de sous-location conformément à la norme IFRS 16 à compter de la date de première application. En application de la norme IFRS 16, le Groupe est tenu d'évaluer les contrats de sous-location sur la base des droits d'utilisation attachés aux actifs, et non des actifs sous-jacent. Lors de la transition, le Groupe a revu la classification de ses contrats de sous-location précédemment considérés comme des contrats de location simple sous IAS 17. Le Groupe a conclu que la sous-location est un contrat de location-financement selon IFRS 16.

IMPACT SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDES

L'application de la norme IFRS 16, a entraîné la comptabilisation additionnelle par le Groupe d'actifs au titre du droit d'utilisation à hauteur de 163,1 millions d'euros dans les autres immobilisations incorporelles et de 174,3 millions d'euros de dettes sur contrats de location en autres dettes, en distinguant le loyer payé d'avance, le loyer différé et les clauses contractuelles onéreuses.

Impact sur le bilan consolidé

(en milliers d'euros)

1 janvier 2019

	1 janvier 2019		
	Avant première application IFRS 16	Application IFRS 16	Après première application IFRS 16
Autres immobilisations incorporelles	95 070	163 052	258 122
TOTAL ACTIFS	95 070	163 052	258 122
Autres dettes	293 746	160 834	454 581
TOTAL PASSIFS	293 746	160 834	454 581

Lors de l'évaluation des passifs de location, le Groupe Allianz a actualisé les loyers versés au moyen d'un taux d'emprunt marginal au 1er janvier 2019, spécifique au pays et à l'actif, compris entre 0,1% et 19,7%. Le taux d'emprunt marginal moyen pondéré du Groupe EH SA appliqué aux passifs locatifs comptabilisés au 1er janvier 2019 est de 9,38%.

L'engagement de location présenté selon IAS 17 peut être rapproché des passifs de location selon IFRS 16 comme suit:

Annexes aux comptes consolidés

Réconciliation des engagements sur contrats de location avec les dettes sur contrats de location

(en milliers d'euros)

Total des engagements sur contrats de location au 31 décembre 2018	242 894
Reconnaissance des exclusions pour contrats non encore commencés ¹	(49 690)
Reconnaissance des exclusions pour contrats de location de courte durée ou expirant avant le 31 décembre 2019	(3 646)
Reconnaissance des exclusions pour contrats de location d'actifs de faible valeur	(75)
Reconnaissance des exclusions pour contrats de location de voiture de société	(7 536)
Effet d'actualisation dû au taux d'actualisation du 1er janvier 2019	(7 647)
Dettes sur contrats de location comptabilisées au 1er janvier 2019	174 301

¹ Sous IFRS 16, il n'est pas permis de reconnaître les droits d'utilisation sur des contrats non encore commencés

La différence entre les 174,3 millions d'euros de dettes sur contrats de location comptabilisées au 1er janvier 2019 et les 160,8 millions d'impact sur les autres dettes au 1er janvier 2019 s'explique par le reclassement des soldes de loyers gratuits à amortir jusqu'à la fin des contrats de locations en autres immobilisations incorporelles, et notamment des loyers gratuits restants à amortir de la Tour First à Paris pour 12,7 millions d'euros.

Application de normes par anticipation :

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2019.

Normes IFRS récemment publiées :

▪ IFRS 17, Contrats d'assurance

En mai 2017, l'IASB a publié la norme IFRS 17, Contrats d'assurances. L'IASB a formulé l'intention de reporter la date d'entrée en vigueur obligatoire de l'IFRS 17 d'une année lors de la réunion de son conseil d'administration en novembre 2018, afin que la norme IFRS 17 soit appliquée après le 1er janvier 2022 (application rétrospective). Par conséquent, la norme devrait être applicable à compter du 1er janvier 2022, avec une année comparative au 1er janvier 2021. La mise en œuvre interne du projet au niveau Groupe, lancé en mai 2017, vise à assurer la préparation à IFRS 17 pour 2022.

IFRS 17 fournit des indications détaillées sur la comptabilisation des contrats d'assurances. Pour les contrats d'assurance non-vie, l'IFRS 17 introduit l'actualisation obligatoire des provisions pour sinistres ainsi qu'un ajustement pour le risque non-financier. De plus, IFRS 17 changera la présentation des produits des contrats d'assurance, les primes émises brute n'étant notamment plus présentées dans l'état du résultat global consolidé.

Le Groupe a l'intention de suivre la méthode d'allocation des primes et évalue actuellement les effets de l'application de l'IFRS 17. En date de publication des présents états financiers consolidés, il n'est pas possible de quantifier l'impact sur les états financiers consolidés du Groupe.

▪ IFRS 9, Instruments financiers

La norme IFRS 9, publiée par l'IASB en juillet 2014, remplace intégralement la norme IAS 39 et propose une nouvelle approche sur la classification d'un instrument financier en fonction des caractéristiques de ses flux de trésorerie et de ses modalités de gestion par la société. En outre, la norme introduit un nouveau modèle de dépréciation prospectif pour les placements financiers et fournit de nouvelles règles pour la comptabilité de couverture.

L'impact principal de la norme IFRS 9 résulte des nouvelles règles de classification qui conduiront à une augmentation du nombre d'instruments financiers évalués à la juste valeur par résultat ainsi que du nouveau modèle de dépréciation. Les interdépendances avec IFRS 17 devront être prises en compte pour évaluer l'incidence combinée des deux normes.

Les amendements à IFRS 4 (« Application des instruments financiers IFRS 9 avec les contrats d'assurance IFRS 4 ») publiés en septembre 2016 permettent aux entités dont l'activité prédominante est d'émettre des contrats d'assurance relevant du champ d'application de la norme IFRS 4 de reporter la mise en œuvre de la norme IFRS 9 au 1er janvier 2021, selon certaines conditions. Il convient de noter que l'IASB a récemment proposé de reporter la date d'entrée en vigueur de IFRS 9 pour les entités concernées jusqu'en 2022. Le Groupe a décidé d'utiliser l'option permettant de reporter l'application intégrale de l'IFRS 9 jusqu'à l'entrée en vigueur de l'IFRS 17.

Pour pouvoir bénéficier de cette exemption temporaire, une entité doit prouver que ses activités sont principalement liées à l'assurance à la date du 31 décembre 2015. En vertu de IFRS 4 modifiée, cette condition est remplie si l'assureur porte à son bilan des passifs significatifs résultant de contrats entrant dans le champ d'application du contrat IFRS 4. On entend notamment par passifs importants liés à l'assurance si le pourcentage de la valeur comptable totale des passifs liés à l'assurance par rapport à la valeur comptable totale de tous ses passifs est supérieur à 90% ou inférieur ou égal à 90% mais supérieur à 80% et si l'assureur n'exerce aucune activité significative non liée à l'assurance. Une réévaluation à une date de clôture annuelle ultérieure est requise si, et seulement si, les activités de l'entité ont changé au cours de la période annuelle terminée à cette date.

Annexes aux comptes consolidés

Au 31 décembre 2015, la valeur comptable totale des passifs d'assurance du Groupe s'élevait à 2 762 millions d'euros, soit 89,8% du total de ses passifs, qui s'élevait à 3 076 millions d'euros, et aucune activité significative de l'activité du groupe n'était déconnectée de la fourniture d'assurance. Par la suite, aucun changement dans les activités du groupe n'a nécessité une réévaluation.

Le Groupe est spécialisé dans les solutions d'assurance liées au commerce, son activité principale étant l'assurance-crédit. En 2015, les 2 031 millions d'euros de chiffre d'affaires consolidés se composent de :

- 1 767 millions d'euros (87% du chiffre d'affaires total) de primes d'assurances brut acquises, correspondant à l'assurance-crédit, à la couverture de cautionnement et à l'assurance contre la fraude ;
- 264 millions d'euros (13% du chiffre d'affaires total) de revenus de services, principalement liés aux primes d'assurances : surveillance du risque de crédit et recouvrement des créances impayées pour les assurés en assurance-crédit ainsi que les services liés à la garantie du cautionnement.

En conséquence, le Groupe n'a pas d'activité significative en dehors de l'assurance.

Le tableau suivant fournit un aperçu de la juste valeur au 31 décembre 2019 et du montant de la variation de la juste valeur au cours de la période considérée, séparément pour :

- les actifs financiers qui répondent au critère SPPI, c'est-à-dire les actifs financiers dont les conditions contractuelles donnent lieu à des flux de trésorerie qui constituent uniquement des paiements de principal et d'intérêts (SPPI) sur le principal restant dû, à l'exclusion de tout actif financier répondant à la définition des actifs détenus; pour les transactions selon IFRS 9, ou qui est géré et dont la performance est évaluée à la juste valeur ;
- tous les autres actifs financiers.

Classement des actifs financiers selon IFRS 9

en milliers d'euros	Actifs financiers dont les conditions contractuelles respectent le critère SPPI ⁽¹⁾		Autres actifs financiers	
	Juste valeur au 31 décembre 2019	Variation de la juste valeur au cours de l'exercice	Juste valeur au 31 décembre 2019	Variation de la juste valeur au cours de l'exercice
Trésorerie et équivalent de trésorerie	178 335	-10 716	-	-
Titres obligataires	1 512 309	-31 400	182 522	48 886
Obligations d'états	470 665	51 264	-54	-61
Obligations sécurisées	342 592	24 017	-0	-0
Obligations de société	479 716	-19 317	16 026	-3 775
Titres hypothécaires	-	-2 714	-	-2 535
Autres obligations ⁽²⁾	219 336	-84 649	166 549	55 257
Sous-total	1 690 644	-42 116	182 522	48 886
Actions	-	-	426 267	87 817
Instruments dérivés	-	-	12 365	4 431
Autres ⁽³⁾	213 296	-12 933	-	-
Créances dans le scope IFRS 9	213 296	-12 933	-	-
Divers	-	-	-	-
TOTAL	1 903 940	-55 049	621 153	141 133

⁽¹⁾ à l'exclusion de tout actif financier répondant à la définition des actifs détenus; pour les transactions selon IFRS 9, ou qui est géré et dont la performance est évaluée à la juste valeur

⁽²⁾ inclus principalement les prêts et créances auprès des établissements de crédit et clientèles, et les fonds d'investissement

⁽³⁾ inclus principalement les créances non liées à l'activité d'assurance ni de cash pooling

Le tableau suivant fournit des informations sur les expositions au risque de crédit des actifs financiers dont les conditions contractuelles respectent le critère SPPI. Il indique les valeurs comptables selon IAS 39 (dans le cas d'actifs financiers évalués au coût amorti, avant ajustement pour tenir compte des éventuelles pertes de valeur) :

Valeur comptable des actifs financiers qui répondent au critère SPPI⁽¹⁾ par notation

Valeur comptable au 31 décembre 2019 en milliers d'euros	Trésorerie et équivalent de trésorerie	Obligations d'états	Obligations sécurisées	Obligations de société	Autres obligations ⁽²⁾	Autres ⁽³⁾
Noté "investment grade"	-	455 345	342 592	455 631	225 713	-
AAA	-	77 992	223 822	16 105	-	-
AA	-	175 576	110 123	58 528	55 869	-
A	-	105 773	8 647	163 979	161 369	-
BBB	-	96 005	-	217 020	8 475	-
Noté "non-investment grade"	-	8 633	-	7 929	5 735	-
Non noté	178 335	6 687	-	16 156	12 112	213 296
TOTAL	178 335	470 665	342 592	479 716	219 336	213 296

⁽¹⁾ à l'exclusion de tout actif financier répondant à la définition des actifs détenus; pour les transactions selon IFRS 9, ou qui est géré et dont la performance est évaluée à la juste valeur

⁽²⁾ inclus principalement les prêts et créances auprès des établissements de crédit et clientèles, et les fonds d'investissement

⁽³⁾ inclus principalement les créances non liées à l'activité d'assurance ni de cash pooling

Les justes valeurs des actifs financiers repris dans le tableau ci-dessus qui ne sont pas de la catégorie investissement et, par

Annexes aux comptes consolidés

conséquent, ne présentent pas de risque de crédit faible au 31 décembre 2019, sont à peu près égales aux valeurs comptables respectives. Il en va de même pour les actifs financiers non notés.

Les informations publiquement disponibles selon IFRS 9 publiées par certaines filiales appliquant déjà IFRS 9 ne sont pas significatives du point de vue du Groupe. En outre, la grande majorité des instruments financiers de ces filiales sont des actifs financiers pour des contrats en unités de compte qui sont comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net selon IAS 39 ainsi que selon IFRS 9.

Les participations du Groupe dans des entreprises associées et des coentreprises qui sont des entités d'assurance appliquent également l'exemption temporaire d'application de l'IFRS 9. Les entités sous-jacentes à tous les autres investissements dans des entreprises associées et des coentreprises ont déjà adopté l'IFRS 9 à compter du 1er janvier 2018. L'impact de l'adoption ou du report de l'application de la norme IFRS 9 sur les participations dans des entreprises associées ou des coentreprises n'est pas significatif pour le Groupe.

2.3 Variations du périmètre de consolidation

L'entité Euler Hermes World Agency a été rachetée par Euler Hermes France à Euler Hermes Group et incluse pour la première fois en consolidation au premier trimestre 2019. Au 1^{er} avril 2019, l'entité Euler Hermes World Agency a été absorbée par Euler Hermes France.

Une nouvelle branche assurance, Euler Hermes SA Shanghai Representative Office, a été créée et incluse pour la première fois en consolidation en avril 2019.

2.4 Liste des sociétés consolidées

Sociétés belges

	Méthode de consolidation	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
		% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Euler Hermes SA (NV) Avenue des Arts, Kunstlaan 56 - 1000 Bruxelles - RC Bruxelles : 45 8033	IG		Société-mère		Société-mère
Euler Hermes Services Belgium SA (NV) Avenue des Arts, Kunstlaan 56 - 1000 Bruxelles - RC Bruxelles : 45 8033	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Patrimonia 56, avenue des Arts, A - 1000 Bruxelles	IG	65,00	65,00	65,00	65,00
Euler Hermes South Express SA Avenue du Port 86C, Box 204 - B - 1000 Bruxelles	IG	51,00	51,00	51,00	51,00

IG : Intégration Globale ; **IP** : Intégration Proportionnelle ; **ME** : Mise en Equivalence ; **NC** : Non consolidé

NB : Les pourcentages de contrôle et d'intérêt sont ceux déterminés au dernier jour de l'exercice.

Annexes aux comptes consolidés

Sociétés étrangères

	Pays	Méthode de consolidation	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
			% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Euler Hermes Services South Africa LTD The Firs, 2nd Floor, 32A Cradock Avenue, Rosebank, 2196	Afrique du Sud	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Australia Pty Ltd Level 9, Forecourt Building, 2 Market Street Sydney NSW 2000	Australie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Serviços de Gestão de Riscos Ltda Av. Paulista, 2.421, 3º and. - Jardim Paulista - São Paulo-SP CEP 01311-300	Brésil	IG	55,22	55,22	55,22	55,22
Euler Hermes Seguros de Crédito SA Av. Paulista, 2.421, 3º and. - Jardim Paulista - São Paulo-SP CEP 01311-300	Brésil	IG	55,22	55,22	55,22	55,22
Euler Hermes Services Bulgaria 82 Patriarch Evtimii Blvd. - 1463 Sofia	Bulgarie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes information Consulting (Shanghai) Co., Ltd Unit 2103, Taiping Finance Tower, 488 Middle Yincheng Road, Pudong New Area, Shanghai, 200120, PRC	Chine	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd Taiping Finance Tower, No. 488 Middle Yincheng, Shanghai, 200120, PRC	Chine	ME	50,00	49,00	50,00	49,00
Euler Hermes Korea Non-life Broker Company Limited 51 JongRo-gu, JongRo - Seoul	Corée	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services GCC Limited Dubai International Financial Centre - Dubai	Emirats Arabes Unis	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Solunion Compañia Internacional de Seguros y Reaseguros SA Avenida General Peron, 40 - 28020 Madrid	Espagne	ME	28,27	28,27	28,27	28,27
Euler Hermes Services SAS 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 414 960 377	France	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Bilan Services SNC 25, boulevard des Bouvets - 92000 Nanterre N° Siren : 333 192 631	France	IG	50,00	50,00	50,00	50,00
Euler Hermes Asset Management SA 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 422 728 956	France	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Crédit France 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 388 236 853	France	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Recouvrement France 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 388 238 026	France	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Gie Euler Hermes SFAC Services 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 393 302 708	France	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Financière Callisto 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° Siren : 503 326 514	France	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Real Estate 87 rue Richelieu 75002 Paris N° Siren : 488 480 567	France	IG	60,00	60,00	60,00	60,00
EH 39° Ouest 1, place des Saisons - 92048 Paris-La-Défense Cédex N° ISIN : FR0013295482	France	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Emporiki Services Ltd 16 Laodikias Street - 1-3 Nymfeou Street - 115 28 Athènes	Grèce	IG	100,00	100,00	100,00	100,00

IG : Intégration Globale ; IP : Intégration Proportionnelle ; ME : Mise en Equivalence ; NC : Non consolidé

NB : Les pourcentages de contrôle et d'intérêt sont ceux déterminés au dernier jour de l'exercice.

Annexes aux comptes consolidés

	Pays	Méthode de consolidation	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
			% contrôle	% intérêt	% contrôle	% intérêt
Euler Hermes Hong Kong Services Limited 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 India Private Limited 4th Floor, Voltas House - 23, J N Heredia Marg - Ballard Estate - Mumbai 400 001	Inde	IG	99,99	99,99	99,99	99,99
Euler Hermes Service Ireland Ltd Allianz House, Elmpark, Merrion Road, Dublin 4	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	50,00	50,00	50,00	50,00
Euler Hermes Services Italia SRL Via Raffaello Matarazzo, 19 - 00139 Rome	Italie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Intermediary Agency S.r.l. Viale Forlanini n. 21 - Milano	Italie	IG	100,00	100,00	0,00	0,00
Euler Hermes Japan Services Ltd Kyobashi Nisshoku Bldg 7F - 08-07, Kyobashi 1-chome, Chuo-Ku - Tokyo 104-0031	Japon	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Luxembourg Holding SARL 37, rue d'Anvers - L.1130 Luxembourg	Luxembourg	IG	55,22	55,22	55,22	55,22
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 New Zealand Limited Level 1, Lumley Center, 152 Fanshawe Street, Auckland 1010	Nouvelle-Zélande	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services BV Pettelaarpark 20 - Postbus 70571 - NL-5216 PD's-Hertogenbosch	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Towarzystwo Ubezpieczen Euler Hermes SA ul. Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warsaw	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) Avenida de Republica, n° 58 - 1069-057 Lisboa	Portugal	ME	50,00	50,00	50,00	50,00
Euler Hermes Service, Česká republika, s.r.o. Molakova 576/11, 186 00 Prague 8	République Tchèque	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services UK Ltd 01, Canada Square - London E14 5DX	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Ooo Euler Hermes Credit Management ul. Krymskij Val3, 2, Office 210 - 119049 Moscou	Russie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
LLC "IC" Euler Hermes RU 8 Office C08, 4-th Dobryninskiy per.8 - 119049 Moscou	Russie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Singapore Services Pte Ltd. 12 Marina View - # 14-01 Asia Square Tower 2 - Singapore 018961	Singapour	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Service AB Klara Norra Kyrkogata 29 - SE 101 34 Stockholm	Suède	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services Schweiz AG Richtiplatz 1 - Postfach CH-8304 Wallisellen	Suisse	IG	99,50	99,50	99,50	99,50
Euler Hermes Taiwan Services 15F, NO.170, Tun Hwa N.RD. - 10548 Taipei	Taiwan	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Services Tunisia 6, rue Ibn Hazm, Cité Jardins, Le Belvédère - 1002 Tunis	Tunisie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Risk Yönetimi Büyükdere caddesi Maya Akar Center B Blok Kat:7 34394 Esentepe, Istanbul	Turquie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00
Euler Hermes Sigorta Anonim Sirketi Büyükdere caddesi Maya Akar Center B Blok Kat:7 34394 Esentepe, Istanbul	Turquie	IG	100,00	100,00	100,00	100,00

IG : Intégration Globale ; IP : Intégration Proportionnelle ; ME : Mise en Equivalence ; NC : Non consolidé

NB : Les pourcentages de contrôle et d'intérêt sont ceux déterminés au dernier jour de l'exercice.

2.5 Principes et méthodes de consolidation

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés par application de la méthode de l'acquisition. Cette méthode consiste à identifier l'acquéreur, déterminer la date d'acquisition, qui est la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe ; comptabiliser et évaluer les actifs identifiables acquis, les passifs repris et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise ; et enfin comptabiliser et évaluer le goodwill ou le profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses. 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 le contrôle, le Groupe prend en compte les droits de vote potentiels qui sont actuellement exerçables.

Le Groupe évalue le goodwill à la date d'acquisition comme :

- la juste valeur de la contrepartie transférée ; plus
- le montant comptabilisé pour toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise ; plus
- si le regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, la juste valeur de toute participation précédemment détenue dans la société acquise ; moins
- le montant net comptabilisé (généralement à la juste valeur) au titre des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Quand la différence est négative, un profit au titre de l'acquisition à des conditions avantageuses est comptabilisé immédiatement en résultat.

La contrepartie transférée exclut les montants relatifs au règlement des relations préexistantes. Ces montants sont généralement comptabilisés en résultat.

Les coûts liés à l'acquisition, autres que ceux liés à l'émission d'une dette ou de titres de capital, que le Groupe supporte du fait d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Toute contrepartie éventuelle à payer est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. La contrepartie éventuelle qui a été classée en capitaux propres n'est pas réévaluée et son règlement est comptabilisé en capitaux propres. En revanche, les variations ultérieures de la juste valeur de la contrepartie éventuelle sont comptabilisées en résultat.

Lorsque des droits à paiement fondé sur des actions (droits de remplacement) doivent être donnés en échange de droits détenus par les salariés de l'entreprise acquise (droits octroyés par l'entreprise acquise) et sont attribuables à des services passés, alors tout ou partie du montant des droits de remplacement de l'acquéreur est compris dans l'évaluation de la contrepartie transférée du regroupement d'entreprises. Pour évaluer ce montant, le Groupe compare les valeurs basées sur le marché, en date d'acquisition, des droits de remplacement et des droits octroyés par l'entreprise acquise et détermine la proportion de services rendus à la date du regroupement par rapport aux services futurs restant à rendre.

Acquisitions de participations ne donnant pas le contrôle

Les acquisitions de participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisées comme des transactions avec les propriétaires agissant en cette qualité et, en conséquence, aucun goodwill ne résulte de telles transactions. Les ajustements concernant des participations non contrôlées, liés à des transactions qui ne conduisent pas à une perte de contrôle, sont déterminés sur la base de la quote-part dans les actifs nets de la filiale.

Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par le Groupe. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Le Groupe détient actuellement des participations de moins de 20% dans certains fonds qui ne sont pas consolidés. Les autres fonds communs de placement dont le Groupe détient plus de 50% sont consolidés par intégration globale. Cela concerne les fonds suivants:

- Euler Hermes Real Estate (détenu à 60%) ;
- Euler Hermes Patrimonia (détenu à 65%) ;
- Euler Hermes South Express SA (détenu à 51%) ;
- Euler Hermes 39 Ouest (détenu à 100%).

Perte de contrôle

Lors d'une perte de contrôle, le Groupe déconsolide les actifs et passifs de la filiale, toute participation ne donnant pas le contrôle et les autres éléments de capitaux propres relatifs à cette filiale. Le profit ou la perte éventuelle résultant de la perte de contrôle est comptabilisé en résultat. Si le Groupe conserve une participation dans l'ancienne filiale, celle-ci est évaluée à sa juste valeur à la date de perte de contrôle. Ensuite, la participation est comptabilisée en tant qu'entreprise mise en équivalence ou actif financier disponible à la vente, en fonction du niveau d'influence conservé.

Annexes aux comptes consolidés

Participations dans des entreprises associées et entités contrôlées conjointement (entreprises mises en équivalence)

Les entreprises associées sont les entités dans lesquelles la Société a une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles sans en avoir le contrôle. L'influence notable est présumée quand le Groupe détient entre 20 et 50% des droits de vote d'une entité.

Les entités contrôlées conjointement sont les entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint en vertu d'un contrat qui requiert un accord unanime pour les décisions financières et opérationnelles stratégiques.

Les participations dans les entreprises associées et les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, les participations sont initialement comptabilisées au coût et la valeur comptable est augmentée ou diminuée pour comptabiliser la quote-part de l'investisseur dans les résultats de l'entreprise. Le coût de la participation inclut les coûts de transaction.

Les états financiers consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat et les autres éléments du résultat global des entreprises mises en équivalence, après prise en compte d'ajustements d'homogénéisation des méthodes comptables avec celles du Groupe, à partir de la date à laquelle l'influence notable ou le contrôle conjoint est exercé jusqu'à la date où l'un ou l'autre prend fin.

Si la quote-part du Groupe dans les pertes est supérieure à sa participation dans l'entreprise mise en équivalence, la valeur comptable des titres mis en équivalence (incluant tout investissement à long terme) est ramenée à zéro et le Groupe cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes à venir, à moins que le Groupe ait une obligation de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise.

Les participations dans les entreprises associées, comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont les suivantes :

- Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) ;
- Israel Credit Insurance Company Ltd (ICIC) ;
- Solunion Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA ;
- CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd.

Activités contrôlées conjointement

Une activité est contrôlée conjointement lorsque chaque coentrepreneur utilise ses propres actifs dans la réalisation des activités conjointes. Les états financiers consolidés comprennent les actifs dont le Groupe a le contrôle et les passifs qu'il encourt dans le cadre de l'activité conjointe, ainsi que les charges qu'il encourt et sa quote-part dans le résultat de l'activité conjointe.

Au 31 décembre 2019, Euler Hermes SA ne détient aucune activité contrôlée conjointement.

2.6 Éliminations de consolidation

Les produits et les charges résultant des opérations intra-groupes 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.

2.7 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.

2.8 Recours aux estimations

La production des comptes consolidés du Groupe 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 Note 34 « Gestion des risques ».

Annexes aux comptes consolidés

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	Dépréciations d'écart d'acquisition	<p>Une dépréciation est constatée lorsque la valeur comptable des Unités Génératrices de Trésorerie est supérieure au montant le plus élevé entre la valeur d'utilité (valeur actualisée des flux de trésorerie futurs) et la juste valeur diminuée des coûts de vente.</p> <p>La valeur d'utilité des Unités Génératrices de Trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio & taux de rétention normés utilisés dans le calcul des valeurs terminales.</p>
Note 5	Juste valeur des immeubles de placement et d'exploitation	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.
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 16	Engagements de retraite	Les engagements sont évalués conformément à la norme IAS19 révisée. L'obligation est comptabilisée au bilan selon la méthode des unités de crédits projetées, en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe qui sont revues chaque année par des actuaires indépendants.
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 sauvetages	<p>Elle représente l'estimation des récupérations potentielles sur les sinistres réglés déterminée par un calcul statistique qui repose sur l'évolution des recours et sauvetages par année d'attachement sur les exercices antérieurs.</p> <p>Elles tiennent compte d'une provision pour frais de gestion des sinistres sur la base des taux de frais réels observés.</p>
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 connus	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)	<p>Les provisions pour sinistres inconnus (ou IBNR, <i>Incurring But Not Reported</i>) correspondent aux sinistres qui sont déjà survenus, mais dont l'assureur n'a pas encore connaissance.</p> <p>Le Groupe s'appuie sur son expérience passée, ajustée des tendances actuelles et d'autres facteurs pertinents pour estimer les réserves IBNR.</p> <p>Les IBNR sont des estimations basées sur des projections actuarielles et statistiques du coût final attendu de règlement de sinistres et des frais de gestion des sinistres. Les analyses sont fondées sur des faits et circonstances connus, sur des prévisions d'événements futurs, et sur d'autres facteurs économiques.</p> <p>Les provisions pour IBNR sont revues et révisées de façon périodique dès lors que des informations supplémentaires sont disponibles et que les sinistres réels sont reportés.</p>
Note 29	Plans de paiement fondés sur des actions	La juste valeur de la dette résultant des plans d'options Allianz et Euler Hermes Group est réévaluée à chaque clôture en fonction de l'évolution du cours de l'action Allianz et de l'action Euler Hermes Group jusqu'à l'extinction de l'obligation. La juste valeur des RSU (Restricted Stock Units) est déterminée selon le modèle binomial d'évaluation de Cox Ross Rubinstein.

2.9 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 en l'absence de fluctuations significatives.

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 sont évalués au coût historique (notamment les placements immobiliers) au cours de change à la date de la transaction et ;
- les éléments non monétaires sont évalués à la juste valeur (notamment les placements en actions) au cours de change à la date d'évaluation de la juste valeur.

Annexes aux comptes consolidés

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).

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 « Participations ne donnant pas le contrôle ».

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 2019		31 décembre 2018	
	Cours de clôture	Cours moyen	Cours de clôture	Cours moyen
Livre britannique	0,8473	0,8773	0,8976	0,8847
Couronne suédoise	10,5075	10,5876	10,1348	10,2617
Réal brésilien	4,5155	4,4140	4,4307	4,3089
Dollar Hong Kong	8,7466	8,7712	8,9501	9,2550
Franc suisse	1,0870	1,1125	1,1269	1,1550
Rand sud-africain	15,6961	16,1708	16,4447	15,6152
Zloty polonais	4,2513	4,2968	4,2946	4,2611

2.10 Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels

Écarts d'acquisition

Pour les regroupements d'entreprises 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.

Pour les regroupements d'entreprise postérieurs au 31 mars 1998, l'écart d'acquisition (ou goodwill) résultant des acquisitions de filiales est inclus dans les actifs incorporels. Pour l'évaluation initiale du goodwill, se référer au paragraphe « Regroupements d'entreprises » de la note 2.5 « Principes et méthodes de consolidation ».

Les valeurs des actifs et passifs identifiables acquis peuvent faire l'objet d'ajustements dans un délai maximum de 12 mois à partir de la date d'acquisition.

Le goodwill est évalué à son coût, diminué du cumul des pertes de valeur. S'agissant des entreprises mises en équivalence, la valeur comptable du goodwill est incluse dans la valeur comptable de la participation, et une perte de valeur sur une telle participation est allouée globalement à la valeur comptable des titres mis en équivalence.

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 note 2.11 *Dépréciation*).

Les écarts d'acquisition sont affectés à des unités génératrices de trésorerie (UGT) ou à des groupes d'unités génératrices de trésorerie pour le besoin des tests de dépréciation (voir note 2.11 *Dépréciation* pour les modalités des tests de perte de valeur).

A chaque arrêté, la valeur comptable de l'UGT (ou groupe 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 plus une valeur terminale. Les modalités de calcul des valeurs d'utilité sont présentées en note 3 « Ecart d'acquisition ».

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'identification dans la définition d'une immobilisation incorporelle lorsqu'il répond à l'une des deux 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 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 notamment sous cette rubrique les développements et acquisitions de logiciels. Les portefeuilles de contrats inscrits en application de la norme IFRS 4 Contrats d'Assurance sont également enregistrés dans ce poste.

Les logiciels acquis ou développés en interne sont amortis sur une durée de cinq ans.

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.

Les droits d'usage liés aux biens et équipements loués, comptabilisés à l'actif, sont généralement amortis sur la durée du bail.

2.11 Dépréciation

Écarts 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 et aux succursales présentées dans l'analyse sectorielle.

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 (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 de 1% défini par unité génératrice de trésorerie et le coût du capital entre 4,69% et 6,16% (défini par zone géographique depuis 2006). Le modèle s'appuie sur le budget prévisionnel établi à trois ans par le management, 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 2019 sont détaillées à la Note 3 « Ecart 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 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 a déterminé quatre 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 six 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 ».

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 diminuée des coûts de la vente. 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 génératrices 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 diminuée des coûts de la vente. En cas de reprise de valeur, cette provision peut être reprise par le résultat.

Annexes aux comptes consolidés

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 suivants :

▪ 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 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.

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.

Évaluation

À 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 (y compris l'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 un indice objectif 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) :

- à la fin de l'exercice 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 ;
- une dépréciation durable est présumée lorsque la juste valeur est inférieure au coût d'acquisition depuis plus de neuf 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.

Annexes aux comptes consolidés

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.

Évaluation

À 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 ;
- 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.

Évaluation

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. À 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 un indice objectif 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 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 :

Annexes aux comptes consolidés

- 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.

Les instruments dérivés au sein du Groupe correspondent principalement à des options de couverture des plans de paiement fondés sur des actions mis en place dans le cadre de l'Allianz Group Equity Incentive (cf. note 29 – Plans de paiement fondés sur des actions).

2.15 Actifs détenus en vue de la vente

Un actif est classé en « actifs détenus en vue de la vente » seulement si la vente est hautement probable dans un horizon raisonnable, si l'actif est disponible en vue d'une vente immédiate dans son état actuel et si un plan de vente a été initié par le *management* avec un degré d'avancement suffisant. Conformément à la norme IFRS 5, « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés font l'objet d'une présentation sur une ligne à part dans l'état de la situation financière et sont évalués et comptabilisés au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur valeur de marché diminuée des coûts nécessaires à la réalisation de la vente.

Cette ligne regroupe par conséquent :

- les actifs non courants destinés à être cédés ;
- les groupes d'actifs destinés à être cédés ;
- l'ensemble des actifs courants et non courants rattachables à un secteur d'activité ou à un secteur géographique lui-même destiné à être cédé (c'est-à-dire à une activité non conservée).

2.16 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.

2.17 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.

2.18 Impôts exigibles et impôts différés

L'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible et l'impôt différé. Les impôts exigibles et différés sont comptabilisés en résultat sauf quand ils se rattachent à un regroupement d'entreprises ou à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ou en autres éléments du résultat global.

L'impôt exigible est (i) le montant estimé de l'impôt dû (ou à recevoir) au titre du bénéfice (ou de la perte) imposable d'une période, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de Reporting, et (ii) tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes. L'impôt exigible inclut également toute dette d'impôt qui provient de la déclaration de dividendes.

Les actifs ou passifs d'impôts différés sont calculés pour les différences temporaires entre les valeurs fiscales et les valeurs comptables des états financiers, incluant les différences de consolidation, les pertes fiscales reportées non utilisées et les crédits d'impôt non utilisés. L'évaluation est basée sur les taux d'imposition et les règles fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur. Les évaluations relatives au recouvrement des impôts différés actifs nécessitent d'utiliser son jugement à l'égard des hypothèses portant sur les estimations des bénéfices imposables futurs. Cela inclut la nature et le montant des bénéfices futurs imposables, les périodes au cours desquelles ces bénéfices sont censés se produire et des possibilités de planification fiscale. Le Groupe comptabilise une provision pour dépréciation des impôts différés actif dans la mesure où il s'avère peu probable qu'il y ait un bénéfice imposable disponible contre lequel les différences temporelles déductibles, les pertes fiscales et les crédits d'impôt puissent être utilisés.

Les analyses et les prévisions requises dans ce processus sont effectuées pour des juridictions individuelles par des professionnels

Annexes aux comptes consolidés

qualifiés des finances et de la fiscalité en local. Compte tenu de l'importance potentielle des hypothèses et estimations sous-jacentes, les politiques et procédures à l'échelle du Groupe ont été conçues pour assurer la cohérence et la fiabilité du processus d'évaluation de la recouvrabilité. Les résultats d'exploitation prévus reposent sur des plans d'affaires approuvés, eux-mêmes soumis à un processus de contrôle bien défini. En règle générale, des éléments particulièrement probants à l'appui de la comptabilisation des impôts différés d'actifs sont nécessaires si une entité a subi une perte, que ce soit pour la période en cours ou la période précédente. La comptabilisation et la recouvrabilité de tous les actifs d'impôt différé importants, s'il y en a, sont examinées par des fiscalistes au niveau du Groupe.

2.19 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.

2.20 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 du Groupe.

2.21 Provisions pour risques et charges

Provisions

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites (voir note 2.22 « 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.

Les sociétés du Groupe peuvent être concernées par des litiges inhérents à l'exercice normal de leur activité.

2.22 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 le Groupe 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, 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, Scandinavie et Royaume-Uni.

Les engagements sont évalués conformément à la norme IAS 19 Révisée. 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 de couvertures dédiées pour certains plans d'actifs, l'obligation est diminuée du montant de la juste valeur de ces actifs.

La réévaluation du passif / actif net liée aux régimes à prestations définies et due aux écarts d'hypothèses ou d'expérience est comptabilisée en autres éléments du résultat global sans reclassement ultérieur éventuel.

Le coût des services passés désigne la variation 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, de la modification ou de la réduction d'un régime d'avantages

Annexes aux comptes consolidés

postérieurs à l'emploi.

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

2.23 Paiements en actions et assimilés

La juste valeur déterminée à la date d'attribution des droits à paiement fondé sur des actions accordées aux membres du personnel est comptabilisée en charges de personnel, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres, sur la période au cours de laquelle les membres du personnel acquièrent les droits d'une manière définitive.

Le montant comptabilisé en charges est ajusté pour refléter le nombre des droits pour lesquels il est estimé que les conditions de service et de performance hors marché seront remplies, de telle sorte que le montant comptabilisé en charges in fine soit basé sur le nombre réel de droits qui remplissent les conditions de service et les conditions de performance hors marché à la date d'acquisition.

Pour les droits à paiement fondé sur des actions assorties d'autres conditions, l'évaluation de la juste valeur à la date d'attribution reflète ces conditions et les écarts entre l'estimation et la réalisation ne donnent lieu à aucun ajustement ultérieur.

Allianz a mis en place des plans d'options dont bénéficient des salariés et des membres du Directoire du Groupe. Lors de l'exercice de leurs droits, ces derniers reçoivent des instruments de capitaux propres (pour les RSU, le choix est laissé à Allianz entre paiement en numéraire ou en instruments de capitaux propres).

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

2.24 Contrats d'assurance et de réassurance

Les contrats considérés comme des contrats d'assurance et de réassurance 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 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. De la même manière, le Groupe n'a pas identifié de contrats de services relevant de la norme IAS 18.

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).

Évaluation 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. Le Groupe a ainsi continué à appliquer les normes définies par l'Arrêté Royal du 17 novembre 1994 relatives aux règles de consolidation et de combinaison des entreprises 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 l'Arrêté Royal du 17 novembre 1994 du Comité de la Réglementation Comptable, ont été maintenues pour l'évaluation des contrats d'assurance.

Annexes aux comptes consolidés

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.

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 émises durant la période de garantie. Compte tenu des délais de règlement et du décalage du 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 dotation de provisions pour IBNR (Incurred But Not Reported).

Provisions pour primes non acquises

Une provision pour primes non acquises, brute de commissions et de frais, est constatée contrat par contrat, linéairement, 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 note 34 « 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 afférents 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.

Annexes aux comptes consolidés

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.

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 en 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.

2.25 Dettes de financement

Les emprunts 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 emprunts sont définies par la norme IAS 39. A l'exception des instruments dérivés (voir note 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 emprunts 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 ».

2.26 Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires peuvent être composés d'éléments évalués et comptabilisés selon les normes IFRS 4, IFRS 15 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 prestations de service 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 IFRS 15 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.

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. 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.

Annexes aux comptes consolidés

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 valeur des immeubles de placement.

2.27 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 nette 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 la Note 2.24 « Contrats d'assurance et de réassurance - Evaluation des contrats d'assurance ».

2.28 Charges ou produits nets des cessions en réassurance

Dans cette rubrique est enregistrée la part des cessions et récessions aux réassureurs sur les primes acquises, les sinistres payés, les variations de provisions pour sinistres et les variations pour ristournes de primes ainsi que les commissions.

Les principes de comptabilisation de ces éléments relèvent de la norme IFRS 4 et sont décrits à la Note 2.24 « Contrats d'assurance et de réassurance – Contrats de réassurance ».

2.29 Frais d'administration et frais d'acquisition des contrats

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

Les frais d'acquisition comprennent quant à eux principalement les charges salariales liées à l'acquisition de contrats, les commissions de courtage, les frais d'ouverture de dossiers et les dépenses liées aux réseaux commerciaux.

2.30 Autres produits et charges opérationnels courants

Les autres produits et charges opérationnels correspondent principalement aux frais et revenus liés à l'activité de prestation de services du Groupe.

2.31 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.

2.32 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 :

- 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-bails) ;
- 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 ;
- instruments financiers de couverture de juste valeur inscrits au bilan relatifs aux passifs constitutifs de l'endettement financier brut décrits ci-dessus ;
- intérêts courus sur les postes du bilan constitutifs de l'endettement financier brut.

Note 3 Écarts d'acquisition

Conformément à la norme IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet systématiquement d'un test de dépréciation réalisé en fin d'exercice et dès qu'il existe un indice de perte de valeur.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019					31 décembre 2018
	Italie	Royaume-Uni	Pays-Bas	Autres pays	Total	Total
Solde à l'ouverture						
Valeur brute	6 229	55 578	5 567	6 722	74 096	74 760
Pertes de valeur cumulées	(409)	(8 071)	-	-	(8 480)	(8 565)
Valeur nette comptable	5 820	47 507	5 567	6 722	65 616	66 194
Variations de l'exercice						
Valeur nette comptable ouverture	5 820	47 507	5 567	6 722	65 616	66 194
Augmentation de la valeur brute	-	-	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-
Reclassements	-	-	-	-	-	-
Différences de change	-	2 815	-	121	2 936	(578)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	5 820	50 322	5 567	6 843	68 552	65 616
Solde à la clôture						
Valeur brute	6 229	58 848	5 567	6 843	77 487	74 096
Pertes de valeur cumulées	(409)	(8 526)	-	-	(8 935)	(8 480)
Valeur nette comptable	5 820	50 322	5 567	6 843	68 552	65 616

Au 31 décembre 2019, la variation des écarts d'acquisition s'explique principalement par la dépréciation de la livre sterling par rapport à l'euro.

Les UGT qui composent l'ensemble « autres pays » sont testées individuellement. L'ensemble s'élevant à 6 843 milliers d'euros comprend un goodwill sur le secteur Asie-Pacifique pour 3 194 milliers d'euros, un goodwill sur le secteur Europe du Nord pour 3 534 milliers d'euros (UGT République Tchèque) et un goodwill sur le secteur Méditerranée pour 116 milliers d'euros (UGT Grèce).

Méthode des tests d'impairment

Conformément à la norme IAS 36, le Groupe procède à des tests de dépréciation des écarts d'acquisition en comparant la valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie (UGT) auxquelles ont été affectés les écarts d'acquisition et leur valeur comptable (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 avec la prise en compte d'une valeur terminale.

Les principales hypothèses retenues pour la détermination de la valeur d'utilité sont le taux de croissance à l'infini défini par UGT et le coût du capital, défini par zone géographique. Le modèle s'appuie sur le budget prévisionnel à trois ans préparé par les UGT et validé par le management avec une dernière année construite sur la base de ratios de gestion normalisés (ratios combinés et taux de rétention cible).

En outre, afin de tenir compte de la structure de réassurance interne au groupe Euler Hermes auquel appartient le groupe Euler Hermes SA (NV), le périmètre de ces Unités Génératrices de Trésorerie a été étendu afin d'intégrer les cessions en réassurance vers la société de réassurance interne au Groupe Euler Hermes (mais non incluse dans le Groupe Euler Hermes SA (NV)) ainsi que la quote-part des capitaux propres associés.

Ceci permet ainsi de tenir compte de la cession effective réalisée vers l'extérieur du groupe Euler Hermes et d'avoir la même valorisation des écarts d'acquisition au niveau du Groupe Euler Hermes SA (NV) qu'au niveau du Groupe Euler Hermes.

Il a toutefois également été effectué des calculs en suivant une logique de tests qui ne comprend pas ce périmètre étendu à la société

Annexes aux comptes consolidés

de réassurance interne au groupe Euler Hermes et le résultat de ces tests est conforme à celui obtenu par les tests incluant la société de réassurance interne, tels que présentés ci-après.

Les paramètres utilisés pour calculer les valorisations des UGT sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Résultat des tests d'impairment

	Italie	Royaume-Uni	Pays-Bas
Coût du capital	6,16%	5,57%	4,69%
<i>dont taux sans risque</i>	1,41%	0,82%	-0,05%
<i>dont prime de risque (bêta = 0,95)</i>	4,75%	4,75%	4,75%
Taux d'imposition	24,00%	19,00%	25,00%
Ratio combiné brut	80,00%	86,00%	80,00%
Taux de rétention cible EH Réassurance	29,09%	23,79%	25,64%
Croissance long terme	1,0%	1,0%	1,0%
Valeur d'utilité (en millions d'euros)	610,1	360,6	148,0
Contribution à l'actif consolidé (en millions d'euros)	301,0	245,3	61,3
Delta	309,1	115,3	86,7

Sensibilité des tests d'impairment

Les analyses de sensibilité ont été exécutées sur les tests d'impairment considérant l'écart dans quelques paramètres de calcul :

- sensibilité sur la croissance à long terme : les tests d'impairment ont été effectués avec la même méthodologie, mais considérant une diminution de -0,5 point au niveau du taux de croissance perpétuel. Pour toutes les UGT, le résultat de ce test de sensibilité a conclu à une valeur d'utilité toujours plus élevée que la contribution à l'actif net consolidé du Groupe. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.
- sensibilité sur le coût du capital : les tests d'impairment ont été effectués avec la même méthodologie, mais considérant une augmentation de +0,5 point au niveau du coût du capital. Pour toutes les UGT, le résultat de ce test de sensibilité a conclu à une valeur d'utilité toujours plus élevée que la valeur comptable. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.
- sensibilité sur le ratio combiné brut : les tests d'impairment ont été effectués avec la même méthodologie, mais considérant une augmentation de +3 points au niveau du ratio combiné brut (+2 points au niveau du ratio de sinistre brut et +1 point au niveau du ratio des coûts brut). Pour toutes les UGT, le résultat de ce test de sensibilité a conclu à une valeur d'utilité toujours plus élevée que la valeur comptable. Ces valorisations justifient l'absence de constatation de perte de valeur complémentaire sur l'écart d'acquisition.

Paramètres de rentabilité

Le tableau suivant présente le niveau que doivent atteindre les hypothèses clés pour que la valeur d'utilité de chaque UGT soit égale à sa valeur comptable.

	Italie	Royaume-Uni	Pays-Bas
Croissance long terme	-6,3%	-2,0%	-5,8%
Coût du capital	12,2%	8,2%	10,5%
Ratio combiné brut	89,3%	88,8%	88,2%

Annexes aux comptes consolidés

Note 4 Autres actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019					31 décembre 2018				
	Portefeuilles de contrats	Develop. informatiques et logiciels	Actifs droit d'usage	Autres immo. incorp.	Total	Portefeuilles de contrats	Develop. informatiques et logiciels	Actifs droit d'usage	Autres immo. incorp.	Total
Solde à l'ouverture										
Valeur brute	6 425	264 369	-	16 254	287 048	6 436	260 085	-	16 324	282 845
Amortissements cumulés	(6 425)	(172 436)	-	(13 117)	(191 978)	(6 436)	(157 046)	-	(12 924)	(176 406)
Valeur nette comptable	-	91 933	-	3 137	95 070	-	103 039	-	3 400	106 439
Variations de l'exercice										
Valeur nette comptable ouverture	-	91 933	-	3 137	95 070	-	103 039	-	3 400	106 439
Acquisitions nouvelles	-	18 006	100 999	-	119 005	-	15 305	-	-	15 305
Variations de périmètre	-	(11)	-	-	(11)	-	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	(3)	(40)	(34 103)	-	(34 146)	(4)	(8 950)	-	-	(8 954)
Reclassements	-	18	-	(5)	13	-	110	-	-	110
Différences de change	3	308	113	161	585	4	(31)	-	(33)	(60)
Amortissements nets	-	(18 903)	(25 317)	(230)	(44 450)	-	(17 540)	-	(230)	(17 770)
Autres variations	-	-	163 052	-	163 052	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	-	91 311	204 744	3 063	299 118	-	91 933	-	3 137	95 070
Solde à la clôture										
Valeur brute	6 497	283 170	228 308	16 611	534 586	6 425	264 369	-	16 254	287 048
Amortissements cumulés	(6 497)	(191 859)	(23 564)	(13 548)	(235 468)	(6 425)	(172 436)	-	(13 117)	(191 978)
Valeur nette comptable	-	91 311	204 744	3 063	299 118	-	91 933	-	3 137	95 070

En 2019, comme en 2018, les acquisitions nouvelles de développements informatiques et logiciels résultent principalement de la capitalisation des applicatifs du Groupe développés en interne, ainsi que d'acquisitions de logiciels dans le cadre de projets internes.

Les principaux applicatifs Groupe développés sont :

- en 2019 : Compass, MyEH, DataHub and NewIRP.
- en 2018 : Broker Portal & Master Data Management, Omega (projets de sites webs), Galileo and IRP.

Les amortissements sur l'exercice 2019 et 2018 sont principalement liés aux logiciels développés en interne Galileo (Commercial) et Broker Portal & Master Data Management.

D'autre part, la norme IFRS 16 a apporté des modifications importantes à la comptabilisation des contrats de location. Sa mise en application au 1^{er} janvier 2019, a ainsi entraîné la comptabilisation d'actifs au titre du droit d'utilisation dont la valeur nette comptable s'élève à 204 744 milliers d'euros au 31 décembre 2019 (cf note 23 – Contrats de location).

Annexes aux comptes consolidés

Note 5 Immobilier de placement et d'exploitation

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
Solde à l'ouverture				
Valeur brute	103 294	27 592	103 294	27 554
Amortissements cumulés	(32 315)	(18 258)	(29 643)	(18 106)
Valeur nette comptable	70 979	9 334	73 651	9 448
Variations de l'exercice				
Valeur nette comptable ouverture	70 979	9 334	73 651	9 448
Acquisitions	27	932	-	47
Sorties d'immeubles	-	-	-	(35)
Différences de change	-	(6)	-	11
Amortissements nets	(2 672)	(333)	(2 672)	(137)
Valeur nette comptable clôture	68 334	9 927	70 979	9 334
Solde à la clôture				
Valeur brute	103 321	28 527	103 294	27 592
Amortissements cumulés	(34 987)	(18 600)	(32 315)	(18 258)
Valeur nette comptable	68 334	9 927	70 979	9 334
Juste valeur	236 809	22 740	300 800	22 531

Montants comptabilisés dans le résultat

Immobilier de placement	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Produits locatifs des immeubles de placement	10 114	10 177
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeubles	(3)	(3)

Au cours de l'année 2019, comme en 2018, l'immeuble de la rue Euler a été amorti à hauteur de 1,7 millions d'euros.

Note 6 Placements financiers

Classement par méthode de comptabilisation

Pour un instrument coté sur un marché actif, la juste valeur est le cours acheteur à la date d'évaluation pour un actif détenu ou un passif à émettre et le cours vendeur pour un actif destiné à être acheté ou un passif destiné à être détenu. Si ces cours ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée sur la base du prix de la transaction la plus récente.

Si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, le Groupe estime la juste valeur en utilisant une technique de valorisation basée sur l'utilisation de transactions récentes dans des conditions de concurrence normale entre parties informées et consentantes, si elles sont disponibles, la référence à la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles de valorisation des options.

Classement par catégories de placement

31 décembre 2019						
(en milliers d'euros)	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
Obligations	-	-	-	-	-	-
Actifs détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Actions	370 167	56 105	426 272	426 267	1 715 139	149 524
Obligations	1 402 938	35 453	1 438 391	1 438 396		
Actifs disponibles à la vente	1 773 105	91 558	1 864 663	1 864 663	1 715 139	149 524
Prêts, dépôts et autres placements financiers	256 435	-	256 435	256 435	-	-
Total Placements financiers (hors participations dans les sociétés consolidées)	2 029 540	91 558	2 121 098	2 121 098	1 715 139	149 524

31 décembre 2018						
(en milliers d'euros)	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
Obligations	-	-	-	-	-	-
Actifs détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Actions	345 774	(7 254)	338 520	338 450	1 633 190	82 936
Obligations	1 366 392	11 283	1 377 675	1 377 676		
Actifs disponibles à la vente	1 712 166	4 029	1 716 195	1 716 126	1 633 190	82 936
Prêts, dépôts et autres placements financiers	298 055	-	298 055	299 663	-	-
Total Placements financiers (hors participations dans les sociétés consolidées)	2 010 221	4 029	2 014 250	2 015 789	1 633 190	82 936

Le portefeuille n'a pas été impacté de manière significative par des dépréciations au 31 décembre 2019, le Groupe n'ayant aucune exposition sur des actifs financiers tels que les fonds de trésorerie « dynamiques » ou investissements *subprime*.

Annexes aux comptes consolidés

Classification de la juste valeur par niveaux hiérarchiques

Actifs disponibles à la vente

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

Le niveau 3 est composé principalement de participations dans des fonds immobiliers cotés et non cotés, de titres non consolidés et d'obligations d'Etat marocaines non cotées.

(en milliers d'euros)

31 décembre 2019

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs disponibles à la vente	1 712 346	-	152 317

(en milliers d'euros)

31 décembre 2018

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs disponibles à la vente	1 633 190	-	82 936

Prêts, dépôts et autres placements financiers

Les prêts, dépôts et autres placements financiers sont évalués d'après la méthode du coût amorti. Leur classement hiérarchique est principalement de niveau 3, sauf pour les obligations hypothécaires allemandes non cotées, classées en niveau 2 pour 48 millions d'euros.

Variation des placements

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019				31 décembre 2018
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
Valeur nette comptable ouverture	0	1 716 195	298 055	2 014 250	2 094 604
Augmentations	-	1 017 397	131 479	1 148 876	938 246
Diminutions	-	(967 522)	(172 589)	(1 130 740)	(951 060)
Variations de périmètre	-	-	64	(9 308)	451
Réévaluations	-	88 816	-	88 816	(74 298)
Dépréciations	-	(333)	(2 522)	(2 855)	(204)
Différences de change	-	14 811	1 450	16 262	13 789
Reclassements	-	-	-	-	288
Autres variations	-	(4 701)	498	(4 203)	(7 566)
Valeur nette comptable clôture	-	1 864 663	256 435	2 121 098	2 014 250

(en milliers d'euros)	31 décembre 2018			
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total
Valeur nette comptable ouverture	191	1 694 149	400 264	2 094 604
Augmentations	-	897 861	40 836	938 246
Diminutions	-	(806 050)	(145 009)	(951 060)
Variations de périmètre	-	-	-	451
Réévaluations	-	(74 298)	-	(74 298)
Dépréciations	-	-	(204)	(204)
Différences de change	-	12 087	1 703	13 789
Reclassements	(191)	1	478	288
Autres variations	-	(7 555)	(13)	(7 566)
Valeur nette comptable clôture	0	1 716 195	298 055	2 014 250

En 2019 et en 2018, les autres variations des actifs disponibles à la vente sont principalement les amortissements des surcotes et décotes des placements obligataires. L'impact des différences de change est principalement lié à la volatilité de la livre sterling et du dollar américain contre l'euro.

Note 7 Investissements dans les entreprises associées

Les entreprises comptabilisées par mise en équivalence sont les suivantes :

Entreprises associées	Pays	Secteur d'activité	% de détention
Solunion Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA	Espagne	Assurance Crédit	28,27%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	Assurance Crédit	50,00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	Assurance Crédit	50,00%
CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd	Chine	Assurance Crédit	49,00%

Informations sur les entreprises associées

(en milliers d'euros)

31 décembre 2019

	Pays	Actif ⁽¹⁾	Capitaux propres ⁽²⁾	Chiffre d'affaires ⁽³⁾	Résultat
Solunion Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA	Espagne	439 054	140 344	229 045	6 871
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	122 014	71 102	48 190	9 265
Israel Credit Insurance Company Ltd (ICIC)	Israël	94 275	55 726	34 482	8 714
CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd	Chine	3 956	5 010	2 414	(1 144)
Total		659 299	272 182	314 131	23 705

(1) Par exception, l'actif de l'entité Israel Credit Insurance Company Ltd correspond aux comptes IFRS au 30 septembre 2019.

(2) Par exception, les capitaux propres de l'entité Israel Credit Insurance Company Ltd sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 septembre 2019.

(3) Par exception, le chiffre d'affaires de l'entité Israel Credit Insurance Company Ltd correspond au chiffre d'affaires au 30 septembre 2019 plus un quart du chiffre d'affaires total de 2018.

(en milliers d'euros)

31 décembre 2018

	Pays	Actif ⁽⁴⁾	Capitaux propres ⁽⁵⁾	Chiffre d'affaires ⁽⁶⁾	Résultat
Solunion Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA	Espagne	407 820	135 492	199 701	5 422
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	128 317	67 062	45 536	8 579
Israel Credit Insurance Company Ltd (ICIC)	Israël	89 692	53 682	33 240	7 636
CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd	Chine	4 933	4 785	3 835	115
Total		630 762	261 020	282 311	21 751

(4) L'actif correspond aux comptes IFRS au 30 Septembre 2018, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo. Ltd pour lesquelles l'actif correspond aux comptes IFRS au 31 décembre 2018.

(5) Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 septembre 2018, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo. Ltd pour lesquelles les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 31 décembre 2018.

(6) Le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 30 septembre 2018 plus un quart du chiffre d'affaires total de 2017, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance SalesCo pour lesquelles le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 décembre 2018.

Annexes aux comptes consolidés

Mouvements de l'exercice

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Valeur nette comptable ouverture	141 337	138 935
Augmentations	-	-
Diminutions	-	-
Reclassements	(2)	-
Quote part dans le résultat de l'exercice	11 863	10 874
Dividendes versés	(5 901)	(6 992)
Dépréciations	-	-
Différences de change	660	(632)
Autres variations	(53)	(848)
VALEUR NETTE COMPTABLE CLOTURE	147 904	141 337

Les dividendes payés correspondent aux dividendes de la société Compañía de Seguro de Creditos S.A. pour 2,75 millions d'euros et de Israel Credit Insurance Company Ltd pour 3,15 millions d'euros.

Les autres variations correspondent principalement aux variations de la réserve de réévaluation des entreprises associées.

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

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	136 041	130 463
Total	136 041	130 463

Contribution au résultat

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	11 863	10 874
Total	11 863	10 874

Note 8 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Immobilier d'exploitation	Autres immo. corporelles	Total	Immobilier d'exploitation	Autres immo. corporelles	Total
Solde à l'ouverture						
Valeur brute	27 592	136 905	164 497	27 554	131 267	158 821
Amortissements cumulés	(18 258)	(110 339)	(128 597)	(18 106)	(106 779)	(124 885)
Pertes de valeurs cumulées	-	(675)	(675)	-	(671)	(671)
Valeur nette comptable	9 334	25 891	35 225	9 448	23 817	33 265
Variations de l'exercice						
Valeur nette comptable ouverture	9 334	25 891	35 225	9 448	23 817	33 265
Acquisitions	932	20 062	20 994	47	13 774	13 821
Variations de périmètre	-	1	1	-	(105)	(105)
Sorties	-	(3 635)	(3 635)	(35)	(6 017)	(6 052)
Reclassements	-	49	49	-	26	26
Reclassement valeur brute						
Reclassement dépréciation						
Différences de change	(6)	111	105	11	135	146
Amortissements nets	(333)	(5 684)	(6 017)	(137)	(5 740)	(5 877)
Provisions nettes pour dépréciation	-	(108)	(108)	-	(4)	(4)
Autres variations	-	1	1	-	5	5
Valeur nette comptable clôture	9 927	36 688	46 615	9 334	25 891	35 225
Solde à la clôture						
Valeur brute	28 527	151 851	180 378	27 592	136 905	164 497
Amortissements cumulés	(18 600)	(114 380)	(132 980)	(18 258)	(110 339)	(128 597)
Pertes de valeurs cumulées	-	(783)	(783)	-	(675)	(675)
Valeur nette comptable	9 927	36 688	46 615	9 334	25 891	35 225

En 2019 comme en 2018, les acquisitions et les cessions d'autres immobilisations corporelles sont principalement liées au renouvellement des ordinateurs, du mobilier et de matériels de bureau.

Note 9 Impôts différés

Ventilation de l'impôt par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Impôts différés actifs	284 132	212 003
Impôts différés passifs	(342 666)	(270 084)
Solde net (passif) des impôts différés	(58 534)	(58 081)
Déficits fiscaux activés	2 885	398
Impôts différés actifs liés à la réévaluation des placements AFS	2 892	7 575
Impôts différés actifs - provisions sur engagements de retraite	169 606	151 490
Impôts différés actifs - provisions techniques	7 164	7 631
Autres impôts différés actifs	101 585	44 909
Total Impôts différés actifs	284 132	212 003
Impôts différés passifs liés à la réévaluation des placements AFS	(21 208)	(8 632)
Impôts différés passifs - provisions sur engagements de retraite	(122 708)	(115 088)
Impôts différés passifs - provisions techniques	(117 117)	(114 166)
Autres impôts différés passifs	(81 633)	(32 198)
Total Impôts différés passifs	(342 666)	(270 084)
Solde net impôts différés	(58 534)	(58 081)
Après compensation des impôts différés actif et passif par entité fiscale		
Impôts différés actifs	15 519	17 211
Impôts différés passifs	(74 053)	(75 292)
Solde net des impôts différés	(58 534)	(58 081)

Variation de l'impôt différé par zone géographique

(en milliers d'euros)	31 décembre 2018	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements et avantages au personnel	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31 décembre 2019
France	(7 902)	1 286	(53)	88	8	(6 573)
Allemagne, Autriche & Suisse	(57 941)	4 392	6 960	(92)	(1)	(46 682)
Europe du Nord	(1 798)	2 261	(6 002)	(46)	1	(5 584)
Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	5 737	(771)	85	(2)	(4)	5 045
Asie & Pacifique	456	183	24	10	-	673
Amériques	(42)	(1)	-	1	(1)	(43)
Services groupe / Holdings	3 409	426	(9 219)	-	14	(5 370)
Solde net des impôts différés	(58 081)	7 776	(8 205)	(41)	17	(58 534)

Le solde net des impôts différés est stable entre 2019 et 2018.

Annexes aux comptes consolidés

Variation du taux normal d'imposition

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Taux Groupe	28,21%	31,84%
Belgique *	29,58%	29,58%
France *	34,43%	32,02%
Allemagne	31,00%	31,00%
Italie	24,00%	24,00%
Royaume-Uni	19,00%	19,00%
Pays-Bas	25,00%	25,00%
Suisse *	12,00%	12,00%
Pologne	19,00%	19,00%

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 (NV) et le taux effectif d'impôt en 2019 est fourni en Note 26 « Impôt sur les résultats ».

* Les taux présentés sont ceux applicables au 31 décembre 2019. A compter de l'exercice 2019, des dispositions modifiant les taux applicables ont été adoptées dans ces différents pays. Ces modifications consistent en des diminutions, immédiates ou graduelles selon le pays, des taux normaux d'imposition. Ces taux futurs ont été pris en compte dans la comptabilisation des impôts différés au 31 décembre 2019.

Note 10 Créances d'assurance et de réassurance

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)

	31 décembre 2019			31 décembre 2018
	Brut	Provisions	Net	Net
Créances sur les assurés et les agents	262 051	(12 967)	249 084	224 684
Primes acquises non émises	217 091	-	217 091	187 114
Créances sur les débiteurs garantis	11 066	-	11 066	14 698
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	49 114	(61)	49 052	50 949
TOTAL CREANCES D'ASSURANCE CREDIT	539 322	(13 028)	526 293	477 445

Les créances sur les débiteurs garantis concernent des créances à recevoir comptabilisées par Euler Hermes SA (NV) au titre de l'activité Retail (qui est en cessation depuis l'année 2011). Durant l'année 2019, 3,6 millions d'euros de créances liées à l'activité Retail ont été recouverts.

Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)

	31 décembre 2019				
	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total créances d'assurance crédit	489 003	37 049	240	-	526 293

Annexes aux comptes consolidés

Provisions pour créances douteuses sur les assurés et les agents

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
SOLDE AL'OUVERTURE	(12 318)	(12 488)
Variations de périmètre	-	-
Dotations	(2 424)	(2 379)
Reprises	2 002	2 493
Ecarts de conversion	(54)	(15)
Autres variations	(173)	70
SOLDE ALA CLOTURE	(12 967)	(12 318)

Note 11 Autres créances

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018
	Brut	Provision	Net	Net
Comptes-courants	40 053	-	40 053	56 897
Créances d'impôts	46 885	-	46 885	48 977
Autres créances	111 501	(3 295)	108 206	110 084
<i>dont intérêts courus non échus</i>	11 125	-	11 125	11 943
Charges constatées d'avance	17 856	-	17 856	9 789
Autres comptes de régularisation actif	36	-	36	31
Autres actifs	260	-	260	451
TOTAL DES AUTRES CREANCES	216 591	(3 295)	213 296	226 229

Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	< 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total des autres créances	186 848	20 032	5 374	1 042	213 296

Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Avoirs en banque	135 103	164 272
Cash pooling	43 232	24 779
TOTAL TRESORERIE	178 335	189 051
Solde trésorerie au bilan	178 335	189 051
Équivalents de trésorerie pris en compte dans le tableau de flux de trésorerie	(104 016)	(35 003)
TOTAL TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE DANS LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	74 319	154 048

Le montant négatif pour -104 016 milliers d'euros des équivalents de trésorerie pris en compte dans le tableau de flux de trésorerie correspond à une dette de trésorerie court terme qui est présentée au bilan dans la ligne Autres dettes de financement.

Annexes aux comptes consolidés

Note 13 Réserves de réévaluation

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Impôt	Entreprises associées	Réserve de réévaluation part Groupe et part minoritaires	Intérêts minoritaires	Réserve de réévaluation part Groupe
Montants à l'ouverture	(269)	(1 579)	(8 054)	(9 902)	(6 745)	(3 157)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	(6 024)	117	-	(5 907)	(1 334)	(4 573)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres	94 801	(17 464)	-	77 337	19 575	57 762
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres des filiales mises en équivalence	-	-	(53)	(53)	-	(53)
Incidence des écarts de conversion	1 429	-	251	1 680	134	1 546
Montants à la clôture	89 937	(18 926)	(7 856)	63 155	11 630	51 525

Note 14 Participations ne donnant pas le contrôle

Mouvements de la période

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Participations ne donnant pas le contrôle - début d'exercice	222 179	213 295
Résultat revenant aux Participations ne donnant pas le contrôle	9 234	10 259
Variations des autres éléments du résultat global	18 206	(17 013)
Réserve latente de réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	17 923	(18 239)
Effet de la variation des taux de conversion	283	1 226
Autres mouvements	(6 697)	15 638
Dividendes versés aux minoritaires	(3 267)	(5 467)
Augmentations/Diminutions de capital et autres mouvements	(3 430)	21 105
Participations ne donnant pas le contrôle - fin d'exercice	242 922	222 179

En 2019, les augmentations/diminutions de capital et autres mouvements correspondent à la diminution de capital de la société Euler Hermes South Express SA.

En 2018, les augmentations de capital et autres mouvements correspondent à l'augmentation de capital de la société Euler Hermes Patrimonia souscrite par l'actionnaire ne détenant pas le contrôle Euler Hermes Reinsurance AG.

Détail par pays

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Euler Hermes en Belgique	154 572	135 359
Euler Hermes en France	47 410	48 014
Euler Hermes au Luxembourg	43 507	42 106
Euler Hermes au Maroc	5 458	4 438
Euler Hermes en Suisse	21	23
Euler Hermes au Brésil	(8 707)	(8 475)
Euler Hermes en Tunisie	661	714
Participations ne donnant pas le contrôle	242 922	222 179

Note 15 Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31 décembre 2018	Dotations	Provision utilisée	Provision non utilisée	Autres variations	31 décembre 2019
Plan de retraite (cf note 16 Avantages au personnel pour détails)	192 917	13 448	(11 585)	(233)	29 848	224 395
Plans de retraite à prestations définies	192 917	13 448	(11 585)	(233)	29 848	224 395
Autres provisions pour risques et charges	110 512	93 714	(91 604)	(11 671)	2 558	103 509
Provision pour redressement fiscal en Allemagne	262	-	-	-	6	268
Provision pour risques fiscaux divers	24 587	8 713	(3 650)	(6 035)	24	23 639
Provisions pour avantages divers au personnel	57 767	81 797	(77 360)	(2 915)	2 630	61 919
Provision pour plan de restructuration	24 689	2 251	(10 594)	(2 721)	(1 974)	11 651
Provisions pour litiges divers	3 207	953	-	-	1 872	6 032
Total Provisions pour risques et charges	303 429	107 162	(103 189)	(11 904)	32 406	327 904

Les autres variations des plans de retraite à prestations définies pour 29,8 millions d'euros s'expliquent principalement par des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience en Allemagne et au Royaume-Uni, qui sont comptabilisés conformément à IAS 19 révisée, en autres éléments du résultat global.

Note 16 Avantages au personnel

Le Groupe a mis en place au profit de ses collaborateurs, en fonction de l'environnement réglementaire et des accords collectifs, des régimes de retraite à contributions définies et des régimes de retraite à prestations définies (d'entreprise ou multi-employeurs).

Régimes à cotisations définies

Les régimes à contributions (ou cotisations) définies désignent les plans pour lesquels le Groupe (ou une entité du Groupe) paye une contribution déterminée à l'avance (en fonction de la masse salariale) à une entité séparée (un fonds de pension ou une entité similaire), ce qui l'exonère de tout paiement éventuel complémentaire.

Au cours de l'exercice 2019, le Groupe a comptabilisé des charges au titre des régimes à cotisations définies à hauteur de 7,5 millions d'euros (2018 : 8 millions d'euros). De plus, le Groupe a payé des cotisations au titre des régimes obligatoires de base à hauteur de 27 millions d'euros en 2019 (2018 : 26,1 millions d'euros).

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 sur-complémentaire qui a été fermé en 1978 et concernait les cadres dirigeants de la société Euler Hermes France. 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.
- 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 de la société Euler Hermes France. Le montant des prestations doit être versé par Cardif à leurs bénéficiaires ou leurs conjoints survivants (réversion) jusqu'à leur décès.
- Euler Hermes SA (NV) (succursale italienne) : le TFR (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.

L'engagement en fin d'exercice a été évalué sur la base des éléments suivants :

- l'âge présumé de départ de l'entreprise a été fixé à 62 ans pour les femmes et à 66 ans pour les hommes ;
- la probabilité de quitter la succursale italienne dans les cinq années à venir pour les employés de moins de 42 ans a été déterminée selon les données historiques ;
- la probabilité moyenne d'espérance de vie a été déterminée selon les statistiques en vigueur ;

Annexes aux comptes consolidés

- la probabilité d'une demande anticipée du TFR a été calculée également par utilisation des données historiques disponibles dans l'entreprise.
- Euler Hermes SA (NV) (succursale italienne) ne dispose pas d'actif dédié en couverture de la dette actuarielle.
- Euler Hermes SA (NV) (succursale britannique) : Euler Hermes au Royaume-Uni a mis en place un plan de retraite à prestations définies dont bénéficient l'ensemble des employés qui ont rejoint l'entreprise avant le 31 décembre 2001. Grâce à ce plan, les employés bénéficieront d'une pension lors de leur départ en retraite, qui sera calculée sur la base d'une fraction de leur salaire au moment du départ en retraite ainsi qu'en fonction de leur ancienneté dans l'entreprise. Le plan a été fermé au 31 décembre 2012, date à laquelle la prise en compte des augmentations futures a été arrêtée. 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 fermeture du plan en 2012 s'est traduite par un gain de 6,2 millions de livres sterling.
- AVK/APV : Euler Hermes Deutschland AG a mis en place un plan pour tous les employés. Les bénéficiaires recevront une rente lors du départ à la retraite à 65 ans au plus tard. Ces plans sont financés en partie par des sociétés externes, Pensionskasse AVK et Unterstützungskasse APV et par un contrat nommé Methusalem Trust eV. Les employés qui quittent l'entreprise avant la date prévue pourront bénéficier d'une rente d'un montant inférieur à celui prévu initialement.

Dans le cadre du plan Allianz auquel participe le Groupe en Allemagne, une modification des modalités de détermination de la dette actuarielle a été mise en œuvre en 2014. Le plan a été décomposé en 2 éléments : une partie correspondant à l'engagement de payer une annuité fixe aux salariés, couverte par un contrat d'assurance, et un deuxième élément correspondant à la prise en compte de l'inflation. L'analyse menée a permis de considérer que la dette actuarielle correspondant à l'engagement de payer une annuité fixe était totalement couverte en l'absence de participation aux bénéfices, et pouvait donc être évaluée à la juste valeur de l'actif. La deuxième partie reste évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées conformément à IAS 19.

- Euler Hermes SA (NV) (succursale belge) a mis en place un plan qui couvre le versement aux employés d'Euler Hermes Europe SA (succursale belge) et Euler Hermes Services Belgium SA 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. Le plan a été arrêté en 2012.

En 2016, les plans belges à cotisations définies ont été comptabilisés comme des plans à prestations définies compte tenu du rendement minimum garanti exigé légalement par les autorités belges.

- Euler Hermes SA (NV) (succursale néerlandaise) a mis en place un plan de retraite à prestations définies pour ses employés dont la gestion est assurée par Delta Lloyd. Le plan a été arrêté fin 2012.

Un plan de retraite à prestations définies a été signé avec Aegon en février 2009 et couvre 6 employés. Le plan est renouvelé tous les 5 ans.

- Scandinavie :

Euler Hermes SA (NV) (succursale suédoise) : il s'agit d'un plan multi-employeur géré par la société 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 en moyenne 65% de leur dernier salaire.

Euler Hermes SA (NV) (succursale norvégienne) : il s'agit d'un plan multi-employeur géré par la société d'assurance-vie Vital. Les salariés commencent à cotiser dès le premier jour d'activité et peuvent percevoir une rente à partir de 65 ans représentant 65% de leur dernier salaire.

Annexes aux comptes consolidés

31 décembre 2019	France & Grèce								Scandinavie		Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif	Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	FTP	VITAL	
en milliers d'euros											
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(11 208)	(1 485)	(993)	(9 604)	(223 025)	(538 585)	(26 225)	(22 276)	(8 498)	(1 629)	(843 527)
Coût des services rendus dans la période	(762)	-	-	(975)	-	(9 825)	(1 034)	(786)	(233)	(99)	(13 714)
Intérêt sur la dette	(179)	(22)	(15)	(38)	(6 097)	(10 596)	(429)	(442)	(167)	(41)	(18 026)
Cotisations employés	-	-	-	-	-	(2 249)	(119)	(336)	-	-	(2 704)
Modification du régime	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	(464)	(94)	(105)	-	(25 261)	(57 985)	(3 175)	(5 219)	(1 398)	(122)	(93 823)
Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	285	(201)	7	(154)	(879)	6 524	79	(266)	733	-	6 128
Prestations payées	353	294	52	479	5 382	14 991	458	19	226	16	22 270
Ecart de conversion	-	-	-	-	(13 239)	-	-	-	296	(5)	(12 948)
Autres	-	-	-	-	-	1 736	(1 167)	-	-	-	569
Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(11 975)	(1 508)	(1 054)	(10 292)	(263 118)	(595 989)	(31 612)	(29 306)	(9 041)	(1 880)	(955 775)
Juste valeur des actifs à l'ouverture	8 226	-	805	-	227 305	372 810	19 330	18 987	6 427	1 000	654 891
Rendement réel des actifs du régime	130	-	12	-	6 212	7 417	322	393	127	25	14 639
Effet d'expérience sur revenus des actifs	(18)	-	(1)	-	16 627	28 879	1 162	5 991	714	(21)	53 334
Cotisations employés	(329)	-	-	-	-	2 249	119	336	-	-	2 375
Cotisations employeurs	1 404	-	-	-	433	5 242	372	1 138	422	116	9 127
Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées	(251)	-	(52)	-	(5 382)	(9 718)	(458)	(19)	(212)	-	(16 092)
Ecart de conversion	-	-	-	-	13 512	-	-	-	(213)	(0)	13 299
Autres	-	-	(1)	-	-	(1 257)	1 065	-	-	-	(193)
Juste valeur des actifs à la clôture	9 162	-	763	-	258 708	405 622	21 912	26 826	7 266	1 120	731 379
Engagements nets négatifs	(2 813)	(1 508)	(291)	(10 292)	(4 411)	(190 367)	(9 700)	(2 480)	(1 774)	(760)	(224 395)
Engagements nets positifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perte / gain actuariel - Montant cumulé en Autres éléments du résultat global (OCI)											
Valeur nette - Ouverture	(1 872)	798	(189)	(464)	(49 803)	(84 651)	(2 977)	(762)	(2 156)	576	(141 500)
Valeur brute	(197)	(295)	(99)	(153)	(9 512)	(22 583)	(1 934)	506	53	(143)	(34 356)
Effet d'impôt	46	80	27	68	1 617	7 001	484	(126)	(11)	36	9 220
Valeur nette - Clôture	(2 023)	583	(261)	(549)	(57 698)	(100 233)	(4 427)	(382)	(2 114)	469	(166 635)
Charges de l'exercice	(811)	(22)	(3)	(1 013)	115	(13 004)	(1 141)	(835)	(272)	(115)	(17 101)
Coût des services rendus de la période	(762)	-	-	(975)	-	(9 825)	(1 034)	(786)	(233)	(99)	(13 714)
Coût financier (effet de la désactualisation)	(179)	(22)	(15)	(38)	(6 097)	(10 596)	(429)	(442)	(167)	(41)	(18 026)
Rendement attendu des actifs de régime	130	-	12	-	6 212	7 417	322	393	127	25	14 639
Profit ou perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Annexes aux comptes consolidés

31 décembre 2019	France & Grèce							Scandinavie		
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif	Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	FTP	VITAL
en milliers d'euros										
Hypothèses actuarielles ⁽¹⁾										
Taux d'actualisation retenus régime	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%	2,10%	1,10%	0,63%	2,00%	1,30%	1,80%
Taux d'inflation retenu régime	1,90%	1,90%	1,90%	1,50%	3,10%	1,50%	-	-	2,00%	-
Taux attendus d'augmentation de salaires	2,20%	2,20%	2,20%	1,5%/0,50% ⁽⁴⁾	-	1,70%	2,50%	2,20%	3,00%	2,25%
Taux d'évolution des coûts médicaux	-	-	-	-	-	-	-	-	3,00%	2,00%
Taux d'augmentation des rentes retenu	-	-	-	-	2,10%	-	-	-	2,00%	2,00%
Age de départ en retraite	63	63	63	62 / 66 ⁽³⁾	65	63	60	67	65	65
Durée résiduelle d'activité	-	-	-	-	-	-	15	11	10	-

Structure des actifs de couverture ⁽²⁾

Actions	-	-	-	-	20,34%	9,61%	-	-	11,00%	12,00%
Obligations	-	-	100,00%	-	23,73%	85,14%	-	-	64,00%	44,80%
Immobilier	100,00%	-	-	-	8,47%	4,43%	-	-	12,00%	10,50%
Autres instruments	-	-	-	-	47,46%	0,82%	100,00%	100,00%	13,00%	32,70%

(1) Hypothèses actuarielles: pour l'Allemagne et la Belgique, les taux correspondent à l'entité la plus significative

(2) Structure des actifs de couverture : détail par entité. Les statistiques de l'Allemagne et des Pays-Bas correspondent à l'entité la plus significative

(3) L'âge de départ en retraite retenu est de 62 ans pour les femmes et 66 ans pour les hommes

(4) 1,5% pour les dirigeants/0,50% pour les non-dirigeants

Annexes aux comptes consolidés

31 décembre 2018

31 décembre 2018	France & Grèce								Scandinavie		Total
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif	Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	FTP	VITAL	
en milliers d'euros											
Valeur de la dette actuarielle à l'ouverture	(10 910)	(2 430)	(1 020)	(9 076)	(243 273)	(534 855)	(25 884)	(21 241)	(8 410)	(1 412)	(858 511)
Coût des services rendus dans la période	(740)	-	-	(788)	(1 380)	(10 235)	(1 020)	(990)	(201)	(102)	(15 456)
Intérêt sur la dette	(156)	(33)	(14)	(55)	(5 741)	(9 554)	(371)	(402)	(181)	(34)	(16 541)
Cotisations employés	-	-	-	-	-	(2 196)	(128)	(304)	-	-	(2 628)
Modification du régime	(15)	-	-	-	-	-	-	1	-	-	(14)
Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	349	-	-	-	-	349
Réductions de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains & (Pertes) actuariels liés à un changement d'hypothèses	(48)	(25)	(12)	-	11 825	13 063	(6)	30	(214)	(117)	24 496
Gains & (Pertes) actuariels liés à un effet d'expérience	166	803	1	(24)	1 841	(9 480)	(679)	616	(11)	-	(6 768)
Prestations payées	495	200	52	339	11 077	14 323	1 863	14	272	18	28 653
Ecart de conversion	-	-	-	-	2 627	-	-	-	248	18	2 892
Autres	-	-	-	-	-	(1)	-	-	-	-	(1)
Suppression de la clause discrétionnaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur de la dette actuarielle à la clôture	(11 208)	(1 485)	(993)	(9 604)	(223 025)	(538 585)	(26 225)	(22 276)	(8 498)	(1 629)	(843 527)
Juste valeur des actifs à l'ouverture	7 532	-	826	-	245 259	368 751	19 881	18 001	6 667	860	667 777
Rendement réel des actifs du régime	104	-	11	-	5 788	6 627	290	304	145	20	13 289
Effet d'expérience sur revenus des actifs	(3)	-	20	-	(10 458)	(1 614)	385	(593)	(345)	2	(12 605)
Cotisations employés	(329)	-	-	-	-	2 195	128	304	-	-	2 298
Cotisations employeurs	1 289	-	-	-	430	6 295	509	985	424	129	10 060
Acquisitions/Cessions de filiales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Réductions de régimes	-	-	-	-	-	(204)	-	-	-	-	(204)
Cessations de régimes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestations payées	(367)	-	(52)	-	(11 077)	(9 272)	(1 863)	(14)	(268)	-	(22 913)
Ecart de conversion	-	-	-	-	(2 636)	-	-	-	(196)	(12)	(2 844)
Autres	-	-	-	-	-	32	-	-	-	-	32
Juste valeur des actifs à la clôture	8 226	-	805	-	227 305	372 810	19 330	18 987	6 427	1 000	654 891
Engagements nets négatifs	(2 982)	(1 485)	(188)	(9 604)	-	(165 775)	(6 895)	(3 289)	(2 070)	(629)	(192 917)
Engagements nets positifs	-	-	-	-	4 281	-	-	-	-	-	4 281
Perte / gain actuariel - Montant cumulé en Autres éléments du résultat global (OCI)											
Valeur brute - Ouverture	(272)	43	(199)	(618)	(67 364)	(124 640)	(3 822)	(1 195)	(1 692)	378	(199 380)
Valeur brute - Mouvement	112	778	10	(24)	3 207	1 969	(300)	53	(111)	(577)	5 117
Autres variations	(2 122)	-	-	1	788	(11)	(701)	125	(168)	181	(1 907)
Valeur brute - Clôture	(2 281)	821	(189)	(640)	(63 369)	(122 682)	(4 823)	(1 017)	(1 971)	(18)	(196 171)
Effet d'impôt - Clôture	410	(23)	-	176	13 566	38 032	1 847	254	(184)	594	54 671
Valeur nette - Clôture	(1 872)	798	(189)	(464)	(49 803)	(84 651)	(2 977)	(762)	(2 156)	576	(141 500)
Charges de l'exercice	(806)	(33)	(3)	(843)	(1 334)	(13 162)	(1 101)	(1 087)	(116)	(237)	(18 721)
Coût des services rendus de la période	(754)	-	-	(788)	(1 380)	(10 235)	(1 020)	(989)	(102)	(201)	(15 469)
Coût financier (effet de la désactualisation)	(156)	(33)	(14)	(55)	(5 741)	(9 554)	(371)	(402)	(34)	(181)	(16 541)
Rendement attendu des actifs de régime	104	-	11	-	5 788	6 627	290	304	20	145	13 289
Profit ou perte résultant de la réduction ou de la liquidation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Plafonnements d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Annexes aux comptes consolidés

31 décembre 2018	France & Grèce								Scandinavie	
	Indemnités de fin de carrière	PSAD	Cardif	Italie	Royaume-Uni	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	FTP	VITAL
en milliers d'euros										
Hypothèses actuarielles ⁽¹⁾										
Taux d'actualisation retenus régime	1,60%	1,60%	1,60%	1,60%	2,70%	2,00%	1,60%	2,00%	2,10%	2,60%
Taux d'inflation retenu régime	1,80%	1,80%	1,80%	1,50%	2,80%	1,70%	1,80%	-	2,00%	-
Taux attendus d'augmentation de salaires	2,20%	2,20%	2,20%	1,5%/0,50% ⁽⁴⁾	-	1,70%	2,50%	2,80%	3,00%	2,75%
Taux d'évolution des coûts médicaux	-	-	-	-	-	-	-	-	3,00%	2,50%
Taux d'augmentation des rentes retenu	-	-	-	-	3,20%	-	-	-	2,00%	2,50%
Age de départ en retraite	63	63	63	62 et 66 ⁽³⁾	65	63	60	67	65	65
Durée résiduelle d'activité	-	-	-	-	-	15	11	16	-	-
Structure des actifs de couverture ⁽²⁾										
Actions	-	-	-	-	19,23%	8,70%	-	-	11,00%	12,80%
Obligations	-	-	100,00%	-	24,02%	85,70%	-	-	77,00%	43,10%
Immobilier	100,00%	-	-	-	8,90%	4,50%	-	-	12,00%	9,10%
Autres instruments	-	-	-	-	47,85%	1,10%	100,00%	100,00%	-	35,00%

(1) Hypothèses actuarielles: pour l'Allemagne et la Belgique, les taux correspondent à l'entité la plus significative

(2) Structure des actifs de couverture : détail par entité. Les statistiques de l'Allemagne et des Pays-Bas correspondent à l'entité la plus significative

(3) L'âge de départ en retraite retenu est de 62 ans pour les femmes et 66 ans pour les hommes

(4) 1,5% pour les dirigeants/0,50% pour les non-dirigeants

Sensibilité aux hypothèses actuarielles

Concernant l'Allemagne, qui représente 85% des engagements nets du Groupe en matière de retraite à prestations définies, une hausse du taux d'actualisation de 50 points de base engendrerait une baisse de la provision de retraite à prestations définies de 39 millions d'euros. Une baisse de 50 points de base créerait une hausse de la provision de retraite de 45 millions d'euros ; et une augmentation ou une baisse des salaires de 25 points de base engendreraient une variation non significative de la provision de retraite.

Au Royaume-Uni, une hausse de 50 bps du taux d'actualisation engendrerait une baisse de la provision pour engagement de retraite de 202 millions d'euros. Une hausse de 25 bps de l'indice des prix de détail (RPI) engendrerait une hausse de la provision de 229 millions d'euros.

Estimation des contributions et paiements futurs

Le tableau suivant présente les montants estimés des prestations à payer principalement aux participants des entités allemandes par les fonds de retraite et par le Groupe :

(en milliers d'euros)	Prestations de retraite
2019	17 533
2020	18 306
2021	18 798
2022	19 979
2023	20 122
2024	21 313
2025-2029	113 036

Note 17 Dettes de financement

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Comptes et emprunts à terme	67 901	40 437
Comptes ordinaires à vue	-	-
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	67 901	40 437
Autres dettes de financement	104 016	35 003
Total des dettes de financement	171 917	75 440

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

- ligne de crédit auprès de AAREAL Bank de 32 millions d'euros à échéance 22 octobre 2023, à taux variable Euribor 3 mois plus 1,55% de marge ;
- des intérêts courus non échus pour 0,1 millions d'euros ;
- des découverts bancaires pour 25,5 millions d'euros, principalement en France ;
- des engagements à terme envers les clients nés des sûretés réelles reçues pour 10 millions d'euros.

Au 31 décembre 2019, les autres dettes de financement s'élèvent à 104 millions d'euros. Elles correspondent au cash pooling envers Euler Hermes Group pour 75 millions d'euros et Euler Hermes Ré pour 22 millions d'euros.

Au 31 décembre 2018, les autres dettes de financement s'élèvent à 35 millions d'euros. Elles correspondent notamment au cash pooling envers Euler Hermes Group pour 29,8 millions d'euros. L'emprunt contracté par Euler Hermes SA (NV) envers Euler Hermes Group pour 65 millions d'euros a été totalement remboursé.

Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total des dettes de financement	27 028	112 782	-	32 107	171 917

Ventilation par échéance des intérêts

(en milliers d'euros)	2019	2020 to 2022 ⁽¹⁾	2023
Emprunt 2013 de 32 M€ à échéance 22/10/2023, au taux Euribor 3 mois +1,55% ⁽²⁾	0,50	1,49	0,41
Total des prévisions de charge d'intérêts d'emprunts externes au groupe Allianz	0,50	1,49	0,41

(1) Ce montant de charges d'intérêts est cumulé sur 3 années ; le montant annuel de la charge d'intérêts d'emprunt s'élève à 0,5 million d'euros.

(2) Le prêt de 32 millions d'euros à échéance octobre 2023 a été utilisé pour sa totalité.

Note 18 Provisions techniques

(en milliers d'euros)	31 décembre 2018	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Variations de périmètre	Autres variations	31 décembre 2019
Provisions pour primes non acquises	395 496	38 719	7 761	-	-	441 976
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	1 390 805	62 866	16 954	-	2 926	1 473 551
Participation aux bénéfiques et ristournes	155 586	7 281	1 075	-	515	164 457
Provisions techniques brutes de réassurance	1 941 887	108 866	25 790	-	3 441	2 079 984
Provisions pour primes non acquises	40 990	4 476	314	-	(1)	45 779
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	938 343	91 283	9 356	-	1 551	1 040 533
Participation aux bénéfiques et ristournes	99 362	6 202	860	-	514	106 938
Part des réassureurs dans les provisions techniques	1 078 695	101 961	10 530	-	2 064	1 193 250
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	863 192	6 905	15 260	-	1 377	886 734

Provisions de sinistres

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions de sinistres brutes de recours	1 762 062	(1 252 951)	509 111	1 624 639	(1 102 665)	521 974
Exercice en cours	1 070 498	(784 781)	285 717	904 743	(629 333)	275 410
Exercices antérieurs	691 564	(468 170)	223 394	719 896	(473 332)	246 564
Recours à encaisser	(288 511)	212 418	(76 093)	(233 834)	164 322	(69 512)
Exercice en cours	(111 553)	86 346	(25 207)	(81 961)	57 448	(24 513)
Exercices antérieurs	(176 958)	126 072	(50 886)	(151 873)	106 874	(44 999)
PROVISIONS DE SINISTRE	1 473 551	(1 040 533)	433 018	1 390 805	(938 343)	452 462

Ventilation par type de provisions

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions pour primes non acquises	441 976	(45 779)	396 197	395 496	(40 990)	354 506
Provisions pour sinistres	1 473 551	(1 040 533)	433 018	1 390 805	(938 343)	452 462
dont provisions pour sinistres connus	1 012 474	(679 942)	332 532	1 034 683	(676 347)	358 336
dont provisions pour sinistres tardifs	651 102	(540 430)	110 672	499 682	(403 623)	96 059
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	98 439	(32 579)	65 860	90 277	(22 695)	67 582
dont autres provisions techniques	47	1	48	(3)	1	(2)
dont recours à encaisser	(288 511)	212 417	(76 094)	(233 834)	164 321	(69 513)
Participation aux bénéfiques et ristournes	164 457	(106 938)	57 519	155 586	(99 362)	56 224
PROVISIONS TECHNIQUES	2 079 984	(1 193 250)	886 734	1 941 887	(1 078 695)	863 192

Note 19 Dettes d'assurance et de réassurance

Ventilation par nature puis par échéance

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Dépôts de garantie des assurés et divers	78 566	86 920
Dettes envers les assurés et les agents	91 440	82 216
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptée	170 006	169 137
Dettes envers les réassureurs et les cédants	75 296	79 314
Dépôts reçus des réassureurs	20 606	18 282
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	95 902	97 595
TOTAL DES DETTES D'ASSURANCE OU DE REASSURANCE	265 908	266 732

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
TOTAL DES DETTES D'ASSURANCE OU DE REASSURANCE	261 490	2 516	446	1 456	265 908

Note 20 Autres dettes

Ventilation par nature puis par échéance

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Dettes fiscales et sociales	135 501	139 753
Autres dettes d'exploitation	143 029	128 731
Produits constatés d'avance	11 279	25 007
Dettes sur contrats de location	217 433	-
Autres comptes de régularisation passifs	-	-
Autres passifs	295	255
TOTAL DES AUTRES DETTES	507 537	293 746

(en milliers d'euros)	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
TOTAL DES AUTRES DETTES	405 879	21 672	54 062	25 924	507 537

Dettes sur contrats de location

Le Groupe Allianz, en tant que preneur, évalue ses dettes sur contrats de location à la valeur actuelle des loyers non versés à la date de début du contrat, actualisés au moyen du taux d'intérêt implicite du contrat ou, si ledit taux ne peut pas être déterminé facilement, du taux d'emprunt marginal du Groupe. Les dettes sur contrats de location sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

En ce qui concerne, les locations à court terme et les locations d'actifs de faible valeur, le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser d'actifs au titre du droit d'utilisation et de passifs de location. Par ailleurs, le Groupe ne comptabilise pas les actifs au titre du droit d'utilisation et les passifs de location pour les locations de voitures. Les dépenses liées aux baux à court terme et aux baux d'actifs de faible valeur, y compris les locations de voitures, sont directement passés en charges de manière linéaire sur la durée du bail.

Pour plus d'informations sur ces charges, veuillez-vous référer à la note 23.

Note 21 Ventilation du résultat opérationnel courant

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Primes émises	2 110 471	(1 538 162)	572 309	1 987 199	(1 439 927)	547 272
Ristournes de primes	(143 711)	98 067	(45 644)	(141 105)	97 074	(44 031)
Primes émises brutes - assurance-crédit	1 966 760	(1 440 094)	526 666	1 846 094	(1 342 853)	503 241
Variation des primes non acquises	(38 719)	11 457	(27 262)	(38 141)	12 125	(26 016)
Primes acquises	1 928 041	(1 428 637)	499 404	1 807 953	(1 330 728)	477 225
Prestations de services	273 095	-	273 095	267 502	-	267 502
Chiffre d'affaires	2 201 136	(1 428 637)	772 499	2 075 455	(1 330 728)	744 727
Produits des placements nets de charges	41 619	-	41 619	46 858	-	46 858
Sinistres payés	(826 460)	608 650	(217 810)	(802 168)	580 798	(221 370)
Charges des provisions pour sinistres	(56 541)	81 551	25 010	125 328	(71 626)	53 702
Frais de gestion des sinistres	(121 075)	33 291	(87 784)	(117 250)	17 738	(99 512)
Charges des prestations d'assurance	(1 004 076)	723 492	(280 584)	(794 090)	526 910	(267 180)
Commissions de courtage	(204 137)	-	(204 137)	(187 996)	-	(187 996)
Autres frais d'acquisition	(164 697)	-	(164 697)	(176 627)	-	(176 627)
Variation des frais d'acquisition reportés	2 074	-	2 074	2 113	-	2 113
Frais d'acquisition des contrats	(366 760)	-	(366 760)	(362 510)	-	(362 510)
Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés	-	-	-	-	-	-
Frais d'administration	(218 673)	-	(218 673)	(215 142)	-	(215 142)
Commissions reçues des réassureurs	-	487 817	487 817	-	450 560	450 560
Autres produits et charges opérationnels courants	(233 580)	-	(233 580)	(197 982)	-	(197 982)
Résultat opérationnel courant	419 666	(217 329)	202 337	552 589	(353 257)	199 332

Charges de sinistres

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	1 440 837	(1 029 309)	411 528	1 220 232	(823 015)	397 217
Sinistres payés	317 376	(236 583)	80 793	259 300	(190 237)	69 063
Charges de provisions de sinistres	1 008 139	(770 094)	238 045	855 562	(624 069)	231 493
Frais de gestion des sinistres	115 322	(22 632)	92 690	105 370	(8 709)	96 661
Recours et sauvetages de l'année en cours	(117 009)	90 159	(26 850)	(95 563)	68 057	(27 506)
Recours et sauvetages reçus	(6 132)	4 417	(1 715)	(13 461)	10 516	(2 945)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(110 877)	85 742	(25 135)	(82 102)	57 541	(24 561)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	(276 298)	188 206	(88 092)	(250 079)	173 158	(76 921)
Sinistres payés	615 883	(442 654)	173 229	683 128	(487 846)	195 282
Charges de provisions de sinistres	(897 934)	641 519	(256 415)	(945 087)	670 033	(275 054)
Frais de gestion des sinistres	5 753	(10 659)	(4 906)	11 880	(9 029)	2 851
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	(43 454)	27 452	(16 002)	(80 500)	54 890	(25 610)
Recours et sauvetages reçus	(100 667)	66 170	(34 497)	(126 799)	86 769	(40 030)
Variation des provisions de recours et sauvetages	57 213	(38 718)	18 495	46 299	(31 879)	14 420
Charges de sinistres	1 004 076	(723 492)	280 584	794 090	(526 910)	267 180

Note 22 Produits financiers

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Revenus sur immeubles de placement	10 114	10 177
Revenus sur valeurs mobilières	34 033	30 322
Disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	34 033	30 322
Revenus des prêts, dépôts et autres placements financiers	7 099	7 497
Autres produits financiers	36	1
Produits des placements	51 282	47 998
Amortissement des immeubles de placement	(2 672)	(2 672)
Frais de gestion des placements	(5 967)	(5 345)
Intérêts versés aux réassureurs	(446)	(395)
Autres charges financières	-	-
Charges des placements	(9 085)	(8 411)
Profits (Pertes) sur cessions d'immeubles	-	-
Profits (Pertes) nets sur cessions de valeurs mobilières	7 024	12 404
Disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres	7 024	12 404
Profits (Pertes) sur cessions de titres de participation	-	-
Plus et moins-values de cession des placements nettes de reprises de dépréciation et d'amortissement	7 024	12 404
Variation de juste valeur des instruments dérivés	(2 798)	(1 607)
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	(2 798)	(1 607)
Dotation pour dépréciation des placements	(2 872)	(204)
Variation des dépréciations sur placements	(2 872)	(204)
Variation nette des impacts de change	(1 932)	(3 322)
Produits des placements nets de charges (hors coût de financement)	41 619	46 858

Le résultat financier (avant charges de financement) s'élève à 41,6 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre 46,9 millions d'euros au 31 décembre 2018, impacté principalement par une baisse des profits nets sur cessions de valeurs mobilières (AFS).

Note 23 Contrats de location

Le Groupe occupe des immeubles sur de nombreux sites en vertu de plusieurs contrats de location à long terme et a conclu plusieurs contrats de location couvrant l'utilisation à long terme d'équipements informatiques et d'autres équipements de bureau.

En tant que preneur, au 31 décembre 2019, les échéances des passifs de location étaient les suivantes :

Maturités des dettes sur contrats de location

(en milliers d'euros)		31 décembre 2019		
	Paiements minimums futurs sur contrats de location	Intérêts	Valeur actuelle des paiements minimums sur contrats de location	
Moins de 1 an	28 094	(1 178)	26 916	
Entre 1 an et 5 ans	96 736	(2 859)	93 877	
Plus de 5 ans	97 602	(963)	96 640	
TOTAL	222 433	(4 999)	217 433	

Information selon IFRS 16

(en milliers d'euros)	2019
Charges d'intérêts sur les dettes sur contrats de location, inclus dans la note 20	(1 576)
Charges de location sur contrats de courte durée	(3 195)
Charges de location sur actifs de faible valeur	(499)
Charges liées aux paiements variables sur les contrats de location, non inclus dans les dettes sur contrats de location	(51)
Produits sur les sous-locations d'actifs droit d'usage	230
Paiement total sur contrats de location	(29 380)
Futurs paiements sur contrats de location pour lesquels le locataire est potentiellement exposé mais qui ne sont pas repris dans les dettes sur contrats de location	(1 568)

Les informations relatives aux actifs droit d'usage sont à consulter dans la [note 4](#).

Annexes aux comptes consolidés

Note 24 Autres produits et charges opérationnels courants

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Autres produits techniques	110 128	115 608
Autres produits opérationnels courants	110 128	115 608
Autres charges opérationnelles courantes	(333 979)	(305 210)
Participation et intéressement des salariés	(9 729)	(8 380)
Autres charges opérationnelles courantes	(343 708)	(313 590)
Autres produits et charges opérationnels courants	(233 580)	(197 982)

Les autres charges opérationnelles courantes concernent essentiellement les coûts de prestations de services.

Note 25 Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Autres produits opérationnels	-	-
Autres charges opérationnelles	(289)	(3 773)
Autres produits et charges opérationnels non courants	(289)	(3 773)

En 2018 et 2019, les autres charges opérationnelles courantes sont principalement constituées de charges de restructuration dans le cadre de la continuité du plan de restructuration Alchemy.

Note 26 Impôts sur les résultats

Ventilation de la charge d'impôt entre impôts exigibles et impôts différés

La charge d'impôt sur les bénéfices se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Impôt exigible		
Belgique	2 819	2 819
Autres pays	64 495	72 234
Sous-total	67 314	75 053
Impôt différé		
Belgique	1 073	1 073
Autres pays	(8 849)	(11 703)
Sous-total	(7 776)	(10 630)
Charge d'impôt totale du compte de résultat	59 538	64 423

Preuve d'impôt

La preuve d'impôt permet d'expliquer le passage entre l'impôt théorique de 29,58 % correspondant au taux de la maison mère et l'impôt réel enregistré au compte de résultat donnant un taux apparent de 28,21% à fin 2019.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Résultat consolidé avant impôt	211 040	202 335
Taux d'impôt théorique	29,58%	29,58%
Charge d'impôt théorique	62 426	59 851
Contribution des sociétés mises en équivalence	(4 095)	(3 781)
Incidence des différentiels entre taux Groupe et taux locaux	(432)	2 999
Impôts spécifiques locaux	5 000	6 327
Produit net des éléments non imposables ou non déductibles	(866)	(2 981)
Dividendes	3 995	2 532
Corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs	(8 867)	4 718
Non-reconnaissance d'actifs d'impôts différés et provisions pour incertitude fiscale	3 705	(4 812)
Autres différences permanentes	(1 328)	(430)
Charge effective d'impôt	59 538	64 423
Taux d'impôt effectif	28,21%	31,84%

Les principales divergences viennent :

- de la différence entre le taux local de chaque entité et le taux Groupe,
- de la quote-part de frais et charges non déductibles sur les dividendes reçus (hors du groupe fiscal France);
- des différences permanentes (principalement impôts sans base et déficits fiscaux non activés),
- des impôts à taux réduits,
- des situations fiscales particulières (principalement des ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs),
- l'extourne des impôts différés sur la vente intragroupe du logiciel Convergence de EH DE à EH AG pour 6,8 millions d'euros.

Note 27 Dividendes

Il devait être proposé à l'Assemblée Générale du 13 mai 2020 le versement d'un dividende de 80 millions d'euros au titre de l'exercice 2019. Compte tenu de la crise liée à la pandémie Covid-19, le versement de ce dividende n'aura pas lieu en 2020.

Note 28 Parties liées

Euler Hermes SA (NV) est détenu par Euler Hermes Group qui est détenu principalement par le groupe Allianz France SA, lui-même détenu par le groupe Allianz à 100%.

L'actionariat d'Euler Hermes SA (NV) se compose de la manière suivante :

	Nombre d'actions	%
Euler Hermes Group	2 846 815	97,32%
Actions d'autocontrôle	78 340	2,68%
Total	2 925 155	100%

Transactions

(en milliers d'euros)

	31 décembre 2019				31 décembre 2018			
	Allianz SE & autres entités Allianz	EH Group ⁽¹⁾	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE & autres entités Allianz	EH Group ⁽¹⁾	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises
Primes acquises	24 999	(52)	-	177	19 675	1 356	-	398
Charges de prestations d'assurance	(7 626)	(1)	-	30	(6 621)	83	-	(1 027)
Charges ou produits nets de cession en réassurance	(10 086)	(204 556)	-	(8 962)	(12 244)	(312 414)	-	(16 915)
Charges de financement	(111)	(39)	-	-	(86)	(111)	-	-
Autres produits et charges d'exploitation et financiers nets	(21 717)	(339)	-	261	(19 749)	1 820	-	(99)
dont charges liées à l'acquisition de contrats	(12 946)	(41)	-	59	(10 566)	(127)	-	(99)
dont variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	(443)	-	-	-	(1 379)	-	-	-
dont produits nets d'investissement	71	(302)	-	202	(33)	(150)	-	-
dont autres (charges) produits opérationnels nets	(8 399)	4	-	-	(7 771)	2 098	-	-

(1) Comprend majoritairement les transactions liées à la réassurance.

Créances et dettes

(en milliers d'euros)

	31 décembre 2019				31 décembre 2018			
	Allianz SE & autres entités Allianz	EH Group	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE & autres entités Allianz	EH Group	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises
Placements financiers	172	(12)	-	19 818	173	(11)	-	7 904
Comptes courants (y compris intérêts courus)	43 232	-	-	-	24 779	-	-	-
Créances d'exploitation nettes	3 107	28 371	222	3 287	2 472	45 141	153	3 357
Dettes de financement (y compris intérêts courus)	(290)	(101 637)	-	-	(5 169)	(29 833)	-	-
Dettes d'exploitation	(5 939)	(36 775)	-	(1 900)	(7 478)	(37 948)	(23)	(1 850)

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*.

Rémunération des mandataires sociaux

Les rémunérations directes et indirectes et pensions attribuées aux administrateurs et gérants, à charge du compte de résultat pour l'année 2019, s'élèvent à 150 000 euros.

Note 29 Plans de paiement fondés sur des actions

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 2003, Allianz a émis des RSU (Restricted Stock Units) avec une période d'acquisition des droits de quatre ou cinq ans. La rémunération est accordée par chaque entité concernée selon les conditions définies par le groupe Allianz. Le prix d'octroi des RSU applicable pour la rémunération des personnes éligibles (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.

Caractéristiques des plans RSU

	Plans de RSU					Total
	Mars 2015	Mars 2016	Mars 2017	Mars 2018	Mars 2019	
Juste valeur au 31 décembre 2019 (en euros par action)	0,00	218,40	208,86	198,55	187,59	
(en milliers d'euros)						
Engagement total	-	1 712	1 430	4 446	5 203	12 791
Engagement à l'ouverture	1 012	996	613	1 062	-	3 684
Charge comptabilisée sur la période	150	659	478	1 289	1 654	4 230
Exercice des RSU	(1 162)	-	-	-	-	(1 162)
Engagement à la clôture	(0)	1 655	1 091	2 351	1 654	6 750

RSU

A l'issue de la période d'acquisition des droits d'une durée de quatre 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 2019

La juste valeur de la dette résultant des plans 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 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 étalée sur quatre ou cinq ans pour les RSU. Au 31 décembre 2019, la dette relative aux RSU restant à exercer s'élève à 6 750 milliers d'euros.

Informations relatives aux plans en cours

Date d'octroi	Exercice clos le 31 décembre 2019				
	RSU à l'ouverture	RSU attribuées	RSU annulées	RSU exercées	RSU transférées
Mars 2015	5 999			(5 999)	-
Mars 2016	7 839			-	-
Mars 2017	6 927			-	(78)
Mars 2018	22 609			256	(475)
Mars 2019	-	27 947		-	(212)

Note 30 Effectifs du Groupe

Répartition des effectifs par région

(en nombre d'employés)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Allemagne & Suisse	993	1 025
France	767	789
Europe du Nord	1 362	1 400
Bassin méditerranéen & Afrique	552	557
Amériques	61	57
Asie Pacifique	322	263
Entité de services	392	383
TOTAL GROUPE	4 449	4 474

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

Charges de personnel

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Frais de personnel	(420 618)	(400 228)
Participation et intéressement	(9 729)	(8 380)
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	(430 347)	(408 608)

La charge globale de personnel a augmenté, elle s'élève à 430 millions d'euros sur l'exercice 2019 contre 409 millions d'euros sur l'exercice 2018. Cela est principalement dû à l'augmentation générale des salaires, des bonus versés et de la participation aux bénéfices ainsi qu'à l'entrée de la World Agency dans le périmètre de consolidation.

Note 31 Engagements donnés et reçus

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Engagements reçus	4 326	4 819
Cautions, avals, autres garanties	4 326	4 819
Engagements donnés	119 806	115 243
Cautions, avals, autres garanties	119 806	115 243
Dont garanties données au bénéfice d'assurés	80 411	76 249
Dont engagements d'investissements dans des fonds communs de placement	3 966	20 216
Dont garantie donnée envers Allianz China General Insurance Co Ltd.	23 660	5 733
Dont engagements envers Allianz Global Risk US Insurance Company	1 946	3 951
Dont engagement lié à la responsabilité de membres d'un GIE	3 263	3 562
Dont garantie Autonome CACIB	3 284	3 284
Dont autres	3 277	2 248

Au 31 décembre 2019, le Groupe s'engage à accomplir les obligations au bénéfice des assurés, des gestionnaires et dépositaires en cas de défaut de paiement par EH Brésil. Le montant de ces engagements s'élève à 80 millions d'euros.

Le Groupe s'est engagé à investir directement ou par l'intermédiaire d'opérations de co-investissements dans des fonds communs de placements. Le montant de ces engagements s'élève à 3 966 milliers d'euros au 31 décembre 2019 contre 20 216 milliers d'euros au 31 décembre 2018.

Un engagement hors bilan de 3 284 milliers d'euros a été donné au cours de l'exercice 2012 au titre d'une garantie autonome à première demande dont le bénéficiaire est la compagnie CACIB au titre du dépôt de garantie donné pour la location des locaux d'exploitation de la tour First à La Défense.

En 2016 et 2019, des garanties ont été données par le Groupe à Allianz China General Insurance Co Ltd afin de satisfaire à la nouvelle réglementation en Chine qui oblige l'assureur local (Allianz China) à obtenir une garantie bancaire du réassureur (Euler Hermes) pour couvrir ses risques et ses besoins en fonds propres. Au 31 décembre 2019, cet engagement s'élève à 23 660 milliers d'euros.

Lettre de confort pour l'activité Garantie des opérations de crédit à l'export de l'Etat allemand

Euler Hermes Allemagne gère l'activité de Garantie des opérations de crédit à l'export pour le compte de l'Etat Fédéral d'Allemagne. Au 1er janvier 2014, cette activité a été transférée de Euler Hermes Deutschland AG (nouvellement Euler Hermes Deutschland, succursale d'Euler Hermes SA (NV)) à Euler Hermes AG (anciennement Euler Hermes Forderungsmanagement AG). Suite à ce transfert, Euler Hermes Deutschland a donné une lettre de confort au Ministère de l'Economie et de l'Energie allemand. Par cette lettre Euler Hermes Deutschland garantit pour une durée de cinq ans qu'Euler Hermes AG sera capable de respecter, vis-à-vis du gouvernement allemand, ses obligations professionnelles et commerciales résultant de l'activité réalisée jusqu'au 1er janvier 2014.

Note 32 Honoraires d'audit

(en milliers d'euros)	PwC	PwC	PwC	PwC
	2019	2018	2019	2018
	Montant		%	
Audit				
i) Audit, certification, examen des comptes individuels et consolidés	2 174	2 096	97%	99%
ii) Autres diligences et prestations directement liées aux service d'audit	46	3	2%	0%
Sous-total	2 220	2 099	99%	99%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement				
Juridique, fiscal, social	22	13	1%	1%
Total	2 242	2 112	100%	100%

Note 33 Événements postérieurs au 31 décembre 2019

Le virus covid 19, apparu dans la région de Wuhan en Chine, s'est rapidement répandu dans le monde entier au point d'être désormais considéré par l'Organisation Mondiale de la Santé comme une pandémie. Dans le but de ralentir la propagation du virus, presque tous les pays où le groupe Euler Hermes est présent ont pris des mesures de confinement de la population et de restriction des activités non essentielles. Ces mesures, pour nécessaires qu'elles soient sur le plan sanitaire, ralentissent significativement l'activité économique et vont provoquer un ralentissement des échanges une récession économique. L'ampleur de cette dernière dépendra sans doute de la durée pendant laquelle les mesures de confinement seront d'application.

A l'heure actuelle, les conséquences exactes de cette crise nous sont inconnues. Ce que nous pouvons dire peut se résumer comme suit :

- Le groupe Euler Hermes a activé ses plans de continuité opérationnelle partout dans le monde et instauré le télétravail comme règle. Les systèmes informatiques critiques font l'objet d'un suivi spécifique et montrent leur solidité. Tout ceci nous permet d'affirmer que le groupe Euler Hermes dans son ensemble est opérationnel.
- Comme dit plus haut, les effets sanitaires du virus et les mesures prises par les pouvoirs publics pour ralentir sa propagation vont probablement entraîner une récession. Classiquement, l'effet d'une récession sur le compte de résultats d'un assureur-crédit est double :
 - Baisse du chiffre d'affaire d'une part, comme une bonne partie des primes collectées est assise sur le chiffre d'affaires des assurés ;
 - Hausse de la sinistralité d'autre part, induite par le nombre de défaillances d'entreprises plus élevé dans un contexte de récession ; la réponse classique de l'assureur-crédit est une vigilance encore accrue dans l'octroi et le suivi de ses engagements, résultant dans une contraction de ces engagements.
- Aucun des effets décrits ci-dessus n'est vraiment visible aujourd'hui 21 avril. La société a défini un scénario central sur lequel seront basés ses plans d'actions sur les engagements. Les hypothèses centrales retenues sont que le chiffre d'affaires devrait baisser d'environ 7%, et la sinistralité courante augmenter de 10%. Les événements actuels affecteront donc selon toute probabilité la solvabilité de la société de façon significative, sans toucher toutefois les seuils d'alerte qui entraîneraient des actions. Ils convient de rajouter que beaucoup de pays de l'Union Européenne ont vu des discussions se nouer entre pouvoirs publics et secteur de l'assurance-crédit pour essayer de concilier intérêt général et solvabilité des assureurs. Les solutions envisagées sont diverses, et vont du Cap, garantie top-up déjà utilisée en 2009, à d'autres solutions où l'Etat envisage de se porter garant des engagements du secteur.
- Enfin, l'incertitude ambiante a profondément affecté les marchés financiers. Afin de réduire le risque actions auquel la société est exposée, via sa filiale Euler Hermes Patrimonia, des ventes ont été effectuées graduellement dans le courant du mois de mars, réduisant la valeur comptable des actions détenues par cette filiale de plus ou moins EUR 300mn à environ EUR

Annexes aux comptes consolidés

100mn. Le portefeuille restant est couvert par des options put qui sont désormais en-dedans du cours (« in the money »). Ce désinvestissement a coûté EUR 49mn de pertes, mais a permis de renforcer la liquidité du groupe. Cette dernière n'est pour l'heure pas perçue comme un risque majeur.

Le conseil, sur base des éléments évoqués ci-dessus, conclut que la crise du covid 19 ne doit pas donner lieu à un ajustement des comptes clos au 31 décembre, et est sans impact sur ces derniers. Les règles d'évaluation de continuité ne sont pas remises en questions.

Principaux facteurs de risques et leur gestion au sein d'Euler Hermes SA (NV)

Facteurs de risque

Euler Hermes SA (NV) attire l'attention sur les risques décrits ci-après. Ces risques sont susceptibles d'affecter de manière significative les activités, le résultat net consolidé, la situation financière, le niveau de marge de solvabilité ou la capacité d'Euler Hermes SA (NV) à réaliser les prévisions de résultats.

La description des risques qui suit n'est pas limitative. En effet, d'autres risques et incertitudes actuellement inconnus ou considérés comme mineurs pourraient dans le futur s'avérer importants et impacter significativement l'activité, la situation financière, le résultat net consolidé ou les flux de trésorerie.

Ces risques sont liés à la nature des activités exercées par Euler Hermes SA (NV) ainsi qu'à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire dans lequel Euler Hermes SA (NV) évolue. En raison de nombreuses éventualités et incertitudes liées à ces risques, la Direction ne peut pas toujours quantifier leur impact avec précision. Cependant, afin de prévenir, détecter et gérer les risques de façon permanente, Euler Hermes SA (NV) a mis en œuvre de nombreux processus de gestion des risques ainsi que des procédures et contrôles. Ce dispositif, comme tout dispositif de contrôle et de surveillance ne peut néanmoins être considéré comme une garantie absolue mais constitue davantage une assurance raisonnable de sécurisation des opérations et de maîtrise des résultats.

L'organisation de la gestion des risques est détaillée dans la seconde partie de la note. Par ailleurs, si les risques décrits ci-dessous entraînent des conséquences financières quantifiables ou un éventuel passif significatif, ces éléments sont reflétés dans les comptes consolidés d'Euler Hermes SA (NV) conformément aux normes comptables IFRS applicables. Les risques présentés ci-dessous sont classés en fonction de leur origine. Cette présentation a pour objectif de refléter la vision actuelle de la Direction sur les conséquences potentielles de chaque risque pour Euler Hermes SA (NV). Bien que la Direction affecte d'importantes ressources à la gestion des risques de façon permanente telle que décrite dans la seconde partie de la note du présent document, les activités de gestion des risques d'Euler Hermes SA (NV), 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 Euler Hermes SA (NV) contre tous les risques décrits dans cette partie ou les pertes susceptibles d'être causées par ces risques.

La conjoncture économique actuelle et future

De par sa nature, l'activité d'Euler Hermes SA (NV) est directement liée à l'activité économique.

La conjoncture économique actuelle difficile se traduit par divers phénomènes décrits ci-après et dont certains peuvent avoir des effets opposés :

- une baisse des primes d'assurance due au ralentissement de l'activité conduisant à une réduction du chiffre d'affaires des assurés, chiffre d'affaires qui sert de base de calcul à la prime d'assurance ou due à la perte de polices (résiliation de polices non rentables par Euler Hermes SA (NV), défaillance des assurés, résiliation des assurés) ;
- une hausse de la fréquence des sinistres et une augmentation de la sévérité des sinistres de pointe ;
- la déclaration de sinistres sur des sociétés en bonne santé financière mais dans l'impossibilité de transférer du capital vers leur créancier hors de leur pays.

D'autres facteurs économiques seraient susceptibles d'affecter l'environnement économique et notamment une hausse du prix du pétrole, le taux de change Euro – Dollar.

Face à ce risque, Euler Hermes SA (NV) agit dans quatre directions afin de réduire la sensibilité des résultats à la conjoncture économique :

- mise en place d'un pilotage plus fin des limites octroyées afin de limiter les pertes conjointement supportées par les assurés, les réassureurs et Euler Hermes SA (NV) ;
- diversification des risques au niveau sectoriel et géographique ;
- diversification des produits en introduisant des produits de service moins corrélés à l'activité ;
- mise en place d'une politique de transfert de risques (réassurance) pour réduire les effets d'une hausse de la fréquence des sinistres ou pour limiter la sévérité de risques de pointe.

La persistance d'une conjoncture difficile pourrait avoir des impacts négatifs sur le résultat net, la solidité financière, la marge de solvabilité et éventuellement la réputation d'Euler Hermes SA (NV).

La forte part de l'activité d'Euler Hermes SA (NV) en Europe et la situation de certains pays de la zone euro pourrait constituer un facteur aggravant de ce risque. Toutefois, Euler Hermes SA (NV) a pris un certain nombre de mesures afin de réduire sa dépendance

Annexes aux comptes consolidés

au marché européen.

Les catastrophes naturelles et humaines

Les multiplications d'événements climatiques, au niveau mondial, ainsi que d'autres risques, comme les actes de terrorisme, un événement de type nucléaire, l'apparition et le développement de pandémies ou les conséquences à venir du réchauffement climatique pourraient, outre les dégâts et impacts immédiats qu'ils occasionnent, avoir des conséquences majeures sur les activités et les résultats actuels et à venir des assureurs.

Si l'expérience passée montre que ces événements n'ont que peu d'impact sur les résultats d'Euler Hermes SA (NV), ce dernier ne peut toutefois exclure dans le futur que ces événements puissent affecter le résultat net d'Euler Hermes.

Les régimes de sanctions

Les régimes de sanctions imposés par les Nations unies, l'Union Européenne, les États-Unis ou des États individuels continuent d'évoluer. La nature dynamique de ces cadres réglementaires nécessite pour Euler Hermes SA (NV) d'assurer une veille permanente et d'ajuster lorsque cela est nécessaire ses services envers ses clients.

Euler Hermes SA (NV) a mis en place un ensemble de processus et outils (dont le screening, les textes des polices ou des restrictions de limites octroyées) afin d'assurer la conformité aux différentes règles de sanctions.

Cependant, Euler Hermes SA (NV) ne peut exclure :

- d'être l'objet de contrôle voire de désaccord avec les autorités de contrôle sur ses activités dans les pays soumis à régime de sanctions ;
- d'être l'objet d'actions légales de la part d'un assuré ou d'un de ses clients suite à des mesures prises en réponse aux régimes de sanctions ;
- d'être l'objet de fraudes internes ou externes visant à contourner les régimes de sanctions.

Outre les points cités ci-dessus, l'application des sanctions se traduit sur l'activité d'Euler Hermes SA (NV) de la manière suivante :

- réduction de son activité dans le pays concerné suite à la résiliation de certaines polices, y compris des polices signées dans d'autres pays, les assurés ne pouvant plus être couverts dans le pays soumis à sanction ;
- augmentation de la sinistralité dans le pays soumis à régime de sanctions ;
- augmentation de la sinistralité dans les pays ou secteurs d'activité qui pourraient faire l'objet de contre-sanctions de la part du pays soumis à un régime de sanctions.

La mise en place de ces régimes de sanctions pourrait se traduire pour Euler Hermes SA (NV) par une baisse du résultat net suite à une augmentation des coûts pour démontrer la conformité aux régimes de sanctions, par une baisse de son activité ou une hausse de la sinistralité du fait de l'implémentation de ces régimes de sanctions (ou de contre-sanctions), par un risque de réputation ou d'amendes en cas de défaut de ses processus opérationnels pour gérer ces régimes de sanctions.

Impact réglementaire et défaillance du processus de souscription des risques d'assurance

La gestion du risque d'assurance-crédit et de caution 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, Euler Hermes SA (NV) 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 précis de solvabilité du client (analyse financière, sinistres antérieurs déclarés sur ce client,...). La couverture est alors délivrée en fonction du profil de risque de la transaction commerciale associée à la demande.

Les opérations de gestion du risque d'assurance-crédit reposent sur la capacité à analyser la solvabilité du client de l'assuré sur la base de l'ensemble des informations collectées.

Pour assurer cette capacité d'analyse, les éléments suivants sont nécessaires :

- la possibilité de recueillir ou d'acheter l'information sur les clients des assurés d'Euler Hermes SA (NV);
- le fonctionnement correct d'un système d'information centralisé recueillant l'information et les demandes de couverture reçues;
- la définition et l'application uniforme de règles écrites d'analyse des informations recueillies et de décision des demandes de couverture reçues;
- le contrôle de l'application de ces règles suivant le principe des trois lignes de défense.

Une défaillance d'un des processus ou outils mis en jeu, ou un changement des conditions légales ou réglementaires dans lesquelles sont réalisées ces opérations, pourraient avoir un impact sur le résultat net ou la solidité financière. Elles pourraient aussi conduire à des amendes légales ou réglementaires. Enfin, elles pourraient avoir des conséquences en termes de réputation.

Annexes aux comptes consolidés

La possibilité d'enregistrer des pertes lors de la réalisation des hypothèses utilisées pour définir les réserves d'assurance

La détermination des provisions d'assurance, dont les réserves pour primes non émises ou les réserves pour sinistres non déclarés, repose, par nature, sur des éléments incertains établis à partir d'hypothèses prospectives d'évolution de facteurs qui peuvent (i) être d'origine économique, démographique, sociale, législative, réglementaire, financière, (ii) être relatifs au comportement de l'assuré ou de son client ou (iii) porter sur la nature de la sinistralité anticipée (sinistralité de fréquence ou sinistralité de pointe).

Le recours à ces nombreuses hypothèses ainsi que leur révision impliquent un degré élevé d'appréciation de la part des instances dirigeantes d'Euler Hermes SA (NV). Elles peuvent influencer sur le niveau de provisionnement et pourraient avoir un impact négatif sur le résultat net, la situation financière, la marge de solvabilité et l'appréciation de la valorisation d'Euler Hermes SA (NV).

Défaillance des réassureurs ou des processus de réassurances

Le niveau de couverture théorique octroyé par Euler Hermes SA (NV) n'est pas compatible avec le seul capital disponible d'Euler Hermes SA (NV).

Le niveau d'exposition théorique repose sur le fait qu'une partie des sinistres découlant de cette exposition va être cédée à des réassureurs externes, achetée au moyen de traités de réassurance structurés en fonction de son type, de sa qualité et de son exposition. Ces traités de réassurance sont définis pour couvrir une année de souscription.

Il est rappelé que le fait de transférer une partie des risques portés par Euler Hermes SA (NV) vers des sociétés de réassurance ne l'exonère pas de ses obligations d'indemnisation de ses assurés.

Dans les faits, Euler Hermes SA (NV) est soumis aux risques suivants :

- l'insolvabilité de l'un de ses réassureurs ;
- l'incapacité à placer ses traités de réassurance à des prix acceptables ;
- la souscription de risques non préalablement et spécifiquement agréés par les réassureurs, de risques exclus par les traités suite à une application erronée des termes et conditions générales de ceux-ci conduisant à ne pas bénéficier totalement ou partiellement des couvertures théoriques achetées.

Euler Hermes SA (NV) a mis en place des règles de gestion afin de s'assurer de la solvabilité de ses réassureurs et de garantir une bonne diversification dans les cessions de ses sinistres. Néanmoins, un ou plusieurs réassureurs pourraient ne plus être en mesure de faire face à leurs obligations, ce qui pourrait conduire Euler Hermes SA (NV) à subir des pertes plus importantes.

Par ailleurs, les capacités de réassurance disponibles et les prix des traités de réassurance dépendent de la conjoncture générale et du marché de la réassurance en particulier, deux facteurs qui peuvent varier substantiellement. De ce fait, Euler Hermes SA (NV) pourrait avoir des difficultés à se réassurer à des prix acceptables.

La matérialisation de l'un de ces deux risques pourrait affecter durablement les activités, le résultat net et la marge de solvabilité d'Euler Hermes SA (NV).

Perte de l'autorisation d'utiliser un modèle interne

La gestion du risque d'assurance-crédit et caution est relativement plus consommatrice de capital que d'autres branches d'activités d'assurance. En raison d'une différence significative entre son profil de risque et celui retenu par l'EIOPA pour la formule standard, Euler Hermes SA (NV) a mis en place un modèle interne et obtenu de la part de ses régulateurs européens l'autorisation d'utiliser ce modèle interne.

La perte de l'autorisation par Euler Hermes SA (NV) d'utiliser un modèle interne pourraient conduire Euler Hermes SA (NV) à revoir sa politique de souscription du risque couvert et par conséquent avoir des impacts sur sa politique commerciale ou nécessiter à rechercher d'autres sources de capital (augmentation de capital ou équivalent, hausse de la cession en réassurance ou équivalent, etc.). A terme, le résultat net et la valorisation d'Euler Hermes SA (NV) pourraient en être affectés.

Facteurs de risque liés aux marchés financiers

Les risques portant sur le portefeuille d'investissement

Les risques décrits ci-après, s'ils se réalisaient, pourraient avoir des impacts négatifs sur les revenus actuels et futurs, le résultat net, la trésorerie, la situation financière et, le cas échéant, sur la valeur d'Euler Hermes SA (NV).

i. Le risque de taux

Ayant majoritairement un portefeuille investi en obligations (nationales et supranationales et dans une moindre mesure « corporate »), Euler Hermes SA (NV) est soumis au risque de taux.

En période de baisse des taux d'intérêt, le risque est de voir le taux moyen du portefeuille s'abaisser (le réinvestissement s'effectuant à

Annexes aux comptes consolidés

des taux plus bas) ou de voir la durée du portefeuille augmenter (rendant le portefeuille plus sensible à une future variation des taux).

En période de hausse des taux d'intérêt, le risque est de voir la valeur de marché du portefeuille obligataire baisser, conduisant éventuellement à enregistrer des moins-values latentes.

Euler Hermes SA (NV) a mis en place une politique de gestion d'actifs permettant de minimiser ces risques, et notamment une gestion actif-passif intégrant l'ensemble des contraintes locales.

ii. Le risque action

Euler Hermes SA (NV) investit une partie de son portefeuille en actions (ou équivalent), ce qui l'expose à une baisse plus ou moins durable des marchés « Actions ». En effet, Euler Hermes SA (NV) pourrait être obligé d'enregistrer des moins-values latentes voire des dépréciations d'actifs.

Euler Hermes SA (NV) a mis en place une politique de gestion d'actifs visant à choisir des émetteurs de qualité et à diversifier le risque (tant d'un point de vue géographique que sectoriel) au sein de cette catégorie d'actifs.

iii. Le risque immobilier

Euler Hermes SA (NV) est exposé au risque immobilier tant sur les immeubles qu'il utilise que sur les immeubles d'investissement.

Le risque est de voir la valeur de marché se réduire conduisant ainsi à réduire les plus-values latentes constatées sur ces immeubles, voire à enregistrer des moins-values latentes.

iv. Le risque de contrepartie

Les défaillances d'institutions financières et de tiers en général, incluant les défaillances potentielles de paiement de dettes souveraines ou des restructurations, peuvent conduire à des pertes ou dépréciations des actifs investis ou encore à des pertes latentes qui pourraient toutes nuire à la valeur des investissements et réduire la rentabilité d'Euler Hermes SA (NV).

Euler Hermes SA (NV) a mis en place des règles de gestion permettant de diversifier les risques (tant d'un point de vue géographique que sectoriel) et de réduire le risque de défaut en investissant sur des contreparties ayant une bonne solidité financière.

La révision à la baisse des notations financières

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 leurs notations à tout moment. En conséquence, les notations actuelles d'Euler Hermes SA (NV) pourraient ne pas être maintenues.

S&P et Moody's ont confirmé au cours de l'année 2019 leur notation pour Euler Hermes SA (NV) respectivement à AA (outlook stable) et Aa3 (outlook stable).

Une révision à la baisse, même potentielle, des notations, et plus particulièrement le passage sous la notation A évaluée par S&P, pourrait avoir des effets négatifs sur la Société tels que :

- i. la dégradation de sa situation concurrentielle;
- ii. des difficultés à distribuer de nouvelles polices d'assurance ;
- iii. l'augmentation des taux de résiliation des polices d'assurance existante ;
- iv. l'augmentation du coût de réassurance;
- v. des difficultés à trouver des moyens de financement ou l'augmentation du coût de ses 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;
- 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 d'Euler Hermes SA (NV).

Les variations des taux de change

Euler Hermes SA (NV) est soumis aux variations du taux de change en raison:

- de la présence de succursales en dehors de la zone euro. La principale succursale d'Euler Hermes SA (NV) hors de la zone euro opère en livre sterling;
- de l'octroi de limites par une succursale dans une devise différente de sa devise comptable.

Afin de réduire son exposition aux variations des taux de change, Euler Hermes SA (NV) applique le principe de congruence (adossé entre actifs et passifs libellés dans une devise différente de la devise utilisée pour tenir la comptabilité).

Annexes aux comptes consolidés

Par ailleurs, Euler Hermes SA (NV) ne dispose pas d'investissements réalisés en devise à des fins spéculatives.

A fin 2019, Euler Hermes SA (NV) utilise des instruments de couverture pour se prémunir des variations des taux de change sur une partie limitée du portefeuille d'investissements.

Les conditions de marché, les modifications des principes comptables ou d'autres facteurs pourraient nuire à la valeur comptabilisée des écarts d'acquisition (goodwill).

Les principes et politiques comptables du Groupe ainsi que l'analyse concernant les actifs incorporels (incluant le goodwill) sont décrits dans les notes 2, 3 et 4 du présent document.

L'évolution de l'activité et du marché peut affecter la valeur du goodwill comptabilisé dans le bilan consolidé, les schémas d'amortissement des coûts d'acquisition reportés (Deferred Acquisition Cost ou DAC) ainsi que la valorisation des actifs d'impôts différés d'Euler Hermes SA (NV). Une dégradation de la performance opérationnelle des sociétés ou des conditions de marché pourrait conduire à accélérer l'amortissement des coûts d'acquisition reportés (Deferred Acquisition Cost ou DAC) et/ou à réduire les actifs et *de facto* à une réduction du résultat consolidé et affaiblir notre situation financière.

Facteurs de risque internes à Euler Hermes SA (NV)

L'appréciation des risques par Euler Hermes SA (NV) et ses instances dirigeantes

La détermination du montant des provisions et des dépréciations repose sur une évaluation périodique et une estimation des risques connus et inhérents à chaque événement sous-jacent. Ces évaluations et estimations sont révisées lorsque les conditions changent ou que de nouvelles informations sont disponibles.

Les instances dirigeantes d'Euler Hermes SA (NV), à la lumière de ces informations et dans le respect des principes et méthodes comptables détaillés dans les états financiers consolidés (cf. Note 2 de l'annexe aux comptes consolidés "Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS") prennent des décisions sur le niveau approprié des provisions et dépréciations à comptabiliser. Ces décisions sont prises sur la base de leur analyse, évaluation et appréciation des causes et conséquences de toute évolution impactant l'estimation des risques précédemment retenue.

Euler Hermes SA (NV) ne peut cependant garantir que ses instances dirigeantes ont correctement estimé le niveau des dépréciations et des provisions enregistrées dans les états financiers consolidés ou que des dépréciations ou des provisions supplémentaires ne peuvent pas affecter négativement le résultat net et la situation financière d'Euler Hermes SA (NV).

La réduction de la croissance des activités d'Euler Hermes SA (NV)

La croissance tant interne qu'externe constatée ces dernières années pourrait, en dépit des volontés stratégiques de développement des instances dirigeantes, ne pas se prolonger ou dévier des prévisions en raison notamment des conditions difficiles sur les marchés financiers, les marchés de capitaux et l'évolution de la situation économique.

Euler Hermes SA (NV) a mis en œuvre des initiatives afin de pénétrer de nouveaux marchés, soit sous forme de développement de l'activité d'assurance-crédit dans des zones géographiques où Euler Hermes SA (NV) n'était pas présent ou présent de manière marginale, soit sous forme de nouveaux produits connexes à l'assurance-crédit.

Le maintien d'un niveau élevé de développement pourrait cependant être affecté par l'évolution de la réglementation actuelle ou la législation fiscale.

L'incapacité d'Euler Hermes SA (NV) à capitaliser tant sur ses produits innovants que sur ses partenariats ou nouveaux modes de distribution, à les déployer à l'intérieur d'Euler Hermes SA (NV) et à les développer conformément à ses objectifs, pourrait affecter défavorablement la croissance de l'activité d'Euler Hermes SA (NV).

La diversité géographique d'Euler Hermes SA (NV)

Euler Hermes SA (NV) commercialise ses produits et services en Europe, en Amérique du Sud, en Asie, en Océanie, en Turquie, en Russie et dans certains pays d'Afrique par l'intermédiaire de structures juridiques et de canaux de distributions variés tels que des filiales à participation majoritaire ou minoritaire, des partenariats avec des sociétés d'assurance ou des banques, des agents et des courtiers indépendants.

La diversité de l'implantation d'Euler Hermes SA (NV) à l'international l'expose de fait à des contextes économiques, financiers, réglementaires, commerciaux, sociaux et politiques différents et parfois très évolutifs pouvant influencer sur la demande des produits et services, la valeur du portefeuille d'investissements ou la solvabilité de partenaires commerciaux locaux.

Annexes aux comptes consolidés

La mise en œuvre avec succès de la stratégie d'Euler Hermes SA (NV) pourrait être affectée par l'environnement de certains pays dans lesquels Euler Hermes SA (NV) exerce son activité et avoir des impacts défavorables sur le résultat net et la situation financière d'Euler Hermes SA (NV).

Engagements hors bilan et passifs résiduels

Euler Hermes SA (NV) peut occasionnellement conserver des obligations d'assurance ou de réassurance et d'autres engagements hors bilan liés à la cession ou à la liquidation de diverses activités, ou devoir fournir des garanties et s'engager dans d'autres transactions hors bilan.

Si les provisions existantes pour ce type d'obligations et de passifs étaient insuffisantes, Euler Hermes SA (NV) serait amené à comptabiliser des charges supplémentaires pouvant impacter significativement son résultat net.

Pour plus d'informations, se reporter à la Note 31 des comptes consolidés portant sur les engagements reçus et donnés.

Défaillances opérationnelles

L'activité d'Euler Hermes SA (NV) repose très fortement sur ses processus et ses systèmes d'information.

À ce titre, Euler Hermes SA (NV) apporte une grande attention au maintien et à la modernisation de ses systèmes d'information et à l'efficacité de ses processus. En particulier, Euler Hermes SA (NV) veille à ce que les processus et systèmes d'information soient en ligne avec les standards du secteur, les standards réglementaires, les standards technologiques et les préférences de ses assurés.

Néanmoins, Euler Hermes SA (NV) est exposé aux risques opérationnels qui sont inhérents à l'activité d'Euler Hermes SA (NV) et qui peuvent être d'origine humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle, ou être le fait d'autres événements internes ou externes à Euler Hermes SA (NV). Ces risques opérationnels pourraient se matérialiser de diverses manières et principalement : interruptions ou dysfonctionnements des systèmes d'information utilisés par Euler Hermes SA (NV) ; erreurs, fraudes ou malveillances des salariés, assurés ou intermédiaires ; non-respect des réglementations internes et externes ; intrusion dans les systèmes d'information...

Bien que Euler Hermes SA (NV) s'efforce de gérer au mieux l'ensemble de ces risques opérationnels pour en limiter les impacts éventuels, ceux-ci sont susceptibles d'entraîner des pertes financières, une dégradation de la liquidité, une interruption de l'activité, des sanctions de nature réglementaire, ou de porter atteinte à la réputation d'Euler Hermes SA (NV).

Facteurs de risque liés à l'environnement réglementaire ou concurrentiel

Les facteurs de risque décrits dans cette section affectent notamment les risques décrits dans la section 1.2.5.

Un environnement fortement concurrentiel

Euler Hermes SA (NV) évolue sur un marché très fortement concurrentiel avec des acteurs soumis parfois à des réglementations différentes, disposant de canaux de distribution multiples et pratiquant potentiellement des tarifs plus compétitifs que ceux d'Euler Hermes SA (NV). Par ailleurs, il existe un certain nombre de produits alternatifs à l'assurance-crédit, offrant ainsi différentes possibilités de couverture aux clients.

Sous cette pression concurrentielle, Euler Hermes SA (NV) pourrait être amené à adapter les tarifs de certains de ses produits et services ou sa politique de souscription des risques, ce qui pourrait nuire à sa capacité à maintenir ou améliorer sa rentabilité, et affecter négativement son résultat net et sa situation financière.

L'évolution de la réglementation

Les activités d'Euler Hermes SA (NV) font l'objet d'une réglementation spécifique dans chacun des pays 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 d'Euler Hermes SA (NV).

Par ailleurs, la substituabilité des couvertures crédit à l'export est un des facteurs de classification du groupe Allianz comme groupe dit « trop gros pour faire défaut ». Le Groupe Allianz pourrait être amené à proposer des décisions qui pourraient conduire à réduire cette activité, réduction qui pourrait avoir des conséquences sur l'attractivité du Groupe, son résultat net et sa valorisation.

Les modifications de législation et réglementation fiscales au niveau local, européen ou international

Des modifications de la législation fiscale des pays dans lesquels opère Euler Hermes SA (NV) pourraient avoir des conséquences défavorables sur l'activité, la situation de trésorerie et le résultat net d'Euler Hermes SA (NV).

Annexes aux comptes consolidés

Par ailleurs, ces modifications de lois et de réglementations fiscales, ou des performances d'exploitation inférieures aux niveaux prévus ou mal cadencées, pourraient entraîner une modification significative des impôts différés actifs d'Euler Hermes SA (NV) et conduire ainsi à réduire la valeur de certains actifs fiscaux ou à remettre en cause leur utilisation.

Cette situation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur le résultat net et sur la situation financière d'Euler Hermes SA (NV).

Les potentielles modifications des normes comptables internationales

Les comptes consolidés d'Euler Hermes SA (NV) sont établis conformément aux normes internationales 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 (Cf. Note 2 de l'annexe aux comptes consolidés "Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS").

Des projets d'évolution de ces normes sont à l'étude par l'IASB (régulateur comptable international) ; certaines de ces modifications (en particulier IFRS 9 et IFRS 17) peuvent avoir un impact significatif sur les comptes des groupes d'assurance et des institutions financières. Ces modifications potentielles concerneraient tant la comptabilisation des actifs et passifs d'Euler Hermes SA (NV) que les produits et charges du compte de résultat.

L'impact de ces changements est difficile à évaluer à ce stade mais serait de nature à affecter le résultat net et la situation financière d'Euler Hermes SA (NV).

La variété des systèmes judiciaires des pays dans lesquels opère Euler Hermes SA (NV)

Au cours de ces dernières années, Euler Hermes SA (NV) a continué son développement à l'international dans des pays où les systèmes judiciaires et de résolution des litiges peuvent parfois être d'une maturité différente de celle existant en Europe de l'Ouest. Euler Hermes SA (NV) pourrait, à ce titre, rencontrer des difficultés à agir en justice ou faire exécuter des décisions obtenues. Dans une telle situation, d'éventuelles implications judiciaires pourraient nuire aux activités et au résultat net d'Euler Hermes SA (NV).

Annexes quantitatives et qualitatives liées aux facteurs de risque

L'organisation du Risk Management

La fonction de Risk Management

Les responsabilités du Risk Management sont les suivantes :

- identifier, mesurer et participer à la gestion des risques financiers, d'assurance et opérationnels ;
- définir et suivre le Risk Appetite sur ces risques – renforcer le processus de reporting, de limites et le processus décisionnel;
- calculer le capital réglementaire lié à l'activité. Le capital réglementaire est calculé en utilisant un modèle interne dont la responsabilité du développement est partagée entre Euler Hermes Groupe pour les risques associés à l'activité d'assurance, et le Groupe Allianz pour l'ensemble des autres risques ; Euler Hermes SA (NV) réalise périodiquement des analyses de validité de ces modèles pour le profil de risque propre à Euler Hermes SA (NV).
- construire un environnement favorable en termes de modèles, d'indicateurs, de standards, mais aussi de culture pour les différentes lignes de métier, afin de souscrire les risques dans le cadre du *Risk Appetite* validé localement et par Euler Hermes SA (NV) ;
- maintenir l'autorisation d'utiliser un modèle interne et réaliser l'ensemble des opérations de procédure d'approbation des évolutions portant sur les modèles internes avec les superviseurs dans la perspective de Solvabilité II ;
- plus généralement, mettre en place l'ensemble des actions nécessaires afin de constituer une « seconde ligne de défense » efficace sur tous les risques en liaison avec les autres fonctions clés (audit interne, compliance et actuariat) ;
- développer une culture de risque au sein d'Euler Hermes SA (NV) par des formations et des communications régulières.

Afin de remplir ces missions, cette équipe opère en toute indépendance.

Si elle n'a pas de fonction opérationnelle, elle est cependant associée étroitement aux processus de gestion et décisions d'Euler Hermes SA (NV). Elle s'appuie sur d'autres fonctions d'Euler Hermes SA (NV), tant au niveau Euler Hermes SA (NV) que localement et en particulier les fonctions commerciale, financière, de souscription et de gestion des sinistres.

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

L'organisation du Risk Management

L'organisation du Risk Management s'articule en trois niveaux:

1) le top management d'Euler Hermes SA (NV) :

- définit et implémente la stratégie d'entreprise par délégation du Conseil de Surveillance et/ou du Directoire,
- définit et développe les contrôles internes et le cadre d'activité du *Risk Management*,
- s'assure que l'activité est conforme avec le *Risk Appetite* défini.

Le top management s'appuie sur divers comités pour mener à bien sa mission, notamment :

- le Comité des risques,
- le Comité d'investissement,
- le Comité de réassurance,
- le Comité Marketing et Commercial,
- les Comités de Souscription des Risques,
- le Comité de Gouvernance et de Contrôle.

De manière trimestrielle, au sein du Comité d'Audit et des Risques, sont débattus l'évolution de la marge de solvabilité, les principaux risques auxquels le Groupe est exposé, l'efficacité du cadre de gestion des risques et les évolutions réglementaires affectant le Groupe;

Annexes aux comptes consolidés

2) le *Risk Management* a la responsabilité de :

- définir et implémenter le système de *Risk Management* au sein de l'organisation, en particulier les règles de gouvernance des risques,
- s'assurer que l'ensemble des succursales d'Euler Hermes SA (NV) sont en adéquation avec ces règles.

La fonction de *Risk Management* dépend d'un Directeur des Risques.

Le Directeur des Risques et son équipe agissent en toute indépendance et n'ont pas de responsabilité opérationnelle.

La fonction de *Risk Management* travaille en étroite collaboration en particulier avec la fonction Conformité et Déontologie, la Direction légale et fiscale et la Fonction Actuarielle afin d'établir une seconde ligne de défense coordonnée.

3) la fonction audit interne :

- vérifie de manière indépendante et objective que l'ensemble des process mis en jeu dans le cadre du Risk Management est correctement défini et implémenté et propose d'éventuelles améliorations.

La fonction de *Risk Management* au niveau local

Le Risk Management au niveau des succursales a la même mission et est organisé de manière identique que celui au niveau d'Euler Hermes SA (NV).

En particulier, chaque succursale définit un *Risk Appetite* local, en adéquation avec le *Risk Appetite* d'Euler Hermes SA (NV) et gère son activité en fonction du *Risk Appetite* local.

Risques d'assurance

Approbation des produits

Au niveau d'Euler Hermes SA (NV), un Comité Produits chargé d'approuver l'ensemble des nouveaux produits ou les changements des produits existants a été mis en place.

Ce Comité Produits est composé des principales fonctions d'Euler Hermes SA (NV) et en particulier Marketing, Souscription Commerciale, Souscription des Risques, Contrôle de Gestion, Réassurance, Risk Management et Fonction Actuarielle.

L'objet de ce Comité est de valider les produits sous différents angles (commerciaux, process internes, rentabilité, impact sur la solvabilité, risques et réputation, etc.) et de présenter ses recommandations au Directoire.

Souscription du risque

La souscription du risque se fait en deux étapes :

La signature du contrat d'assurance

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 d'Euler Hermes SA (NV) avec l'assuré est permanente, 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.

La gestion des couvertures octroyées aux assurés

Euler Hermes Groupe a développé un « *risk business model* » pour faire face de manière optimale aux risques d'assurance.

Les principaux éléments de ce « *risk business model* » sont :

- une définition du modèle par une équipe Groupe ;
- une souscription locale des risques ;
- un contrôle centralisé ;

Annexes aux comptes consolidés

- un système de recherche et de collecte de l'information relative aux clients des assurés d'Euler Hermes SA (NV) ;
- un système Groupe de notation des risques ;
- la mise en place d'équipes spécialisées ;
- un outil informatique unique qui reçoit les demandes des assurés, stocke les couvertures délivrées avec la situation des débiteurs et contrôle toutes les informations reçues et envoyées ;
- des normes de qualité de service dans la réponse aux clients.

Les tableaux suivants indiquent l'exposition théorique brute d'Euler Hermes SA (NV) en le décomposant sur deux axes :

1. le pays dans lequel le débiteur est présent⁽¹⁾ ;
2. le secteur économique du débiteur⁽²⁾.

1. le pays dans lequel le débiteur est présent⁽³⁾

(en millions d'euros)	2019	%	2018	%	Variation
Total Europe	683 047	71,9%	702 050	73,0%	-2,7%
dont :					
<i>France</i>	170 729	18,0%	190 973	19,9%	-10,6%
<i>Royaume-Uni</i>	71 067	7,5%	69 684	7,2%	2,0%
<i>Allemagne</i>	162 723	17,1%	166 458	17,3%	-2,2%
<i>Italie</i>	83 034	8,7%	81 201	8,4%	2,3%
<i>Belgique et Luxembourg</i>	25 331	2,7%	25 087	2,6%	1,0%
<i>Pays Bas</i>	24 431	2,6%	24 825	2,6%	-1,6%
<i>Espagne</i>	19 191	2,0%	19 270	2,0%	-0,4%
<i>Europe de l'Est</i>	45 448	4,8%	43 631	4,5%	4,2%
<i>Scandinavie</i>	33 254	3,5%	33 541	3,5%	-0,9%
<i>Autres pays d'Europe</i>	47 838	5,0%	47 379	4,9%	1,0%
Total Amérique	162 400	17,1%	158 704	16,5%	2,3%
dont :					
<i>Etats-Unis</i>	122 388	12,9%	119 823	12,5%	2,1%
<i>Canada</i>	14 196	1,5%	13 748	1,4%	3,3%
<i>Autres pays d'Amérique</i>	25 816	2,7%	25 133	2,6%	2,7%
Asie-Pacifique	82 128	8,6%	77 482	8,1%	6,0%
Moyen-Orient	13 842	1,5%	14 007	1,5%	-1,2%
Afrique	8 567	0,9%	9 361	1,0%	-8,5%
Total	949 983	100,0%	961 604	100,0%	-1,2%

⁽³⁾ Les données présentées dans le tableau « Le pays dans lequel le débiteur est présent » sont celles du Groupe Euler Hermes

⁽¹⁾ Le Groupe couvre le risque de non-paiement d'une facture délivrée par un assuré à son propre client. Par conséquent, les analyses ne s'appuient pas sur les caractéristiques de l'assuré mais bien sur celles de ses clients (ou débiteurs).

⁽²⁾ Les données présentées dans le tableau « Le pays dans lequel le débiteur est présent » sont celles du Groupe Euler Hermes.

Annexes aux comptes consolidés

2. Le secteur économique du débiteur ⁽⁴⁾

(en millions d'euros)	2019	%	2018	%	Variation
Constructeurs automobiles	43 090	4,5%	44 469	4,6%	-3,10%
Fournisseurs automobiles	14 613	1,5%	14 685	1,5%	-0,49%
Chimie	56 657	6,0%	57 780	6,0%	-1,9%
Matières premières	19 302	2,0%	19 222	2,0%	0,4%
Informatique et télécommunications	33 329	3,5%	32 260	3,4%	3,3%
Construction	114 569	12,1%	119 397	12,4%	-4,0%
Électronique	21 061	2,2%	21 596	2,2%	-2,5%
Agroalimentaire	114 976	12,1%	114 661	11,9%	0,3%
Équipement ménager	35 845	3,8%	36 147	3,8%	-0,8%
Logiciels et services informatiques	25 428	2,7%	21 360	2,2%	19,05%
Energie	35 815	3,8%	36 552	3,8%	-2,02%
Industrie pharmaceutique	19 994	2,1%	18 901	2,0%	5,78%
Matériel et équipement	60 257	6,3%	59 650	6,2%	1,0%
Métallurgie	74 145	7,8%	77 277	8,0%	-4,1%
Bois/papier	16 780	1,8%	17 901	1,9%	-6,3%
Distribution	117 858	12,4%	118 671	12,3%	-0,7%
Services	84 949	8,9%	84 528	8,8%	0,5%
Textiles	19 281	2,0%	20 390	2,1%	-5,4%
Transport	29 907	3,1%	27 738	2,9%	7,8%
Équipement de transport	8 427	0,9%	8 808	0,9%	-4,33%
Divers	3 701	0,4%	9 610	1,0%	-61,5%
Total	949 983	100,0%	961 604	100,0%	-1,2%

⁽⁴⁾ Les données présentées dans le tableau « Le secteur économique du débiteur » sont celles du Groupe Euler Hermes.

Réassurance

La mise en place de structures de réassurance adéquates et leur placement dans le marché de la réassurance constituent des éléments importants de gestion des activités d'assurance du Groupe et du pilotage de ses risques.

Le Groupe a confié ses opérations de gestion et d'achat de réassurance sur le marché à sa société de réassurance localisée en Suisse (Euler Hermes Reinsurance AG).

Des règles guidant les opérations de réassurance ont été définies, et leur application fait l'objet d'un audit interne régulier.

Par ailleurs, un Comité de Réassurance, composé du Directeur Général de Euler Hermes SA (NV), du Directeur Financier de Euler Hermes SA (NV), du Directeur Général d'Euler Hermes Reinsurance AG, du Directeur des Risques de Euler Hermes SA (NV) et du Responsable de la Fonction Actuarielle de Euler Hermes SA (NV), présente ses recommandations au Directoire.

Le placement est précédé :

- d'analyses quantitatives sur l'adéquation des structures proposées au risque porté par le Groupe, tant en termes de risque de fréquence que de risque de sévérité, et en particulier en cas de changements des conditions économiques dans lesquelles opère le Groupe ;
- de modélisation des structures de réassurance dans le cadre du modèle interne de Solvabilité du Groupe et du calcul de leur impact sur l'allocation de capital ;
- d'analyses de la solidité financière des réassureurs composant le panel de syndication de la réassurance.

Gestion et provisionnement des sinistres

Annexes aux comptes consolidés

Une des responsabilités des filiales dans le cadre de leurs activités d'assurance est d'établir des réserves en cas de survenance d'un événement mettant en jeu une police d'assurance. Ces réserves doivent être suffisantes pour garantir le paiement du sinistre dans le futur.

Pour garantir le bon fonctionnement de ce processus, Euler Hermes a défini et mis en œuvre des procédures écrites pour :

- la gestion des sinistres, détaillant en particulier les conditions d'ouverture et d'indemnisation d'un sinistre ;
- la gestion des recouvrements des sinistres (tant avant qu'après indemnisation) ;
- la comptabilisation de l'ensemble des opérations associées à la détermination de la perte ultime enregistrée par Euler Hermes.

Ces règles font l'objet d'une revue régulière par la Direction des Sinistres au niveau du Groupe et périodiquement par l'Audit Interne.

Ce processus s'applique à chaque sinistre déclaré.

Les provisions de sinistres enregistrées à un instant donné sont la composante de trois provisions :

- les réserves, dites « Case reserves » couvrant les sinistres déclarés ;
- les réserves dites « IBNR », couvrant les sinistres non déclarés mais à rattacher à l'exercice en cours et aux exercices passés;
- les anticipations de recouvrement à venir sur les indemnisations effectuées.

Le montant des réserves pour sinistres déclarés fait l'objet d'une analyse au cas par cas comme décrite au paragraphe précédent.

La détermination des réserves dites IBNR et les anticipations de recouvrement à venir sur les indemnisations effectuées sont le résultat d'analyses actuarielles périodiques réalisées par la direction de l'Actuariat Euler Hermes SA (NV) et contrôlées par la Fonction Actuarielle du Groupe.

Cette dernière a par ailleurs pour rôle de s'assurer que le niveau global des réserves du Euler Hermes SA (NV) est suffisant pour couvrir les indemnisations futures, d'établir et vérifier la correcte implémentation des principes actuariels auxquels doivent obéir les calculs des réserves estimées.

L'ensemble de ce processus fait l'objet d'une revue périodique par l'Audit Interne et les auditeurs externes.

Les règles d'établissement des réserves sont en ligne avec les lois et réglementations locales.

À ce jour, les principales méthodes actuarielles utilisées par les filiales d'Euler Hermes SA (NV) sont des méthodes classiques et reconnues internationalement (*Chain Ladder*, *Bornhuetter Ferguson*, etc.). Ces méthodes visent à définir une fourchette d'estimation raisonnable dans laquelle la Direction de l'Actuariat recommande de choisir un niveau de réserves.

Sur la base de cette plage calculée par les actuaires, de leurs recommandations et d'autres analyses actuarielles ou non, la Direction décide au cours d'un comité (*Loss Reserve Committee*) du niveau des réserves à retenir pour chaque clôture trimestrielle. Ce comité se tient au niveau de chaque filiale puis au niveau d'Euler Hermes SA (NV). Il se réunit a minima trimestriellement mais peut être convoqué en cas d'événement majeur nécessitant une révision importante du niveau des réserves (en particulier en cas de sinistre important).

Il est toutefois rappelé que les estimations sont essentiellement basées sur des hypothèses qui peuvent s'avérer différentes des observations a posteriori, notamment en cas d'évolution de l'environnement économique et légal, en particulier si elles affectent simultanément les principaux portefeuilles d'Euler Hermes SA (NV).

Ratio des Sinistres/Primes

	2019	2018
Ratio des sinistres brut	52,1 %	43,9 %
Ratio des sinistres net	56,2 %	56,0 %

Charges des sinistres

Annexes aux comptes consolidés

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	1 440 837	(1 029 309)	411 528	1 220 232	(823 015)	397 217
Sinistres payés	317 376	(236 583)	80 793	259 300	(190 237)	69 063
Charges de provisions de sinistres	1 008 139	(770 094)	238 045	855 562	(624 069)	231 493
Frais de gestion des sinistres	115 322	(22 632)	92 690	105 370	(8 709)	96 661
Recours et sauvetages de l'année en cours	(117 009)	90 159	(26 850)	(95 563)	68 057	(27 506)
Recours et sauvetages reçus	(6 132)	4 417	(1 715)	(13 461)	10 516	(2 945)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(110 877)	85 742	(25 135)	(82 102)	57 541	(24 561)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	(276 298)	188 206	(88 092)	(250 079)	173 158	(76 921)
Sinistres payés	615 883	(442 654)	173 229	683 128	(487 846)	195 282
Charges de provisions de sinistres	(897 934)	641 519	(256 415)	(945 087)	670 033	(275 054)
Frais de gestion des sinistres	5 753	(10 659)	(4 906)	11 880	(9 029)	2 851
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	(43 454)	27 452	(16 002)	(80 500)	54 890	(25 610)
Recours et sauvetages reçus	(100 667)	66 170	(34 497)	(126 799)	86 769	(40 030)
Variation des provisions de recours et sauvetages	57 213	(38 718)	18 495	46 299	(31 879)	14 420
Charges de sinistres	1 004 076	(723 492)	280 584	794 090	(526 910)	267 180

Etat des provisions techniques

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions de sinistres brutes de recours	1 762 062	(1 252 951)	509 111	1 624 639	(1 102 665)	521 974
Exercice en cours	1 070 498	(784 781)	285 717	904 743	(629 333)	275 410
Exercices antérieurs	691 564	(468 170)	223 394	719 896	(473 332)	246 564
Recours à encaisser	(288 511)	212 418	(76 093)	(233 834)	164 322	(69 512)
Exercice en cours	(111 553)	86 346	(25 207)	(81 961)	57 448	(24 513)
Exercices antérieurs	(176 958)	126 072	(50 886)	(151 873)	106 874	(44 999)
PROVISIONS DE SINISTRE	1 473 551	(1 040 533)	433 018	1 390 805	(938 343)	452 462

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions pour primes non acquises	441 976	(45 779)	396 197	395 496	(40 990)	354 506
Provisions pour sinistres	1 473 551	(1 040 533)	433 018	1 390 805	(938 343)	452 462
dont provisions pour sinistres connus	1 012 474	(679 942)	332 532	1 034 683	(676 347)	358 336
dont provisions pour sinistres tardifs	651 102	(540 430)	110 672	499 682	(403 623)	96 059
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	98 439	(32 579)	65 860	90 277	(22 695)	67 582
dont autres provisions techniques	47	1	48	(3)	1	(2)
dont recours à encaisser	(288 511)	212 417	(76 094)	(233 834)	164 321	(69 513)
Participation aux bénéfices et ristournes	164 457	(106 938)	57 519	155 586	(99 362)	56 224
PROVISIONS TECHNIQUES	2 079 984	(1 193 250)	886 734	1 941 887	(1 078 695)	863 192

Déroulé des provisions pour 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. Ce processus peut s'étaler sur plusieurs années.

Les triangles concernant les passifs liés aux contrats d'assurance sont présentés bruts de réassurance, étant donné que les contrats de réassurance sont principalement constitués de traités proportionnels et que la relation de réassurance s'établit presque exclusivement avec une société sœur, à savoir EH Ré AG, la présentation des triangles bruts de cession ne modifie pas la présentation fidèle des informations fournies

Annexes aux comptes consolidés

Les tableaux ci-dessous présentent :

a) Le développement du coût ultime des sinistres par année de rattachement et par année de développement

Estimation du coût final des sinistres de la majeure partie des entités du groupe (bruts de réassurance) ⁽¹⁾

(en milliers d'euros)

Année de rattachement / Années de développement	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Différence ⁽²⁾	% Diff
2010	814 478	632 712	602 500	587 032	588 961	588 623	585 974	581 040	577 027	572 955	241 523	29,7%
2011	925 200	826 712	798 938	772 699	754 178	746 910	730 625	722 179	720 797		204 403	22,1%
2012	1 175 321	1 158 405	1 080 767	1 066 815	1 049 357	1 034 324	1 021 488	1 009 259			166 062	14,1%
2013	1 068 413	1 051 750	927 668	908 190	894 749	899 332	883 130				185 283	17,3%
2014	998 200	1 025 454	943 443	922 610	900 729	882 866					115 334	11,6%
2015	1 064 450	1 064 377	1 013 931	989 114	968 403						96 046	9,0%
2016	997 365	921 537	837 419	830 126							167 239	16,8%
2017	1 064 883	904 878	796 147								268 735	25,2%
2018	1 123 298	998 897									124 402	11,1%
2019	1 322 483											

(1) Tous les chiffres (de l'exercice en cours et des exercices précédents) ont été, si nécessaire, convertis sur la base des taux de conversion de fin d'année 2019.

(2) Ecart: Excédent ou insuffisance de l'estimation ultime sur l'estimation initiale du coût des sinistres pour une année donnée.

b) Le développement du paiement des sinistres, par année de rattachement et par année de développement

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

(en milliers d'euros)

Année de rattachement / Années de développement	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010	204 236	470 271	510 735	533 234	556 454	564 134	567 240	567 123	567 141	566 496
2011	246 780	656 037	717 862	725 297	728 213	727 517	716 743	718 187	718 243	
2012	495 276	933 082	965 291	975 799	989 294	984 665	1 045 129	1 040 837		
2013	325 824	772 435	835 050	852 108	849 951	856 678	857 231			
2014	281 467	712 332	799 561	834 040	851 373	847 971				
2015	233 812	779 107	870 304	915 121	932 719					
2016	228 125	660 727	722 134	741 806						
2017	244 723	669 333	730 737							
2018	300 476	781 158								
2019	370 217									

(1) Tous les chiffres (de l'exercice en cours et des exercices précédents) ont été, si nécessaire, convertis sur la base des taux de conversion de fin d'année 2019.

Annexes aux comptes consolidés

Risques de marché

Le risque de marché est le risque de perte qui peut résulter des fluctuations de prix des instruments financiers qui composent le portefeuille financier d'Euler Hermes SA (NV).

Risque de taux

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

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.

(en millions d'euros)	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE A LA JUSTE VALEUR PAR MATURITE	MONTANT	%	MONTANT	%
0 à 1 an	186	13 %	269	20 %
1 à 5 ans	932	65 %	838	61 %
5 à 10 ans	286	20 %	255	18 %
Au-delà de 10 ans	34	2 %	16	1 %
TOTAL	1 438	100 %	1 378	100 %

Risque de change

Le risque de change mesure la sensibilité des 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 SA (NV) 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 succursales 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 et en application avec les règles émises par les régulateurs locaux, le principe de congruence des actifs et des passifs au niveau local, est appliqué.

Portefeuille financier d'Euler Hermes SA par devise (en millions d'euros)	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
PORTEFEUILLE FINANCIER HORS LIQUIDITE	MONTANT	%	MONTANT	%
EUR	1 656	70 %	1 752	76 %
GBP	177	7 %	100	4 %
USD	102	4 %	158	7 %
Autre	423	18 %	306	13 %
TOTAL	2 358	100 %	2 317	100 %

Au 31 décembre 2019, le portefeuille financier a sensiblement changé de profil avec une augmentation des investissements en GBP au détriment des investissements en EUR et en USD.

Les actifs comprennent le portefeuille d'investissement, les réserves techniques enregistrées à l'actif et la partie cédée des réserves techniques.

Le passif comprend les réserves techniques et les dettes de financement.

Le principe de congruence appliqué au niveau des entités légales et la prépondérance de l'euro dans les éléments du bilan permettent d'éviter d'utiliser des techniques de *hedging* du risque de change.

Annexes aux comptes consolidés

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.

Euler Hermes SA (NV) a plus de 17% de son portefeuille financier en actions à fin 2019. Ce pourcentage est en ligne avec l'allocation stratégique du portefeuille d'investissement, tout comme l'allocation tactique, définies par le Comité d'investissement.

Les investissements en obligations convertibles sont classés en obligations dans le tableau ci-dessous.

en milliers d'euros	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	Montant	%	Montant	%
Obligations	1 438 396	57,0%	1 377 676	55,0%
Actions	426 267	17,0%	338 450	14,0%
Immobilier de placement	236 809	9,0%	300 800	12,0%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	256 435	10,0%	299 663	12,0%
Total des placements financiers	2 357 906	93,0%	2 316 589	92,0%
Trésorerie	178 335	7,0%	189 051	8,0%
Total Placements financiers et Trésorerie	2 536 241	100,0%	2 505 640	100,0%

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque qu'Euler Hermes SA (NV) ne soit pas en mesure de faire face à ses besoins monétaires grâce à ses ressources financières.

Le risque de liquidité fait l'objet d'un suivi spécifique par Euler Hermes SA (NV) à la fois pour ses activités d'assurance et de placements financiers.

Chaque succursale établit une projection et un suivi de ses flux de trésorerie dérivant de son activité assurantielle. Ces projections de flux de trésorerie sont revues lors des comités financiers.

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

- excès de liquidité d'une société provenant des opérations;
- le marché bancaire ;
- Accès au cash pool Allianz SE

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

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 (décrits dans la note 8 « Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles » du présent document) que les biens immobiliers loués à des tiers (décrits dans la note 5 « Immobilier de placement et d'exploitation » du présent document).

La part du portefeuille financier investi en biens ou produits immobiliers est en ligne avec les allocations stratégique et tactique du portefeuille d'investissement définies par le Comité d'Investissement et en vigueur au 31 décembre 2019.

Tests de sensibilité

En plus de calculer le risque capital nécessaire pour couvrir le risque pris, Euler Hermes SA (NV) réalise régulièrement des tests de sensibilité afin de contrôler l'adéquation entre les protections prises et la possibilité que se réalisent des scénarios avec des risques supérieurs à ceux initialement anticipés.

Les résultats sont représentatifs des risques considérés mais comme toute simulation sont sujets à certaines limites. Les simulations sont réalisées sur une situation à une date donnée, dans le cas présent la fin de l'année comptable. En conséquence, les résultats ne reflètent pas les événements qui pourraient apparaître postérieurement à la clôture.

Annexes aux comptes consolidés

	millions d'euros)	de 100 points de base	de 100 points de base	
Obligations à taux fixes	2019	1 438	(69)	69
	2018	1 378	(50)	50

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	HAUSSE DE 100 PDB	BAISSE DE 100 PDB	HAUSSE DE 100 PDB	BAISSE DE 100 PDB
OBLIGATIONS A TAUX FIXE				
EUR	(44)	44	(35)	35
GBP	(7)	7	(3)	3
USD	(3)	3	(4)	4
Autres	(16)	16	(8)	8
TOTAL	(69)	69	(50)	50

Risques de contrepartie

Le risque de contrepartie est la perte qu'Euler Hermes SA (NV) 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.

Euler Hermes SA (NV) a mis en place différents mécanismes pour anticiper et limiter les conséquences du défaut d'une de ces contreparties.

Défaut d'un réassureur

Euler Hermes SA (NV) a confié l'ensemble de ses opérations de réassurance à la société de réassurance du groupe Euler Hermes (EH Reinsurance AG). Cette société dispose de la garantie solidaire du groupe Euler Hermes et jouit dès lors du même rating octroyé par Standard & Poors.

Défaut d'une banque

Mécanismes de détection et limitation du risque de contrepartie :

- sélection des banques en fonction de leur notation;
- limitation du cash disponible sur les comptes bancaires ;
- maintien des relations avec plusieurs banques.

En cas de défaut d'une contrepartie bancaire, la trésorerie sur les comptes détenus par Euler Hermes SA (NV) devra faire l'objet d'une dépréciation.

Défaut d'une contrepartie obligataire ou action

Mécanismes de détection et limitation du risque de contrepartie :

- mise en place d'une politique d'investissement très stricte en limitant l'investissement sur un même émetteur privé à 5 % du total des actifs.
- **NOTATION DES CONTREPARTIES OBLIGATAIRES**

Obligations d'Etat ou garanties à taux fixe (en millions d'euros)	31 décembre 2019		31 décembre 2018	
	MONTANT	%	MONTANT	%
RATING				
AAA-Souverain	21	1 %	58	4 %
AAA	325	23 %	295	21 %
AA	375	26 %	362	26 %
A	305	21 %	320	23 %

Annexes aux comptes consolidés

BBB ou inférieur	413	29 %	343	25 %
TOTAL INVESTISSEMENTS FINANCIERS	1 438	100 %	1 378	100 %

Défaut d'un assuré

Mécanismes de détection et limitation du risque de contrepartie :

- mise 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.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019			31 décembre 2018
	Brut	Provisions	Net	Net
Créances sur les assurés et les agents	262 051	(12 967)	249 084	224 684
Primes acquises non émises	217 091	-	217 091	187 114
Créances sur les débiteurs garantis	11 066	-	11 066	14 698
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	49 114	(61)	49 052	50 949
TOTAL CREANCES D'ASSURANCE CREDIT	539 322	(13 028)	526 293	477 445

Les créances sur les débiteurs garantis concernent des créances à recevoir comptabilisées par Euler Hermes SA (NV) au titre de l'activité Retail (qui est en cessation depuis l'année 2011). Durant l'année 2019, 3,6 millions d'euros de créances liées à l'activité Retail ont été recouvrés.

Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	31 décembre 2019				
	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	Total
Total créances d'assurance crédit	489 003	37 049	240	-	526 293

Les créances commerciales font l'objet de procédures de suivi strict. 98 % des créances commerciales ont une maturité de moins de trois mois. Toute créance commerciale échue au-delà de six mois est provisionnée à 100 %.

Risques opérationnels, juridiques, réglementaires et fiscaux

Euler Hermes SA (NV) conjointement avec le Groupe Euler Hermes et le Groupe Allianz a implémenté un cadre d'analyse pour identifier et quantifier le risque opérationnel qui pourrait provenir d'une défaillance globale de l'organisation, des systèmes, d'origine humaine ou bien résultant d'un événement externe. S'assurer de la pertinence des processus mis en place pour maîtriser ces risques est un des piliers des fonctions du *Risk Management*.

Risques opérationnels

Le pilotage des risques opérationnels est réalisé conformément à la politique de risques opérationnels et repose sur le déploiement et le maintien d'une organisation adaptée et homogène de contrôle interne, garante d'une bonne maîtrise des risques opérationnels de chaque succursale d'Euler Hermes SA (NV).

Le dispositif de maîtrise des risques opérationnels d'Euler Hermes SA (NV) repose :

- sur les dispositifs de gestion de crise et le Plan de Continuité ;
- sur la définition de règles de gestion internes et de procédures opérationnelles précisant la manière dont les activités doivent être effectuées ;
- sur un processus de remontée périodique des pertes opérationnelles et une analyse régulière de scénarios qui pourraient, s'ils se réalisaient, conduire à une perte opérationnelle.

Le dispositif de contrôle des risques opérationnels, décliné dans toutes les succursales d'Euler Hermes SA (NV), repose sur trois niveaux de contrôle avec des responsabilités et des plans de contrôles adaptés à chaque niveau :

- contrôles permanents de niveau opérationnel de type autocontrôle;
- second niveau de contrôles réalisés par des fonctions indépendantes des fonctions purement opérationnelles, principalement

Annexes aux comptes consolidés

Risk Management, Fonction Actuarielle et conformité ;

- contrôles périodiques réalisés par l'audit interne de chaque entité.

En outre, un programme de couverture d'assurance des risques en propre a été mis en place au niveau de chaque succursale de Euler Hermes SA (NV) de manière décentralisée.

Risques réglementaires

Euler Hermes SA (NV) est soumis à diverses réglementations pour ses activités d'assurance, bancaire et de gestion d'actifs.

Euler Hermes SA (NV) s'est doté de standards et processus adéquats pour se soumettre aux réglementations des pays dans lesquels Euler Hermes SA (NV) opère. Elles appliquent les dispositions législatives et répondent aux demandes administratives ou des autorités de tutelles locales, et respectent les règles prudentielles spécifiques.

En particulier, chaque succursale a nommé un correspondant pour assurer la veille réglementaire locale, l'évaluation des impacts, des mesures requises et leur mise en œuvre, et ce, en coordination avec la fonction du Groupe qui contrôle l'efficacité des programmes de conformité.

Procédures judiciaires et arbitrages

Dans le cadre normal de ses activités, Euler Hermes SA (NV) est impliqué dans un certain nombre de procédures judiciaires (notamment des actions en recouvrement) et est soumis à des contrôles fiscaux et administratifs. Le cas échéant, une provision est constituée.

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 d'Euler Hermes SA (NV). Euler Hermes SA (NV) 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.

Euler Hermes SA (NV) considère qu'il n'existe pas à sa connaissance de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage qui serait en suspens ou dont elle serait menacée, autres que celles concernant les sinistres ou sinistres potentiels relatifs aux activités actuelles de la société, 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 d'Euler Hermes SA (NV).

Risques fiscaux

Du fait de son organisation légale, Euler Hermes SA (NV) opère dans de nombreux pays et est soumis à différents régimes fiscaux.

Le risque fiscal peut soit découler d'une erreur opérationnelle dans le calcul et la déclaration des impôts soit découler d'une différence d'interprétation sur l'application du régime fiscal.

Euler Hermes SA (NV) a mis en place différents processus visant à réduire ce risque fiscal. En particulier,

- des contrôles de premier et second niveau ont été mis en place afin de s'assurer de la validité des calculs d'impôts et leur envoi dans les temps aux autorités fiscales ;
- des analyses des risques fiscaux sont produites par les directeurs financiers de manière trimestrielle pour les principales entités fiscales de manière à identifier les principaux risques de différence d'interprétation.

Risques de conformité

Le risque de conformité découle de la non-conformité aux lois, réglementations et aux dispositions administratives pouvant entraîner des pertes financières significatives.

Un responsable de la Conformité d'Euler Hermes SA (NV) travaille en collaboration avec ses correspondants dans chaque succursale afin d'évaluer l'impact des évolutions réglementaires et des activités de la Société, et de veiller à l'efficacité du dispositif de conformité.

Risque de réputation

Euler Hermes SA (NV) a mis en place les mesures nécessaires pour protéger son image et communiquer activement à ses actionnaires, clients, salariés, et plus généralement auprès de la communauté financière sur la solidité financière via :

- une communication régulière aussi bien en interne qu'en externe ;
- un suivi continu de son image et de sa réputation ;
- un ensemble de règles visant à déterminer si ses opérations peuvent conduire à créer un risque de réputation ;

Annexes aux comptes consolidés

- un plan de crise en cas d'événement significatif

Risques sociaux et environnementaux

En matière sociale, les enjeux majeurs d'Euler Hermes SA (NV) consistent à fidéliser ses collaborateurs et à se mettre en position d'attirer demain les meilleurs talents.

En matière environnementale, les enjeux d'Euler Hermes SA (NV) sont assez faibles du fait de la nature de ses activités globalement non polluantes.

Euler Hermes SA (NV)

Au 31 décembre 2019



A company of **Allianz** 



1

Rapport de gestion

1.1	Environnement économique	3	1.5	Évolution de l'activité des principales zones géographiques du Groupe	12
1.2	Informations financières sélectionnées	4	1.5.1	Allemagne, Autriche et Suisse	13
1.3	Événements significatifs	5	1.5.2	France	14
1.3.1	Événements significatifs survenus en 2018	5	1.5.3	Europe du Nord	15
1.3.2	Événements postérieurs au 31 décembre 2018	5	1.5.4	Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	16
1.4	Résultat consolidé du Groupe	6	1.5.5	Asie-Pacifique	17
1.4.1	Chiffre d'affaires consolidé	6	1.5.6	Brésil	18
1.4.2	Charges de sinistres	7	1.6	Trésorerie	19
1.4.3	Charges par nature et frais d'exploitation	9	1.7	Financement	19
1.4.4	Résultat technique net	10	1.8	Ratio économique Solvency II	20
1.4.5	Ratio combiné net	10	1.8.1	Euler Hermes a mis en place son propre modèle interne	20
1.4.6	Résultat financier	11	1.8.2	Le ratio économique Solvency II au 31 décembre 2018	20
1.4.7	Résultat opérationnel courant	12	1.9	Perspectives	22
1.4.8	Résultat net consolidé	12	1.10	Informations non financières	23
			1.11	Autres mentions légales	24

1.1 Environnement économique

Qu'avons-nous appris en 2019 ?

Une incertitude record et deux récessions. Le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine s'est rapidement intensifié. Le droit de douane moyen à l'importation aux États-Unis est passé de 3,5% en 2018 à près de 8% en 2019. Cependant, l'incertitude a coûté plus en termes de croissance du PIB que les droits de douane. Alors que les droits de douane avaient un coût annuel de -0,2 pp pour la croissance du PIB mondial, le coût annuel de l'incertitude est estimé à -0,3 pp de la croissance du PIB mondial. Les entreprises ont dû faire face à une augmentation très rapide des stocks en raison de l'incertitude accrue et de la faiblesse de la demande mondiale. Le conflit commercial, conjugué aux difficultés du secteur automobile, a plongé le commerce mondial de marchandises dans une récession. Par conséquent, la production manufacturière mondiale est entrée en récession au troisième trimestre 2019. L'investissement mondial est également affecté par la forte incertitude et la baisse des flux commerciaux.

Une récession généralisée a été évitée grâce aux changements rapides et importants de la politique monétaire. Le nombre de banques centrales qui ont amorcé un assouplissement de leur politique monétaire en 2019 a atteint un niveau record depuis 2009. Elles n'ont pas d'hésité à utiliser des outils de politique monétaire non conventionnels pour injecter des liquidités, qu'il s'agisse de la Fed comme de la BCE. Cela, conjugué à un soutien budgétaire limité, a aidé les marchés intérieurs, notamment la construction résidentielle et les services. Cependant, l'utilisation prolongée d'outils de politique monétaire non conventionnels a ancré durablement le monde dans un environnement de taux d'intérêt bas à négatifs et a soulevé des questions quant à leur efficacité.

Les tensions sociales et les risques politiques se multiplient à un rythme rapide. La croissance des inégalités au cours de ces dernières années ainsi que les fortes pressions budgétaires exercées sur les ménages ont provoqué une recrudescence des crises sociales dans plusieurs pays. Des manifestations inattendues se sont intensifiées dans des régions telles que Hong Kong, plusieurs pays d'Amérique latine (Chili, Colombie), tandis que les manifestations des gilets jaunes se sont poursuivies en France au premier semestre 2019. Des tensions géopolitiques ont également éclaté au Moyen-Orient, en particulier entre l'Arabie saoudite et l'Iran, et entre les États-Unis et l'Iran.

Chocs environnementaux. Les changements importants affectant la réglementation du secteur automobile ont failli entraîner l'Allemagne en récession et ont eu des répercussions mondiales. Les événements climatiques majeurs (incendies aux États-Unis, au Brésil et en Australie) se sont produits à un rythme plus fréquent. Parallèlement, la nouvelle Commission européenne a annoncé un pacte vert, comprenant un mécanisme de transition juste d'une valeur de 100 milliards d'euros pour aider les régions les plus dépendantes des combustibles fossiles. La mise en œuvre de nouvelles politiques vertes et environnementales, sociales et de gouvernance a commencé à affecter les entreprises, avec de nouveaux ajustements à prévoir et de nouvelles initiatives pour soutenir la transition énergétique.

1.2 Informations financières sélectionnées

(en millions d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Chiffre d'affaires consolidé	2 201,1	2 075,5
Résultat technique brut	420,0	514,3
Résultat technique net	160,7	152,5
Produits des placements nets de charges ⁽¹⁾	41,6	46,9
Résultat opérationnel courant	202,3	199,3
Autres produits et charges opérationnels	(0,3)	(3,8)
Résultat opérationnel	202,0	195,6
Résultat net consolidé ⁽²⁾	142,3	127,7
Ratio de sinistres net	56,2%	56,0%
Ratio de coûts net	11,6%	12,0%
Ratio combiné net	67,8%	68,0%

⁽¹⁾ Excluant les charges de financement

⁽²⁾ Part du Groupe

(en millions d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Portefeuille d'investissement		
Bilan, valeur comptable des investissements ⁽⁴⁾	2 367,8	2 274,3
Juste valeur des investissements ⁽⁴⁾	2 536,2	2 505,6
Réserves techniques		
Provisions techniques non-vie brutes	2 080,0	1 941,9
Provisions techniques non-vie nettes	886,7	863,2
Total de l'actif	4 976,9	4 485,3
Capitaux propres ⁽⁵⁾	1 523,6	1 478,5

⁽⁴⁾ incluant l'immobilier de placement et la trésorerie

⁽⁵⁾ incluant les participations ne donnant pas le contrôle

1.3 Événements significatifs

1.3.1 Événements significatifs survenus en 2019

Les informations de cette section sont contenues dans la Note 1 « Faits marquants de la période » des annexes aux comptes consolidés.

1.3.2 Événements postérieurs au 31 décembre 2019

Le virus covid 19, apparu dans la région de Wuhan en Chine, s'est rapidement répandu dans le monde entier au point d'être désormais considéré par l'Organisation Mondiale de la Santé comme une pandémie. Dans le but de ralentir la propagation du virus, presque tous les pays où le groupe Euler Hermes est présent ont pris des mesures de confinement de la population et de restriction des activités non essentielles. Ces mesures, pour nécessaires qu'elles soient sur le plan sanitaire, ralentissent significativement l'activité économique et vont provoquer un ralentissement des échanges une récession économique. L'ampleur de cette dernière dépendra sans doute de la durée pendant laquelle les mesures de confinement seront d'application.

A l'heure actuelle, les conséquences exactes de cette crise nous sont inconnues. Ce que nous pouvons dire peut se résumer comme suit :

- Le groupe Euler Hermes a activé ses plans de continuité opérationnelle partout dans le monde et instauré le télétravail comme règle. Les systèmes informatiques critiques font l'objet d'un suivi spécifique et montrent leur solidité. Tout ceci nous permet d'affirmer que le groupe Euler Hermes dans son ensemble est opérationnel.
- Comme dit plus haut, les effets sanitaires du virus et les mesures prises par les pouvoirs publics pour ralentir sa propagation vont probablement entraîner une récession. Classiquement, l'effet d'une récession sur le compte de résultats d'un assureur-crédit est double :
 - Baisse du chiffre d'affaire d'une part, comme une bonne partie des primes collectées est assise sur le chiffre d'affaires des assurés ;
 - Hausse de la sinistralité d'autre part, induite par le nombre de défaillances d'entreprises plus élevé dans un contexte de récession ; la réponse classique de l'assureur-crédit est une vigilance encore accrue dans l'octroi et le suivi de ses engagements, résultant dans une contraction de ces engagements.
- Aucun des effets décrits ci-dessus n'est vraiment visible aujourd'hui 21 avril. La société a défini un scénario central sur lequel seront basés ses plans d'actions sur les engagements. Les hypothèses centrales retenues sont que le chiffre d'affaires devrait baisser d'environ 7%, et la sinistralité courante augmenter de 10%. Les événements actuels affecteront donc selon toute probabilité la solvabilité de la société de façon significative, sans toucher toutefois les seuils d'alerte qui entraîneraient des actions. Ils convient de rajouter que beaucoup de pays de l'Union Européenne ont vu des discussions se nouer entre pouvoirs publics et secteur de l'assurance-crédit pour essayer de concilier intérêt général et solvabilité des assureurs. Les solutions envisagées sont diverses, et vont du Cap, garantie top-up déjà utilisée en 2009, à d'autres solutions où l'Etat envisage de se porter garant des engagements du secteur.
- Enfin, l'incertitude ambiante a profondément affecté les marchés financiers. Afin de réduire le risque actions auquel la société est exposée, via sa filiale Euler Hermes Patrimonia, des ventes ont été effectuées graduellement dans le courant du mois de mars, réduisant la valeur comptable des actions détenues par cette filiale de plus ou moins EUR 300mn à environ EUR 100mn. Le portefeuille restant est couvert par des options put qui sont désormais en-dedans du cours (« in the money »). Ce désinvestissement a coûté EUR 49mn de pertes, mais a permis de renforcer la liquidité du groupe. Cette dernière n'est pour l'heure pas perçue comme un risque majeur.

Le conseil, sur base des éléments évoqués ci-dessus, conclut que la crise du covid 19 ne doit pas donner lieu à un ajustement des comptes clos au 31 décembre, et est sans impact sur ces derniers. Les règles d'évaluation de continuité ne sont pas remises en questions.

1.4 Résultat consolidé du Groupe

1.4.1 Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé comprend, d'une part, les primes acquises dans le cadre des affaires directes et des affaires acceptées et, d'autre part, les revenus de service fournis aux assurés ou à des tiers.

Primes

Les contrats d'assurance-crédit ont pour objectif la couverture du risque de non-paiement des clients de l'assuré.

Les primes sont principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés ou sur l'encours de leur risque client, lui-même fonction de leur chiffre d'affaires.

Revenus des services

Les revenus des services sont principalement composés de deux types de services : ceux liés à l'information et ceux liés au recouvrement :

- *Revenus de l'information* : ces revenus se composent de la facturation aux assurés d'enquêtes et de surveillances réalisées en vue de la fourniture des couvertures sur les acheteurs, ainsi que du suivi de la solvabilité des acheteurs couverts. L'ensemble de ces revenus est directement lié à l'activité d'assureur crédit : Euler Hermes SA ne vend pas d'information sur la solvabilité des entreprises à des sociétés tierces non assurées ;
- *Revenus de recouvrement* : ces revenus se composent de la facturation de services du recouvrement de créances, soit pour le compte de nos assurés, soit pour le compte de sociétés tierces non assurées.

1.4.1.1 Chiffre d'affaires consolidé par région

en millions d'euros	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation en %	2019 à change constant	Variation en %
Allemagne, Autriche, Suisse	611,8	588,4	4,0%	610,1	3,7%
France	459,7	441,0	4,2%	459,7	4,2%
Europe du Nord	582,3	550,8	5,7%	581,8	5,6%
Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	364,6	343,9	6,0%	365,9	6,4%
Asie-Pacifique	181,3	154,2	17,6%	173,2	12,3%
Brésil	23,7	19,0	24,7%	24,3	27,9%
Euler Hermes Services	114,9	110,1	4,4%	114,9	4,4%
Eliminations inter-régions	(137,2)	(131,9)	4,0%	(136,4)	3,4%
Total chiffre d'affaires	2 201,1	2 075,5	6,1%	2 193,5	5,7%

Contribution région : après éliminations intra-régions & avant éliminations inter-régions.

Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 2 201,1 millions d'euros à fin 2019, en hausse de 6,1% par rapport à fin 2018. A taux de change constant, le chiffre d'affaires est en hausse de 5,7% par rapport à l'année dernière avec une augmentation des primes de 6,2%, tandis que les prestations de services augmentent légèrement (+2%).

D'un point de vue géographique, toutes les régions affichent une augmentation de leur chiffre d'affaires. La croissance est particulièrement forte sur les Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique, Asie-Pacifique et Brésil du fait de bons résultats commerciaux sur l'activité d'assurance-crédit, mais aussi une augmentation des primes sur les activités d'Excess of Loss et de cautionnement. L'Allemagne croît principalement grâce aux activités de cautionnement et Fidelity.

Annexes aux comptes consolidés

1.4.1.2 Répartition du chiffre d'affaires entre primes et activités de services

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation en montant	Variation en %
Primes acquises	1 928,0	1 808,0	120,1	6,6%
Prestations de service	273,1	267,5	5,6	2,1%
Total chiffre d'affaires	2 201,1	2 075,5	125,7	6,1%

Les primes acquises d'élèvent à 1 928,0 millions d'euros en 2019, en augmentation de 6,6% par rapport à l'année dernière et de +6.2% à taux de change constant.

A taux de change constant, les prestations de services ont augmenté de 2% du fait essentiellement de bonnes performances au Brésil et en Région Méditerranée sur les revenus de recouvrement (+3,6%), et sur les autres revenus (+6,6%).

1.4.1.3 Primes acquises

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Primes acquises brutes	1 928,0	1 808,0	6,6%
Primes cédées en réassurance	(1 428,6)	(1 330,7)	7,4%
Primes acquises nettes	499,4	477,2	4,6%
Taux de cession	74,1%	73,6%	+0,5 pt

Les primes acquises brutes ont augmenté de 6,6% par rapport à l'an dernier ; les primes acquises nettes sont également en hausse (+4,6%).

1.4.2 Charges de sinistres

Le ratio de sinistres se définit comme la charge de sinistres rapportée aux primes acquises, ristournes de primes déduites.

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Charges de sinistres	(1 004,1)	(794,1)	26,4%
Sinistres cédés en réassurance	723,5	526,9	37,3%
Charge nette de sinistres	(280,6)	(267,2)	5,0%
Ratio de sinistres brut	52,1%	43,9%	+8,2 pts
Ratio de sinistres net	56,2%	56,0%	+0,2 pts
Taux de cession	72,1%	66,4%	+5,7 pt

Les charges de sinistres brutes, toutes années de rattachement confondues, s'élèvent à 1 004,1 millions d'euros, en hausse de 26,4% par rapport à l'année dernière. Cette évolution est principalement due à un niveau plus élevé de charges de sinistres relatifs à l'année en cours.

Annexes aux comptes consolidés

1.4.2.1 Charges de sinistres de l'année en cours

En millions d'euros	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Charges brutes de sinistres (année en cours)	(1 323,8)	(1 124,7)	17,7%
Charges cédées de sinistres (année en cours)	939,2	755,0	24,4%
Charges nettes de sinistres (année en cours)	(384,7)	(369,7)	4,0%
Ratio de sinistres brut (année en cours)	68,7%	62,2%	+6,5 pt
Ratio de sinistres net (année en cours)	77,0%	77,5%	-0,4 pt
Taux de cession de l'année en cours	70,9%	67,1%	+3,8 pt

Les charges brutes de sinistres relatives à l'année en cours s'élèvent à 1 323,8 millions d'euros, en hausse de 17,7% par rapport à l'an dernier, due à une hausse de la sinistralité.

Euler Hermes a été impacté par plusieurs sinistres importants principalement liés à l'activité de cautionnement et par un nombre élevé de sinistres d'importance faible à modérée liés à l'activité d'assurance-crédit au premier semestre, notamment en France, en Italie et au Royaume-Uni. Par conséquent, le ratio de sinistres brut relatif à l'année en cours s'élève à 68,7% contre 62,2% en 2018.

Le ratio de sinistres net s'améliore de 0,4 pt sur l'exercice, alors que le ratio de sinistre brut dégrade. Cela s'explique principalement par l'impact positif du mix sur les différents taux de cession en fonction du secteur d'activité

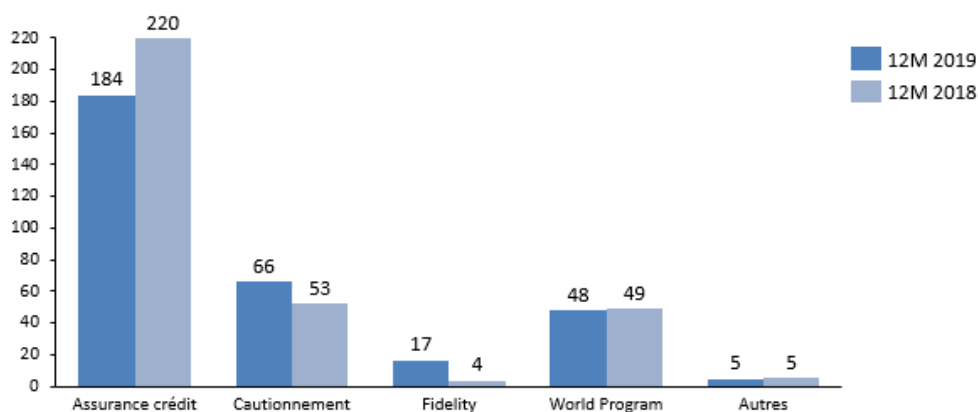
1.4.2.2 Évolution des bonis de liquidation

En millions d'euros	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Charges de sinistres brutes (années antérieures)	319,8	330,6	-3,3%
Charges de sinistres cédées (années antérieures)	(215,7)	(228,0)	-5,4%
Charges de sinistres nettes (années antérieures)	104,1	102,5	1,5%
Ratio de sinistres brut (années antérieures)	16,6%	18,3%	-1,7 pts
Ratio de sinistres net (années antérieures)	20,8%	21,5%	-0,6 pts
Taux de cession des années antérieures	67,4%	69,0%	-1,5 pts

Les charges de sinistres brutes relatives aux années antérieures sont positives et s'élèvent à 319,8 millions d'euros, ce qui représente un ratio de sinistres brut relatif aux années antérieures de 16,6%, en baisse de 1,7 pts par rapport à l'an dernier.

Le ratio de sinistres net, qui s'élève à 20,8%, s'est également détérioré par rapport à l'année dernière (-0,6 pts) mais dans une moindre mesure que le ratio de sinistres bruts (-1,7 pts). Cela s'explique par un taux de cession des sinistres des années antérieures moindre en 2019 (67,4%) en comparaison à 2018 (69%).

- Bonis de liquidation bruts de réassurance (*en millions d'euros*)



Annexes aux comptes consolidés

1.4.3 Charges par nature et frais d'exploitation

Le ratio de coûts se définit comme la somme des frais d'acquisition des contrats, des frais d'administration, des autres produits et charges techniques déduction faite des revenus des prestations de service, rapportée aux primes acquises, ristournes de primes déduites.

Les frais d'exploitation techniques bruts qui sont inclus dans le ratio des coûts (voir la définition ci-dessus) comprennent les coûts suivants :

(en millions d'euros)	31 décembre 2019	2019 à change constant	Variation en montant	Variation en %	31 décembre 2018 publié
Charges de personnel	428,6	427,6	19,2	4,5%	408,4
Commissions de courtage	236,7	235,1	15,7	6,7%	219,4
Charges informatiques et communication	90,5	90,3	8,3	9,2%	82,0
Charges locatives et de maintenance des bureaux	44,2	44,1	1,4	3,2%	42,7
Coûts des prestations d'audit, fiscales et autre conseil rattaché	6,5	6,4	(0,8)	-11,8%	7,2
Coûts des prestations légales et de conseil	20,1	20,1	(0,9)	-4,5%	21,0
Coûts des prestations publicitaires et marketing	12,7	12,7	(0,9)	-7,4%	13,6
Charges de représentation et de déplacement	13,4	13,4	(0,5)	-3,9%	13,9
Charges d'information externe et de recouvrement	78,3	78,1	1,9	2,4%	76,2
Autres charges opérationnelles	(6,6)	(7,0)	4,3	-61,1%	(11,3)
Total des charges par nature	924,3	920,7	47,6	5,2%	873,1
Charges allouées aux prestations de sinistres	(100,0)	(100,0)	(7,2)	7,2%	(92,8)
Charges allouées aux placements	(5,5)	(5,5)	(0,6)	11,3%	(4,9)
Total des charges allouées aux frais d'exploitation	818,7	815,2	39,8	4,9%	775,4
Prestations de service	(273,1)	(273,0)	(5,5)	2,0%	(267,5)
Charges nettes des accessoires de primes	545,6	542,3	(3,0)	-0,6%	507,9
Commission de réassurance	(487,8)	(486,0)	(35,4)	7,3%	(450,5)
Frais d'exploitation nets	57,9	56,3	(38,5)	-68,3%	57,3
Ratio des coûts brut	28,3%	28,2%	-	0,1%	28,1%
Ratio des coûts net	11,6%	11,7%	-	-0,3%	12,0%

Les frais d'exploitation techniques ont augmenté de 5,2% par rapport à 2018 à taux de change constant. Cette hausse des charges est plus élevée que la croissance du chiffre d'affaires (+1,0% à taux de change constant) ; cela s'explique principalement par la hausse des charges de personnel, des charges informatiques et à une provision pour risque fiscal extournée en 2018.

Les charges de personnel affichent une hausse de +4,5% à taux de change constant, impactées par les augmentations générales de salaires, l'augmentation des bonus versés, l'entrée de la World Agency dans le périmètre et un niveau de participation aux bénéfices plus élevé. De plus, l'année 2018 avait été positivement impactée par l'extourne de la provision pour intéressement à long terme (LTI) datant de 2017. Les commissions de courtage ont augmenté moins vite que la croissance des primes dû à un niveau plus faible du ratio des commissions de courtage. Les charges informatiques ont augmenté en raison de la hausse des refacturations intragroupes par EH Group aux compagnies d'assurance.

Nets des prestations de service et après réassurance, les frais d'exploitation atteignent 57,9 millions d'euros et le ratio des coûts net s'élève à 11,6%, contre 12% l'année précédente.

1.4.4 Résultat technique net

(en millions d'euros)	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Primes nettes acquises	499,4	477,2	22,2
Charge nette des sinistres	(280,6)	(267,2)	(13,4)
Frais d'exploitation nets	(57,9)	(57,3)	(0,5)
Résultat technique net ⁽¹⁾	161,0	152,7	8,2
Ratio combiné net	67,8%	68,0%	-0,2 pts

(1) Résultat technique net = Résultat opérationnel courant avant Produits des placements nets de charges.

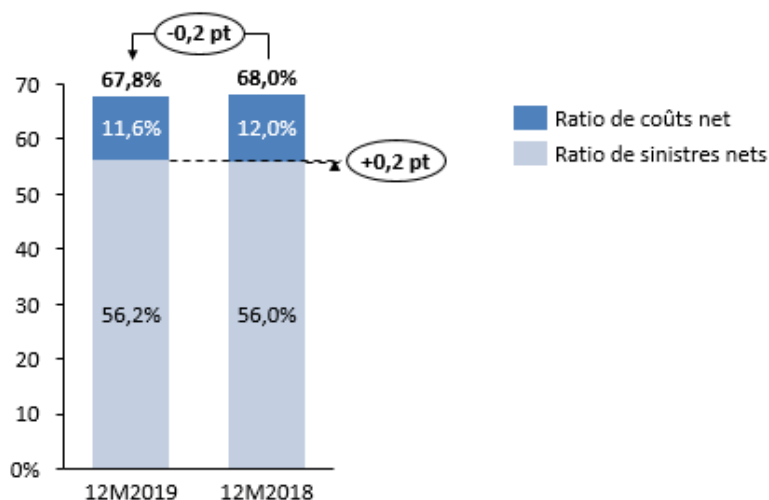
S'élevant à 161,0 millions d'euros, le résultat technique net est en augmentation de 8,2 millions d'euros principalement grâce à la hausse des primes nettes acquises bien que partiellement compensée par l'augmentation des charges nettes de sinistres et des frais d'exploitation nets.

1.4.5 Ratio combiné net

Le ratio combiné net, après réassurance s'établit à 67,8% en 2019, en baisse de 0,2 pts, en raison d'un ratio de coûts net en baisse de 0,4 pts, en dépit d'un ratio de sinistres net en légère hausse de 0,2 pts, affecté par une sinistralité importante mais compensé par les bonis de liquidation positifs relatif aux années antérieures.

Le ratio de coûts net est en baisse de 0,4 points, à 11,6% à fin décembre 2019 contre 12,0% à fin 2018, du principalement à une hausse des commissions de réassurance et du chiffre d'affaires. L'évolution du ratio de coûts net est analysée dans la Note 1.4.3 « Charges par nature et frais d'exploitation ».

- Ratio combiné net après réassurance (*en % des primes acquises, nettes de réassurance*)



1.4.6 Résultat financier

En millions d'euros	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Revenus sur immeubles de placement	10,1	10,2	-0,6%
Revenus sur valeurs mobilières	34,0	30,3	12,2%
Autres revenus financiers	7,1	7,5	-4,8%
Produits des placements	51,3	48,0	6,8%
Charges des placements	(9,1)	(8,4)	8,0%
Variation nette des impacts de change	(1,9)	(3,3)	-42,4%
Plus et moins-values réalisées nettes des dépréciations et amortissements	1,4	10,6	-87,2%
Produits des placements nets de charges (hors coût de financement)	41,7	46,9	-11,2%

Le résultat financier (avant charges de financement) s'élève à 41,7 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre 46,9 millions d'euros au 31 décembre 2018, impacté principalement par des plus-values réalisées moins favorables sur la vente d'investissements ainsi que des dépréciations.

En 2019, les revenus des investissements s'élèvent à 51,3 millions d'euros, en hausse sur la période, grâce à des revenus plus élevés sur les portefeuilles d'actions et d'obligations.

Les charges des placements s'élèvent à -9,1 millions d'euros, en légère hausse par rapport à l'an dernier.

La variation nette des impacts de change en 2019 s'explique principalement par les fluctuations du dollar américain et des devises asiatiques par rapport à l'euro. En 2018, cela s'expliquait principalement par l'appréciation du dollar américain par rapport à l'euro et à la volatilité du Rouble

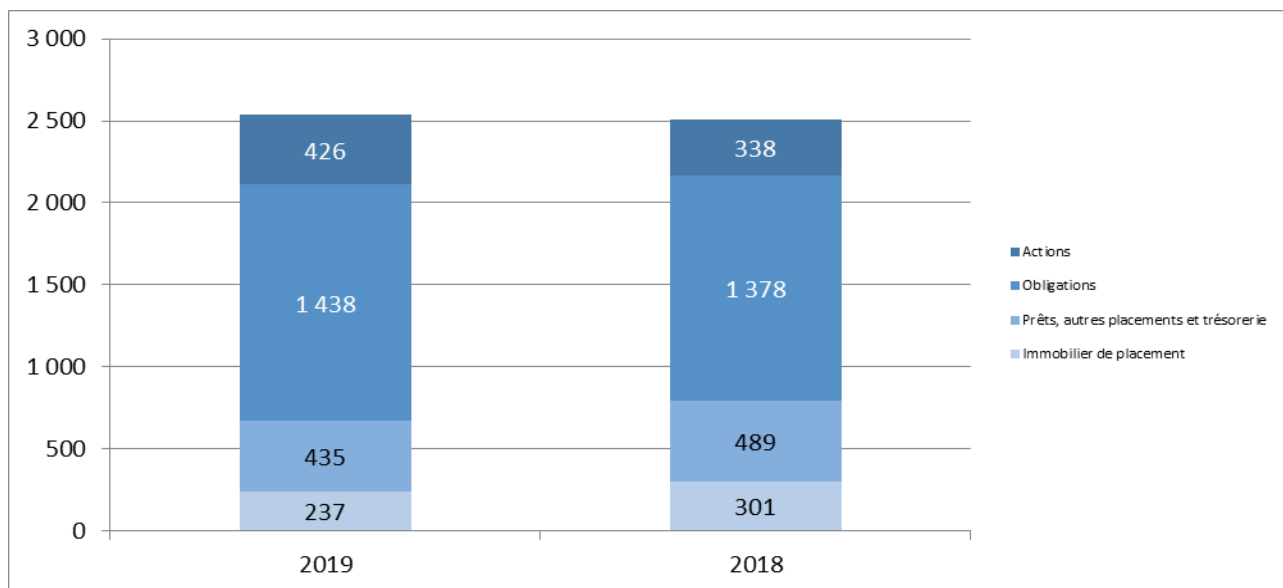
Au 31 décembre 2019, les plus et moins-values nettes réalisées se sont élevés à 1,4 millions d'euros, contre 10,6 millions d'euros à fin 2018, cela s'explique en partie par deux dépréciations comptabilisées sur les emprunts EH Rating et Perfectis au deuxième trimestre 2019 pour 2,8 millions d'euros.

(en millions d'euros)	31 décembre 2019					
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
Obligations	-	-	-	-	-	-
Actifs détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Actions	370,2	56,1	426,3	426,3	1 715,1	149,5
Obligations	1 402,9	35,5	1 438,4	1 438,4	-	-
Actifs disponibles à la vente	1 773,1	91,6	1 864,7	1 864,7	1 715,1	149,5
Prêts, dépôts et autres placements financiers	256,4	-	256,4	256,4	-	-
Total Placements financiers (hors participations dans les sociétés consolidées)	2 029,5	91,6	2 121,1	2 121,1	1 715,1	149,5

(en millions d'euros)	31 décembre 2018					
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
Obligations	-	-	-	-	-	-
Actifs détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-
Actions	345,8	(7,3)	338,5	338,4	1 633,2	82,9
Obligations	1 366,4	11,3	1 377,7	1 377,7	-	-
Actifs disponibles à la vente	1 712,2	4,0	1 716,2	1 716,1	1 633,2	82,9
Prêts, dépôts et autres placements financiers	298,1	-	298,1	299,7	-	-
Total Placements financiers (hors participations dans les sociétés consolidées)	2 010,2	4,0	2 014,3	2 015,8	1 633,2	82,9

Annexes aux comptes consolidés

- Répartition du portefeuille (**EN MILLIONS D'EUROS - VALEUR DE MARCHÉ AU 31/12/2019**)



1.4.7 Résultat opérationnel courant

En millions d'euros	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Résultat technique net	160,7	152,5	5,4%
Produits des placements nets de charges (hors coût de financement)	41,6	46,9	-11,2%
Résultat opérationnel courant	202,3	199,3	1,5%

Le résultat opérationnel courant s'établit à 202,3 millions d'euros, en augmentation de 1,5% par rapport à fin 2018, sous l'effet de la hausse du résultat technique net et atténué par la baisse des revenus des investissements.

1.4.8 Résultat net consolidé

En millions d'euros	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Résultat opérationnel courant	202,3	199,3	3,0
Autres produits et charges opérationnels	(0,3)	(3,8)	3,5
Charges de financement	(2,9)	(4,1)	1,2
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	11,9	10,9	1,0
Impôt sur les résultats	(59,5)	(64,4)	4,9
Participations ne donnant pas le contrôle	(9,2)	(10,3)	1,0
Résultat net part du groupe	142,3	127,7	14,6
Taux d'impôt	28,2%	31,8%	3,6 pt

Les autres produits et charges opérationnels sont constitués d'une charge de restructuration de 0,3 millions d'euros à fin décembre 2019 contre 3,8 millions d'euros à fin 2018. Après prise en compte des autres produits et charges opérationnels, des charges de financement, des revenus des sociétés mises en équivalence et des impôts, le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 142,3 millions d'euros, contre 127,7 millions d'euros en 2018. Le taux effectif d'impôt s'élève à 28,2%, en baisse par rapport à l'an passé (31,8%). Les principales variations sont détaillées dans la Note 26 « Impôts sur les résultats » contenue dans les annexes aux comptes consolidés.

1.5 Évolution de l'activité des principales zones géographiques du Groupe

L'organisation du Groupe s'articule autour de six zones géographiques (« régions ») ayant chacune des objectifs précis de développement et de rentabilité : Allemagne-Autriche-Suisse, France, Europe du Nord, Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique, Asie-Pacifique et Brésil.

Les chiffres sont présentés ci-dessous après éliminations intra-région et avant éliminations inter-régions.

1.5.1 Allemagne, Autriche et Suisse

Cette région comprend les activités d'assurance directe et de réassurance acceptée des sociétés en Allemagne, en Autriche et en Suisse.

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Primes acquises	593,3	569,8	4,1%
Prestations de services	18,5	18,5	0,0%
Chiffre d'affaires	611,8	588,3	4,0%
Produits des placements	11,1	9,4	18,1%
Total des produits des activités ordinaires	622,9	597,7	4,2%
Charges des prestations d'assurance	(257,1)	(211,2)	21,7%
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(94,1)	(118,9)	-20,9%
Autres produits et charges opérationnels courants	(199,5)	(184,2)	8,3%
Total autres produits et charges	(550,7)	(514,3)	7,1%
Résultat opérationnel courant	72,2	83,4	-13,4%
Ratio combiné net	54,9%	45,0%	+10,0 pts

Contribution région: après éliminations intra-régions & avant éliminations inter-régions

Les primes acquises sont en hausse de +4,1% à périmètre constant par rapport à l'an dernier (à taux de change constant, les primes augmentent de 3,9%), principalement grâce aux activités d'assurance-crédit, de cautionnement et de Fidelity. Les prestations de services sont stables par rapport à l'an passé à périmètre constant. Par conséquent, le chiffre d'affaires est en hausse de 4,0% (3,7% à taux de change constant).

Les produits des placements s'élèvent à 11,1 millions d'euros, en hausse de 1,7 millions d'euros par rapport à l'année dernière, grâce à une augmentation des rendements des portefeuilles d'obligations.

Les charges de prestations d'assurance ont augmenté de 21,7% entre 2018 et 2019 pour s'établir à -257,1 millions d'euros à la fin de l'année 2019, la région ayant été impactée par de nombreux sinistres d'importance significative cette année, principalement liés à l'activité de cautionnement.

Les charges nettes des cessions en réassurance s'élèvent à -94,1 millions d'euros, contre -118,9 millions d'euros l'an passé. Cela s'explique par le nombre important de sinistres relatifs à l'année en cours en 2019, étant donné que les sinistres liés à l'activité de cautionnement sont cédés à un taux plus élevé que ceux liés à l'activité d'assurance-crédit.

Les autres produits et charges ont augmenté de +7.1% par rapport à l'an dernier. Cela s'explique principalement par la baisse significative et exceptionnelle des autres charges administratives en 2018 suite à l'extourne d'une provision pour intérêts de retard comptabilisée en 2017 à hauteur de 9,8 millions d'euros.

Le ratio combiné net est passé de 45,0% à 54,9% en 2019, principalement dû à une hausse des coûts des sinistres. Par conséquent, le résultat opérationnel courant s'établit à 72,2 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 83,4 millions d'euros au 31 décembre 2018.

1.5.2 France

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Primes acquises	371,5	353,3	5,2%
Prestations de services	88,2	87,7	0,6%
Chiffre d'affaires	459,7	441,0	4,2%
Produits des placements	9,8	14,2	-31,0%
Total des produits des activités ordinaires	469,5	455,2	3,1%
Charges des prestations d'assurance	(240,0)	(159,3)	50,7%
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	9,7	(62,6)	-115,5%
Autres produits et charges opérationnels courants	(165,1)	(161,9)	2,0%
Total autres produits et charges	(395,4)	(383,8)	3,0%
Résultat opérationnel courant	74,1	71,4	3,8%
Ratio combiné net	46,1%	51,1%	-4,9 pts

Contribution région: après éliminations intra-régions & avant éliminations inter-régions

La France a présenté une hausse du chiffre d'affaires de +4,2% par rapport à l'an dernier avec l'entrée de la World Agency dans le périmètre et grâce à l'activité d'assurance-crédit avec d'importants contrats signés fin 2018 et début 2019, ainsi qu'une forte croissance de l'activité cautionnement. Les primes ont augmenté de 5,2% et les prestations de service de +0,6%.

Les produits des placements s'élèvent à 9,8 millions d'euros, soit un niveau plus faible que l'an dernier, suite à une baisse des dividendes sur participations et à une dépréciation comptabilisée sur Perfectis.

Les charges des prestations d'assurance atteignent -240,0 millions d'euros, en hausse de 50,7% par rapport à l'an passé. Cela s'explique par la signature de contrats importants liés à l'activité d'assurance-crédit entre fin 2018 et début 2019 ainsi que par la croissance significative de l'activité de cautionnement.

Les charges nettes des cessions en réassurance, s'élèvent à 9,7 millions d'euros, soit une hausse significative par rapport à l'année dernière, conséquence de la hausse de la sinistralité évoquée plus haut, qui entraîne une augmentation des taux de cession de sinistres (cautionnement cédé à un taux plus élevé que l'assurance-crédit).

Les autres produits et charges opérationnels courants ont augmenté de 2,0% par rapport à l'année dernière. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des commissions de courtage liée à une hausse de chiffre d'affaires, et par un produit exceptionnel en 2018 lié à une plus-value de cession d'actif (dans la mesure où Galileo (nouvel outil de gestion des polices d'assurance-crédit) ne sera finalement pas déployé en dehors de l'Allemagne, l'actif a été transféré à l'Allemagne). Ces augmentations ont été partiellement compensées par une baisse des revenus de recouvrement.

Le ratio combiné net s'élève à 46,1%, en baisse de 4,9 points par rapport à l'année dernière. Par conséquent, le résultat opérationnel courant s'élève à 74,1 millions d'euros, en hausse de 2,7 millions d'euros par rapport à 2018.

1.5.3 Europe du Nord

Cette région regroupe les activités d'assurance directe et de réassurance acceptée menées dans les pays d'Europe du Nord (Belgique, Pays-Bas, Royaume-Uni, Irlande, Finlande, Suède, Danemark et Norvège) et dans les pays d'Europe de l'Est (Hongrie, Pologne, République Tchèque, Roumanie, Slovaquie, Bulgarie et Russie).

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Primes acquises	505,1	474,0	6,6%
Prestations de services	77,2	76,8	0,5%
Chiffre d'affaires	582,3	550,8	5,7%
Produits des placements	7,0	7,0	0,0%
Total des produits des activités ordinaires	589,3	557,8	5,6%
Charges des prestations d'assurance	(248,3)	(207,8)	19,5%
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(72,1)	(101,5)	-29,0%
Autres produits et charges opérationnels courants	(240,1)	(224,4)	7,0%
Total autres produits et charges	(560,5)	(533,7)	5,0%
Résultat opérationnel courant	28,8	24,1	19,5%
Ratio combiné net	82,7%	85,9%	-3,3 pts

Contribution région: après éliminations intra-régions & avant éliminations inter-régions

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 582,3 millions d'euros, en hausse de +5,7% par rapport à l'année dernière à périmètre constant, grâce à une amélioration de la performance commerciale ainsi qu'à la hausse du volume du chiffre d'affaires des assurés en assurance-crédit et une amélioration de la performance commerciale sur l'activité de cautionnement. A taux de change constant, le chiffre d'affaires a augmenté de +5,6% par rapport à l'année dernière.

Les produits des placements sont stables par rapport à l'année dernière et s'élèvent à 7,0 millions d'euros, la dépréciation comptabilisée sur l'emprunt EH Rating ayant été compensée par un gain de change.

Les charges des prestations d'assurance ont atteint -248,3 millions d'euros, en hausse de 19,5% par rapport à 2018, suite à la survenance de plusieurs sinistres importants principalement liés à l'activité de cautionnement. Cette hausse a été partiellement compensée par une hausse des bonis de liquidation.

Le résultat net de réassurance s'élève à de -72,1 millions d'euros en 2019, comparé à -101,5 millions d'euros en 2018, ce qui est la conséquence ici encore des pertes importantes enregistrées en 2019, entraînant une augmentation des taux de cession de sinistres

Les autres produits et charges ont augmenté de +5,0% par rapport à l'année dernière, ce qui est en ligne avec l'évolution des primes. Cette hausse s'explique principalement par une augmentation des commissions de courtage, des coûts d'acquisition suite l'entrée dans le périmètre de la World Agency ainsi que des charges administratives.

Le ratio combiné net s'améliore par rapport à l'an dernier et s'établit à 82,7%, conséquence de la hausse du chiffre d'affaires et de taux de cession plus favorables. Le résultat opérationnel courant atteint 28,8 millions d'euros en 2019, en hausse de 4,7 millions d'euros par rapport à 2018.

1.5.4 Pays Méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique

Cette région regroupe les activités menées en Italie, en Grèce, au Maroc, en Tunisie, en Turquie, dans les pays du Golfe et en Afrique du Sud.

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Primes acquises	292,4	275,2	6,3%
Prestations de services	72,2	68,6	5,2%
Chiffre d'affaires	364,6	343,8	6,1%
Produits des placements	3,6	3,4	5,9%
Total des produits des activités ordinaires	368,2	347,2	6,0%
Charges des prestations d'assurance	(192,7)	(142,6)	35,1%
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(15,9)	(49,1)	-67,6%
Autres produits et charges opérationnels courants	(136,7)	(130,3)	4,9%
Total autres produits et charges	(345,3)	(322,0)	7,2%
Résultat opérationnel courant	22,9	25,2	-9,1%
Ratio combiné net	75,7%	70,4%	+5,2 pts

Contribution région: après éliminations intra-régions & avant éliminations inter-régions

Le chiffre d'affaires a atteint 364,6 millions d'euros, en hausse de +6,1% par rapport à 2018. A taux de change constant la hausse s'établit à 6,4%. Cette augmentation s'explique principalement par un portefeuille commercial plus élevé à l'ouverture et une meilleure croissance interne sur l'activité d'assurance-crédit. Les primes liées à l'activité de cautionnement sont également en croissance. Enfin, les prestations de services ont augmenté de +5,2% sur l'année grâce à la hausse des demandes de surveillance en Italie et en Turquie.

Les produits des placements sont stables comparé à l'année dernière et s'élèvent à 3,6 millions d'euros.

Les charges des prestations d'assurance ont atteint -192,7 millions d'euros, soit une hausse de +35,1% par rapport à 2018, en raison d'un sinistre important lié à l'activité de cautionnement en 2019, tandis qu'une provision importante avait été extournée en 2018.

Le résultat de réassurance s'élève à -15,9 millions d'euros contre -49,1 millions d'euros l'année dernière, la région a bénéficié de taux de cession de sinistres plus favorables (grâce aux taux de cession de l'activité de cautionnement).

Les autres charges ont augmenté de 4,9%, grâce principalement à un produit exceptionnel comptabilisé en 2018 lié à une plus-value de cession d'actif (dans la mesure où Galileo (nouvel outil de gestion des polices d'assurance-crédit) ne sera finalement pas déployé en dehors de l'Allemagne, l'actif a été transféré à l'Allemagne) ainsi qu'à une hausse des commissions de courtage entraînée par une augmentation du chiffre d'affaires.

Le ratio combiné net s'est établi à 75,7%, en hausse de 5,2 pts par rapport à l'année dernière. En conséquence, le résultat opérationnel courant s'établit à 22,9 millions d'euros en 2019, contre 25,2 millions d'euros en 2018.

1.5.5 Asie-Pacifique

Cette région comprend les activités d'assurance directe et la réassurance acceptée par les succursales établies en Asie (Inde, Japon, Corée du Sud, Chine, Hong Kong, Taïwan et Singapour) et en Océanie (Australie et Nouvelle-Zélande).

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Primes acquises	146,3	120,1	21,8%
Prestations de services	35,0	34,1	2,6%
Chiffre d'affaires	181,3	154,2	17,6%
Produits des placements	0,4	(1,1)	-136,4%
Total des produits des activités ordinaires	181,7	153,1	18,7%
Charges des prestations d'assurance	(57,0)	(62,8)	-9,2%
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(39,0)	(19,0)	105,3%
Autres produits et charges opérationnels courants	(94,8)	(85,8)	10,5%
Total autres produits et charges	(190,8)	(167,6)	13,8%
Résultat opérationnel courant	(9,1)	(14,5)	-37,2%
Ratio combiné net	126,4%	146,5%	-20,1 pts

Contribution région: après éliminations intra-régions & avant éliminations inter-régions

Le chiffre d'affaires a augmenté de +17,6% par rapport à 2018, pour s'établir à 181,3 millions d'euros en 2019. La région a bénéficié d'une bonne rétention et performance commerciale sur l'assurance-crédit. L'activité de cautionnement est également en croissance. A taux de change constant, le chiffre d'affaires est en hausse de +12,3% par rapport à l'année dernière.

Le résultat financier s'élève à 0,4 millions d'euros contre -1,1 millions d'euros en 2018, grâce à une augmentation des rendements des portefeuilles d'obligations et aux fluctuations favorables des taux de change.

Les charges de prestations d'assurance s'élèvent à -57,0 millions d'euros, soit une baisse significative de -8,6% par rapport à l'an passé suite à une extourne de provision pour sinistre survenu mais inconnu (IBNR) sur un dossier important.

Le résultat net des cessions en réassurance est de -39,0 millions d'euros, en baisse par rapport à l'année dernière (-105,3%) compte tenu de la baisse des taux de cession de sinistres.

Les autres produits et charges opérationnels courants sont en hausse par rapport à l'année dernière à -94,8 millions d'euros mais progressent à un rythme plus faible que la croissance du chiffre d'affaires. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des revenus de l'information et des coûts d'acquisition de la World Agency.

En raison de coûts de structure élevés liés aux activités en Asie et malgré la baisse de la sinistralité, le résultat opérationnel courant affiche une perte de -9,1 millions d'euros en amélioration de 5,4 millions par rapport à 2018.

1.5.6 Brésil

Cette région comprend toutes les activités directes menées au Brésil.

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018	Variation
Primes acquises	19,6	15,6	25,6%
Prestations de services	4,1	3,4	20,6%
Chiffre d'affaires	23,7	19,0	24,7%
Produits des placements	0,5	0,5	0,0%
Total des produits des activités ordinaires	24,2	19,5	24,1%
Charges des prestations d'assurance	(9,2)	(7,0)	31,4%
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(5,9)	(5,6)	5,4%
Autres produits et charges opérationnels courants	(9,3)	(8,6)	8,1%
Total autres produits et charges	(24,4)	(21,2)	15,1%
Résultat opérationnel courant	(0,2)	(1,7)	-88,2%
Ratio combiné net	120,6%	215,8%	-95,2 pts

Contribution région: après éliminations intra-régions & avant éliminations inter-régions

Le chiffre d'affaires a augmenté de +24,7% par rapport à 2018 pour atteindre 23,7 millions d'euros en 2019. A taux de change constant, le chiffre d'affaires bondit de +28,4% par rapport à l'an dernier grâce à des revenus plus élevés sur l'activité d'assurance-crédit.

Les produits des placements sont stables par rapport à l'année dernière et s'élèvent à 0,5 millions d'euros.

Les charges des prestations d'assurance ont augmenté de +31,4% par rapport à l'année précédente en lien avec la croissance des primes.

Le résultat net de cession de réassurance présente un solde négatif de -5,9 millions d'euros, contre un solde négatif de -5,6 million d'euros en 2018.

En conséquence, le résultat opérationnel courant 2019 est une perte de -0,2 millions d'euros, contre -1,7 millions d'euros en 2018.

1.6 Trésorerie

Fin décembre 2019 la trésorerie est essentiellement détenue en euros, la région dans laquelle le Groupe exerce majoritairement son activité étant la zone euro.

Les annexes aux comptes consolidés contiennent le tableau sur les flux de trésorerie et la Note 12 « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

1.7 Financement

Les emprunts externes du Groupe et ses filiales au 31 décembre 2019 consistent en un emprunt envers Euler Hermes Group dans le cadre de la gestion centralisée de trésorerie, des découverts bancaires et une ligne de crédit bancaire AAREAL Bank.

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 17 « Dettes de financement » contenue dans les annexes aux comptes consolidés.

1.8 Ratio économique Solvency II

1.8.1 Euler Hermes a mis en place son propre modèle interne

Euler Hermes, membre de Allianz Group a reçu l'autorisation de la BaFin (le régulateur principal de Allianz Group) après l'examen et la proposition des régulateurs locaux NBB (National Bank of Belgium) pour Euler Hermes SA d'utiliser un modèle interne au lieu du modèle standard pour estimer le besoin de capital de solvabilité.

Euler Hermes a choisi d'utiliser un modèle interne pour les raisons suivantes :

- malgré une représentation adéquate du risque (risque ordinaire et non ordinaire, récession/événements provoquant des sinistres importants), la calibration des composants actuariels ne représente pas le profil de risque d'Euler Hermes.
- la formule standard ne permet pas la diversification géographique entre les régions alors que Euler Hermes considère que les différentes régions prises en compte ne sont pas corrélées.
- la formule standard ne permet pas de prendre en compte les mesures de gestion inscrites dans les polices d'assurance-crédit commerciales au travers desquelles Euler Hermes gère son risque.
- le modèle standard est basé sur les primes acquises ce qui n'est pas le paramètre de risque adéquat de l'activité d'Euler Hermes.

Certaines autres sociétés d'assurance du Groupe, par exemple Euler Hermes Poland et les joint-ventures dans le scope de Solvabilité II, n'ont pas pu être intégrées au modèle interne en raison de leur taille et/ou du poids de leur passé. Euler Hermes utilise soit le modèle standard soit une approche déduite en retirant du ratio de solvabilité d'Euler Hermes en tant que groupe, d'une part les fonds propres et d'autre part les fonds propres requis.

De plus, Euler Hermes inclut dans le scope de calcul du ratio de solvabilité une filiale régulée en tant qu'activité bancaire (Euler Hermes Crédit France) et une filiale de gestion d'actif (Euler Hermes Asset Management).

Enfin, Euler Hermes a établi un cadre solide de gestion du risque de l'entreprise et des procédures de reportings en accord avec les directives de Solvabilité II.

1.8.2 Le ratio économique Solvabilité II au 31 décembre 2019

Le ratio économique Solvabilité II se compose des Fonds Propres Eligibles divisés par les Fonds Propres exigés de Solvabilité, et s'élève à 224% au 31 décembre 2019 après le paiement d'un dividende ordinaire de 80 millions d'euros au titre de l'exercice 2019 devant être approuvé par l'assemblée générale.

Suite à la crise liée à la pandémie Covid-19, le paiement du dividende de 80 millions d'euros n'aura pas lieu en 2020, en conséquence les fonds propres éligibles corrigés s'élèvent finalement à 1 215 millions d'euros et le ratio économique Solvabilité II à 240%.

(en millions d'euros)	31 décembre 2019
Fonds Propres Eligibles	1 135
Capital Exigé de Solvabilité	506
Ratio Economique Solvabilité II	224 %

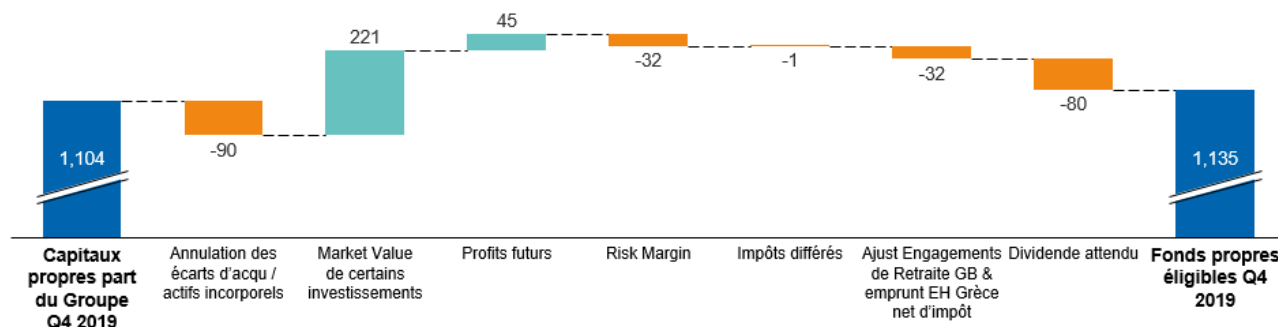
a) Fonds Propres Eligibles :

Les fonds propres éligibles s'élèvent à 1 135 millions d'euros au 31 décembre 2019. Ils sont principalement constitués de fonds propres de niveau 1 (98,9%). Euler Hermes n'a pas d'effet de levier et n'utilise aucun fonds propre complémentaire.

Annexes aux comptes consolidés

L'écart entre le capital IFRS d'Euler Hermes SA et les fonds propres Solvabilité II se décomposait de la manière suivante :

En millions d'euros



L'annulation des actifs incorporels à hauteur de -90 millions d'euros comprend un écart d'acquisition pour -6 millions d'euros et des actifs incorporels pour 84 millions d'euros.

La valeur de marché de certains investissements s'élève à 221 millions d'euros, elle comprend principalement les contributions de l'OPCI, de Patrimonia et d'EH Crédit France.

b) Variation des fonds propres éligibles :

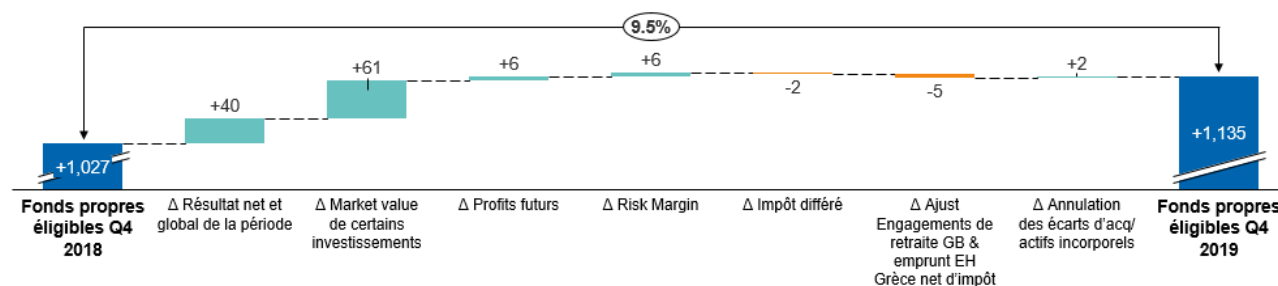
Les Fonds propres éligibles ont augmenté de 107,6 millions d'euros (soit +10,5%) au cours de l'année 2019, passant ainsi de 1 027,4 millions d'euros à fin 2018 à 1 135 millions d'euros à fin 2019.

Les changements positifs sont principalement dus à :

- La variation positive de la valeur de marché de certains investissements pour 61 millions d'euros, principalement liée à Patrimonia (41 millions d'euros), EH Crédit (8,5 millions d'euros), EH Recouvrement (5 millions d'euros), EH Italie (3 millions d'euros) et EH Pologne (4 millions d'euros).
- La variation du résultat net global de la période pour +40 millions d'euros constitué par le résultat positif et les autres éléments du résultat global de la période pour +120 millions d'euros diminué des dividendes prévisionnels de -80 millions d'euros.

Les changements négatifs sont principalement dus à la variation négative des engagements retraite net d'impôts aux Royaume-Uni pour 3 millions d'euros, à la dépréciation de l'emprunt d'EH Grèce pour 2 millions d'euros ainsi qu'aux impôts différés liés aux variations positives pour 2 millions d'euros.

En millions d'euros

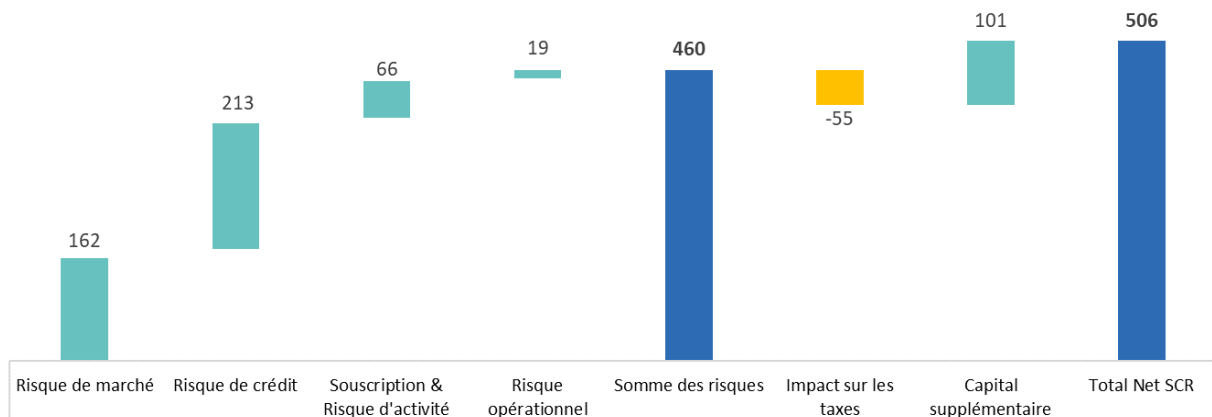


Annexes aux comptes consolidés

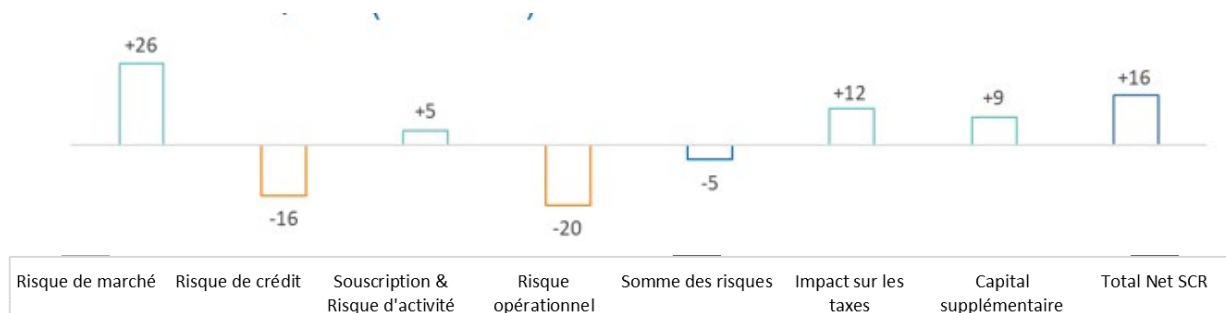
c) Capital exigé de solvabilité

Le Capital exigé de solvabilité a augmenté de +16 millions d'euros (soit +3,3%) sur l'année 2019, passant de 490 millions d'euros au 31 décembre 2018 à 506 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Contributions au Capital exigé de solvabilité (en millions d'euros)



Evolutions depuis le quatrièmè trimestre 2018



La principale variation positive est liée à la réduction de l'impact des taxes (+12 millions d'euros), due à la diminution des risques alloués aux branches allemande et française (en position d'impôt différé net passif).

L'augmentation du capital supplémentaire de +9 millions d'euros, s'explique d'une part par l'augmentation du capital exigé de solvabilité relatif au fonds de pension anglais (+6,5 millions d'euros) résultant du déficit du fonds et de la plus faible diversification des risques de marché sous-jacents et d'autre part par l'augmentation du capital supplémentaire lié au modèle de risque de crédit d'assurance TCI&S (+2,5 millions d'euros) provenant principalement de la réduction de l'impact des taxes correspondant.

On peut également noter une diminution des risques de crédit pour -16 millions d'euros, qui s'explique par la baisse de l'exposition TCI, les changements de paramètres du modèle, et la mise à jour des paramètres du Stop Loss, ainsi qu'une diminution des risques opérationnels pour -20 millions d'euros, liée à leur recalibration annuelle. Ces impacts négatifs sont en partie compensés par l'augmentation des risques de marché, liée principalement aux risques action et immobilier, et expliquée par la hausse de valeur des titres en portefeuille et par les nouveaux investissements réalisés.

1.9 Perspectives

Que devons-nous attendre pour 2020 ?

Dès le début de l'année 2020, les économistes du groupe Euler Hermes pointaient du doigt le risque d'un ralentissement économique, induit par les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. La crise du covid 19, le confinement décidé par presque tous les gouvernements des pays développés, le ralentissement brutal de l'activité économique induit par celui-ci, mais aussi l'effondrement des prix du pétrole, ont amené une situation inédite et rebattent toutes les cartes. A l'heure d'écrire ce rapport, aujourd'hui 21 avril, il est clair que le confinement durera plus longtemps qu'attendu à l'origine, que le déconfinement sera progressif, et qu'il faudra des mois pour résorber les conséquences économiques négatives de ce choc. Dans beaucoup de pays d'Europe, les spécialistes tablent sur un recul de l'activité économique dans des fourchettes comprises entre -4 et -7% en 2020, suivi par une reprise du même ordre en 2021.

Une telle contraction place les Etats et les banques centrales devant un énorme défi. Il s'agit d'aider les entreprises en difficultés, de supporter l'activité, de redonner confiance au marché financier en injectant des liquidités et en baissant les taux. De nombreuses banques centrales se sont déjà engagées dans la voie de la baisse des taux, tandis que les gouvernements multiplient les initiatives d'aides aux entreprises et aux particuliers pour limiter les effets de la crise. L'environnement actuel sonne donc le retour de l'Etat comme acteur économique de premier plan, et il s'agit sans doute provisoirement de la première conséquence à moyen terme de cette crise. Tant pis si ces efforts sont entrepris en ordre dispersé, tant pis aussi si le financement à long terme de ces politiques de relance n'est pas encore très clair pour le moment.

En parallèle avec le renforcement du rôle de l'Etat, de plus en plus de voix se font entendre pour remettre en cause l'ouverture des frontières et le rythme effréné de la mondialisation de ces dernières années. Pendant que le président Trump décrivait le virus covid comme un virus « chinois », les autorités chinoises attribuaient la pandémie à une conspiration des Etats-Unis. Il ne serait pas étonnant de voir la crise du covid tendre encore les relations commerciales internationales et impacter l'essor du commerce.

Dans ce contexte incertain, Euler Hermes se tient prêt. Comme indiqué plus haut, l'environnement actuel se traduira par une baisse chiffre d'affaires et par une détérioration de la sinistralité. La société a cependant démontré par le passé être capable de faire face aux crises et de préserver à la fois les intérêts de ses clients et la qualité de son résultat, et il en sera de même cette fois-ci. D'abord en ajustant l'exposition aux risques de la société, mais aussi en collaborant avec les différents pouvoirs publics pour, avec ces derniers, développer des formules innovantes qui permettent de préserver à la fois le rôle central de l'assurance-crédit dans l'économie et la solidité financière de ses acteurs. La société poursuit par ailleurs ses efforts dans trois directions connues : l'augmentation de l'efficacité et la réduction de coûts, la digitalisation de l'offre de produits et des services, et la diversification vers de nouvelles lignes de produits.

1.10 Informations non financières

La déclaration non financière consolidée pour le groupe établi en Allemagne par la société mère Allianz Group anticipe les exigences de la transposition en droit allemand de la directive européenne 2014/95/UE relative à la publication d'informations extra-financières par les entreprises en présentant le modèle d'affaire, les principaux risques ainsi que les politiques et indicateurs y répondant. Cette déclaration est annexée au présent rapport.

A ce titre, la filiale belge d'Allianz Group (Euler Hermes SA) est exemptée d'établir et de publier une déclaration non financière étant donné que sa société mère Allianz Group, constituée dans un Etat membre de l'Espace économique européen (EEE), a établi et publié, en dehors de la Belgique, une déclaration non financière consolidée pour le groupe, dont la filiale concernée (Euler Hermes SA) fait partie et est reprise dans le périmètre de consolidation. La filiale belge (Euler Hermes SA) fait partie du groupe et est reprise dans le périmètre de consolidation du groupe. Considérant que les informations non-financières publiées au niveau du Groupe sont en ligne avec la directive européenne précitée, Euler Hermes SA a respecté les dispositions du Code des sociétés (article 3:6, §4 pour le rapport de gestion sur les comptes annuels et article 3:32, §2 pour le rapport de gestion sur les comptes consolidés) en cette matière.

1.11 Autres mentions légales

Conformément à l'article 3:32 du Code des Sociétés, les éléments non-cités dans ce rapport de gestion relatifs aux comptes consolidés d'Euler Hermes SA (NV) du 31 décembre 2019 se retrouvent, soit dans les annexes de ledits comptes consolidés soit dans le rapport de gestion relatifs aux comptes annuels statutaires du 31 décembre 2019 présentés à l'assemblée générale du 13 mai 2020.

Il s'agit des éléments suivants :

- Art. 3:32 du Code des Sociétés, §1 alinéa 1 :

« [...] une description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation sont confrontées » ;

- Art. 3:32 du Code des Sociétés, §1 alinéa 5 :

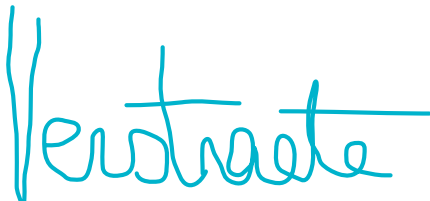
« En ce qui concerne l'utilisation des instruments financiers par la société et lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de son résultat:

- les objectifs et la politique de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation en matière de gestion des risques financiers, y compris leur politique concernant la couverture de chaque catégorie principale des transactions prévues pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture, et
- l'exposition de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation au risque de prix, au risque de crédit, au risque de liquidité et au risque de trésorerie» ;

- Art. 3:32 19 du Code des Sociétés, §1 alinéa 6 :

« [...] la justification de l'indépendance et de la compétence en matière de comptabilité et d'audit d'au moins un membre du comité d'audit ».

Bruxelles, le 23 avril 2020



Monsieur Wilfried Verstraete

Président du Comité de Direction



Monsieur Frédéric Bizière

Administrateur exécutif

(Membre du comité de direction et administrateur)