

Rapport de gestion du Directoire

Assemblée Générale Mixte d'Euler Hermes – 15 mai 2009

A company of Allianz 

 EULER HERMES

Agenda

1 Environnement économique

2 Données financières clés 2008

3 Plan d'actions d'Euler Hermes

4 Perspectives 2009

Agenda

1 Environnement économique

2 Données financières clés 2008

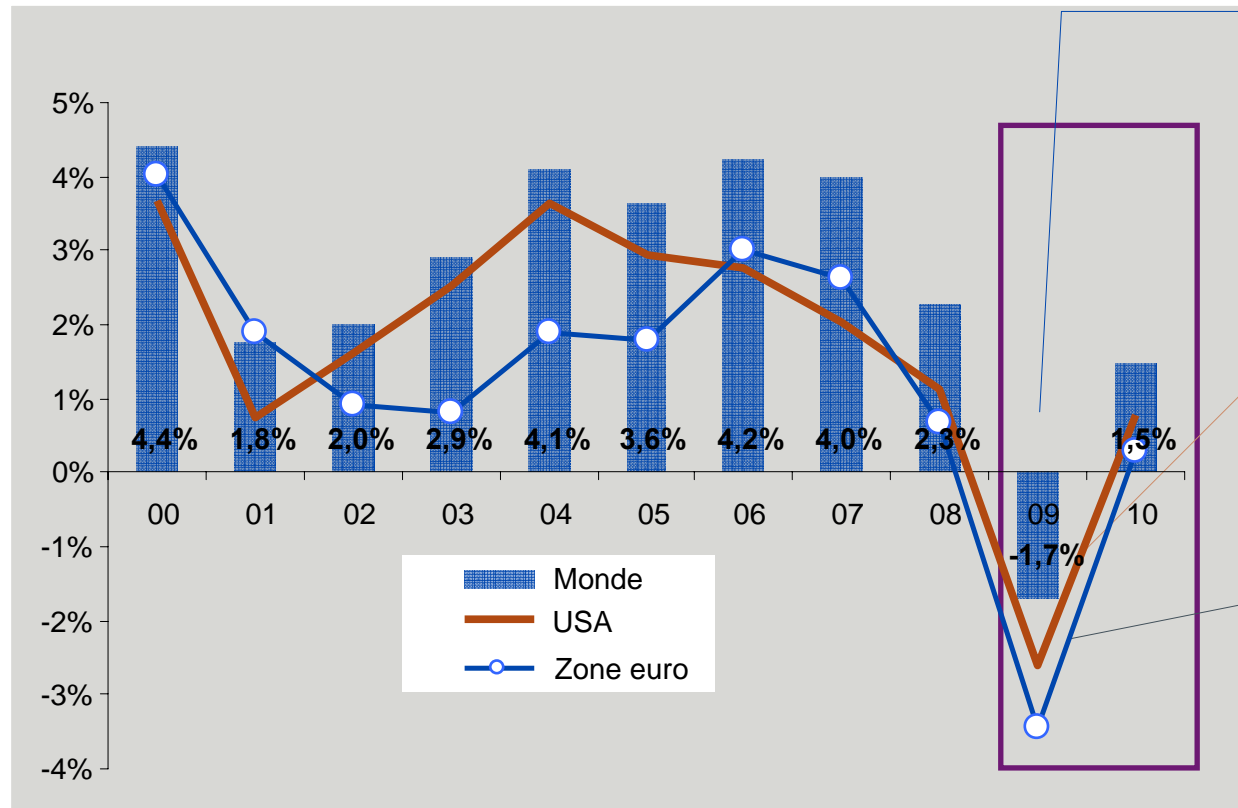
3 Plan d'actions d'Euler Hermes

4 Perspectives 2009

Vers une récession forte

L'économie mondiale s'est enfoncée dangereusement dans la crise à l'hiver 2008-2009, sans aucune perspective de stabilisation avant la fin 2009

Croissance du Produit Intérieur Brut (PIB)



La pire récession économique depuis la IIe guerre mondiale (-1,7%), faisant suite à plusieurs ralentissements majeurs au 4^e trimestre 2008 dûs à la baisse de la consommation dans les pays de l'OCDE et à la crise financière

Aux USA, croissance négative du PIB de -2,6% attendue en 2009, avant une petite reprise en 2010 (+0,7%)

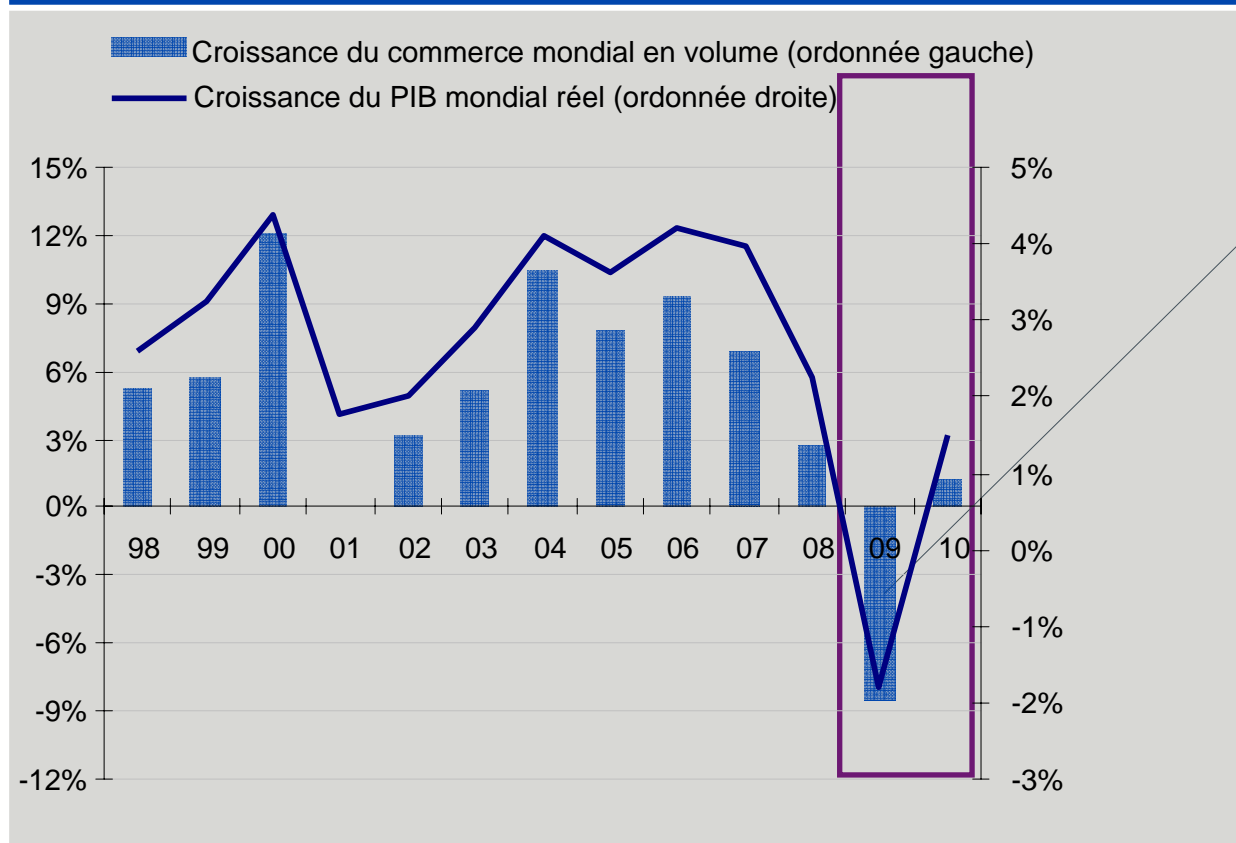
Dans les pays de l'Union Monétaire Européenne, la croissance du PIB devrait rester inférieure à celle des USA en 2009 (-2,9%) comme en 2010 (+0,3%)

Sources : IHS Global Insight, Euler Hermes mars 2009 (PIB 2007 pondéré selon taux de change actuels)

-1%

Le commerce mondial traverse la pire crise depuis 50 ans

Contraction majeure du commerce mondial depuis octobre 2008



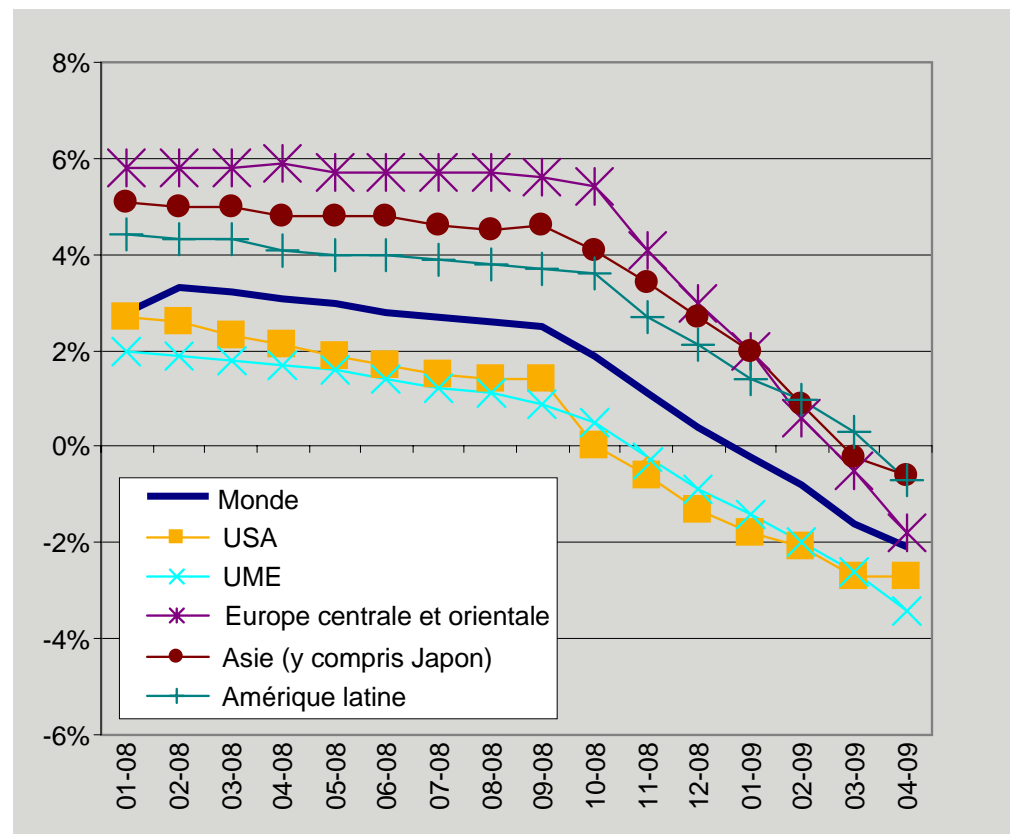
Le commerce mondial des biens et services devrait connaître sa plus forte contraction depuis la IIe guerre mondiale : au moins -8% en 2009 (après +2,5% en 2008 et une moyenne annuelle de près de +7% entre 2003 et 2007)

Sources : IHS Global Insight, Euler Hermes mars 2009 (PIB 2007 pondéré selon taux de change actuels)

Révision spectaculaire des prévisions pour 2009

Les prévisions de croissance des PIB pour 2009 ont déjà perdu plus de 4 points en six mois. De nouveaux ajustements sont à prévoir après la publication des chiffres de croissance des économies au 1^{er} trimestre 2009

Prévisions PIB 2009 (consensus des économistes)



Révision des prévisions de croissance des PIB pour 2009 (depuis octobre 2008) :

- Europe centrale et orientale (-6,1 points)
- Asie y compris Japon (-4,8 points)
- USA (-4,1 points)
- Pays de l'Union Monétaire Européenne, Moyen Orient et Afrique (-3,5 points)
- Amérique Latine (-3,4 points)

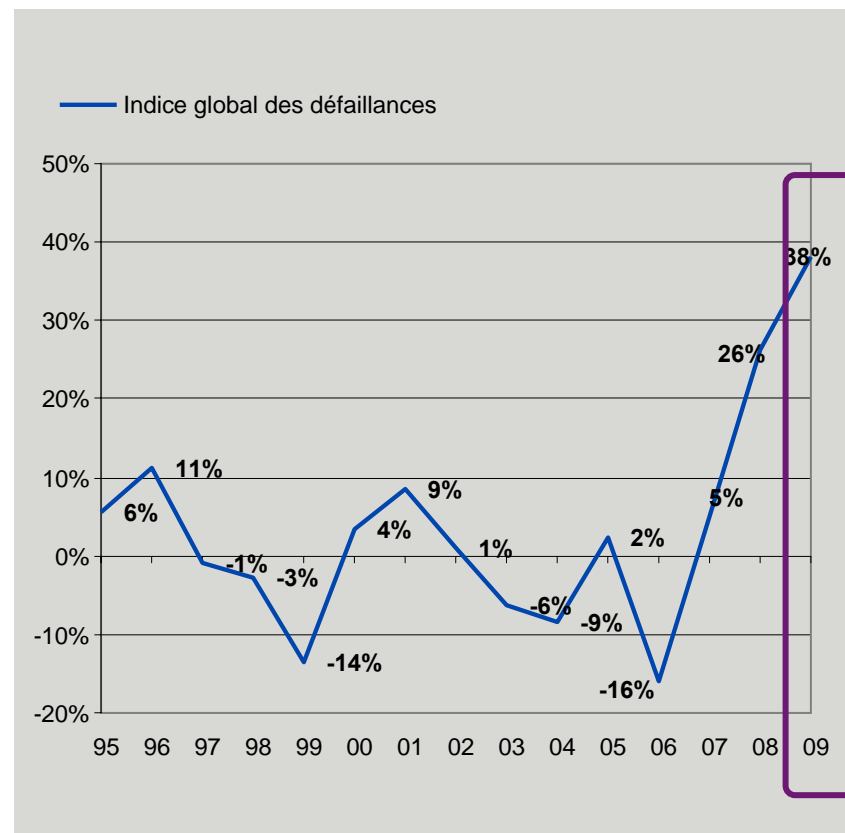
Sources : prévisions du Consensus

(PIB 2007 pondéré selon taux de change actuels)

Augmentation des défaillances d'entreprises

L'indice global des défaillances d'entreprises Euler Hermes augmente de 26% en 2008 (après +5% en 2007), et sans doute encore plus en 2009.

Sources : IHS Global Insight, Euler Hermes, **Index 100 = 1997**, PIB 2007 pondéré selon taux de change actuels
 Note : l'indice global des défaillances Euler Hermes couvre 85% du PIB mondial



Agenda

1 Environnement économique

2 Données financières clés 2008

3 Plan d'actions d'Euler Hermes

4 Perspectives 2009

Chiffres clés – Compte de résultat 2008

| En milliers d'€ | 2008 | 2007 | Δ |
|--|------------------|------------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 2 166 451 | 2 099 448 | +3,2% |
| Produits de placement nets | 132 940 | 185 159 | -28,2% |
| Charges des prestations d'assurance | -1 307 430 | -754 063 | +73,4% |
| Résultat des cessions et rétrocessions | -11 364 | -131 111 | -91,3% |
| Charges d'exploitation | -812 097 | -821 743 | -1,2% |
| Résultat opérationnel | 168 500 | 577 690 | -70,8% |
| Autres charges et produits | -8 215 | -4 641 | +77,0% |
| Impôts | -72 196 | -162 085 | -55,5% |
| Résultat net avant minoritaires | 88 090 | 410 964 | -78,6% |
| Minoritaires | -4 498 | -4 006 | +12,3% |
| Résultat net – part du groupe | 83 592 | 406 958 | -79,5% |
| Ratio combiné | 97,2% | 67,9% | |

Développement du chiffre d'affaires 2008

| En milliers d'€ | 2008 | 2007 | Δ |
|--|------------------|------------------|--------------|
| Primes émises brutes | 1 800 396 | 1 754 892 | +2,6% |
| Primes acquises brutes | 1 773 959 | 1 726 703 | +2,7% |
| Revenus de services | 392 492 | 372 745 | +5,3% |
| Chiffre d'affaires | 2 166 451 | 2 099 448 | +3,2% |
| Primes acquises cédées à la réassurance | -400 740 | -458 243 | -12,5% |
| Chiffre d'affaires net de réassurance | 1 765 711 | 1 641 205 | +7,6% |
| Rétention (hors charge XoL) | 78,6% | 75,9% | |

Hausse des primes nettes acquises grâce à :

- La croissance de primes brutes acquises
- L'augmentation du taux de rétention

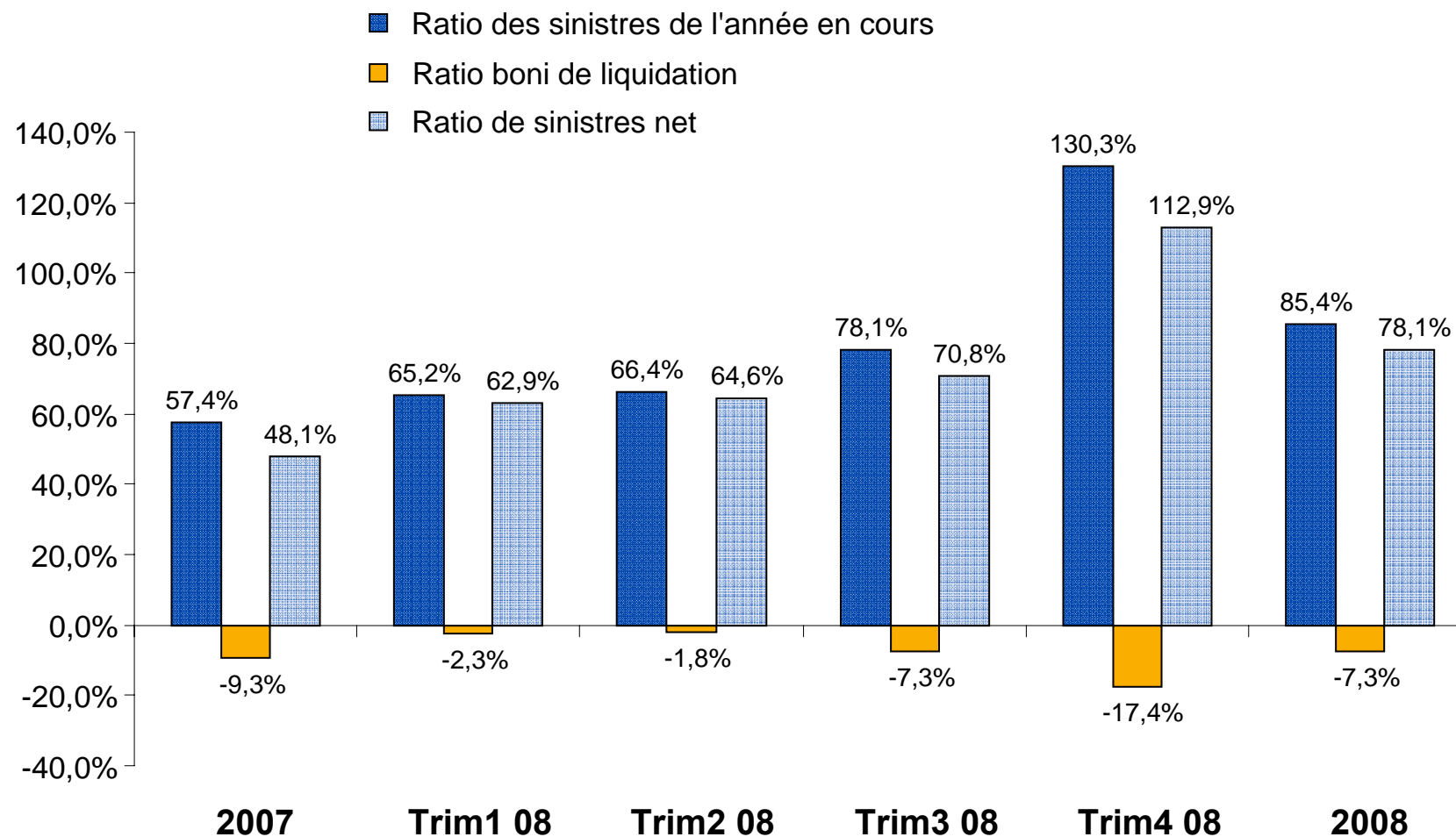
Evolution de la charge nette des sinistres en 2008

| En milliers d'€ | 2008 | 2007 | Δ |
|-----------------------------------|-------------------|-----------------|---------------|
| Charge brute des sinistres | -1 307 430 | -754 063 | +73,4% |
| Sinistres cédés en réassurance | 234 636 | 144 207 | +62,7% |
| Charge nette des sinistres | -1 072 794 | -609 856 | +75,9% |
| Taux de rétention | 82,1% | 80,9% | |
| Ratio de sinistres net | 78,1% | 48,1% | |

Hausse de la charge nette des sinistres liée à :

- L'accroissement de la charge brute des sinistres par rapport à 2007, qui s'explique par un ralentissement généralisé de la croissance du PIB aussi bien en Amérique du Nord qu'en Europe
- Des boni de liquidation en recul par rapport à 2007
- Un taux de rétention plus élevé en 2008

Evolution détaillée par trimestre du taux de sinistralité net en 2008



Des coûts maîtrisés en 2008

| En milliers d'€ | 2008 | 2007 | Δ |
|---|-----------------|-----------------|--------------|
| Frais d'acquisition des contrats | -311 506 | -302 514 | +3,0% |
| Frais d'administration + autres produits et charges techniques courants | -497 510 | -505 200 | -1,5% |
| Frais d'exploitation bruts | -809 017 | -807 713 | +0,2% |
| Accessoires de primes | 392 492 | 372 745 | +5,3% |
| Frais d'exploitation bruts avant réassurance | -416 525 | -434 968 | -4,2% |
| Commissions de réassurance | 154 740 | 182 925 | -15,4% |
| Frais d'exploitation nets | -261 785 | -252 043 | +3,9% |
| Ratio de coûts brut | 23,5% | 25,2% | |
| Ratio de coûts net | 19,1% | 19,9% | |

- Le ratio des coûts brut s'améliore de 1,7 point à 23,5% suite à la stabilité des coûts opérationnels bruts (+0,2%) et une progression des revenus de service
- Le ratio des coûts net ne s'améliore que de 0,8 point suite à un recul des commissions de réassurance de 15,4%

Résultat financier 2008

| En milliers d'€ | 2008 | 2007 | Δ |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Revenus courants des placements | 131 905 | 120 220 | +9,7% |
| Charges des placements | -10 936 | -8 635 | +26,6% |
| Plus-values réalisées et dépréciations nettes de reprises | 16 521 | 72 766 | -77,3% |
| Résultat de change | -4 549 | 808 | -663,0% |
| Produits des placements nets (hors coûts des financements) | 132 940 | 185 159 | -28,2% |

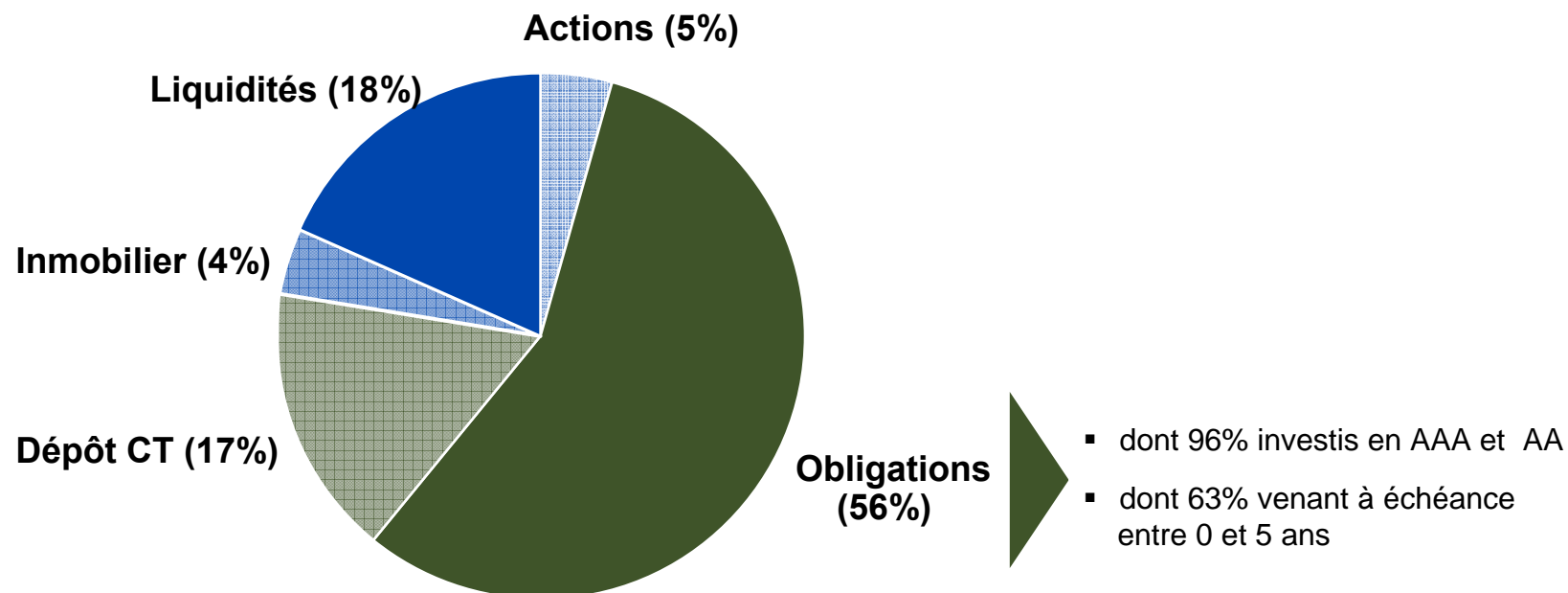
- Les revenus financiers courants sont en progression de 9,7%
- Les produits des placements nets sont en recul de 28,2% suite à des réalisations moins importantes de plus-values comparées à 2007. Dans un contexte de marchés financiers en fort recul, Euler Hermes n'a enregistré que des dépréciations permanentes marginales (27M€, soit moins de 1% du portefeuille)

Evolution du portefeuille financier en 2008

| | 31/12/2008 | | | | | 31/12/2007 | | | | |
|---------------------------------------|------------------|-------------------------|------------------|------------------|-------------------------------|------------------|-------------------------|------------------|------------------|-------------------------------|
| | Coût amorti | Réserve de réévaluation | Valeur nette | Juste valeur | Plus et moins-values latentes | Coût amorti | Réserve de réévaluation | Valeur nette | Juste valeur | Plus et moins-values latentes |
| - Actions : | 136 083 | 16 064 | 152 147 | 152 147 | - | 297 844 | 128 498 | 426 342 | 426 342 | - |
| - Obligations : | 1 812 265 | 62 584 | 1 874 849 | 1 874 903 | 54 | 2 209 150 | 5 749 | 2 214 899 | 2 214 884 | (15) |
| - Prêts et autres placements : | 563 990 | - | 563 990 | 563 990 | - | 315 349 | - | 315 349 | 315 349 | - |
| Total Placements financiers | 2 512 338 | 78 648 | 2 590 986 | 2 591 040 | 54 | 2 822 343 | 134 247 | 2 956 590 | 2 956 575 | (15) |
| Immobilier de placement | | | 71 834 | 134 139 | 62 305 | | | 86 247 | 162 931 | 76 684 |
| Trésorerie | | | 613 907 | 613 907 | - | | | 378 103 | 378 103 | - |
| Total | | | 3 276 727 | 3 339 086 | 62 359 | | | 3 420 940 | 3 497 609 | 76 669 |

Une répartition défensive du portefeuille financier

Répartition du portefeuille financier au 31 décembre 2008

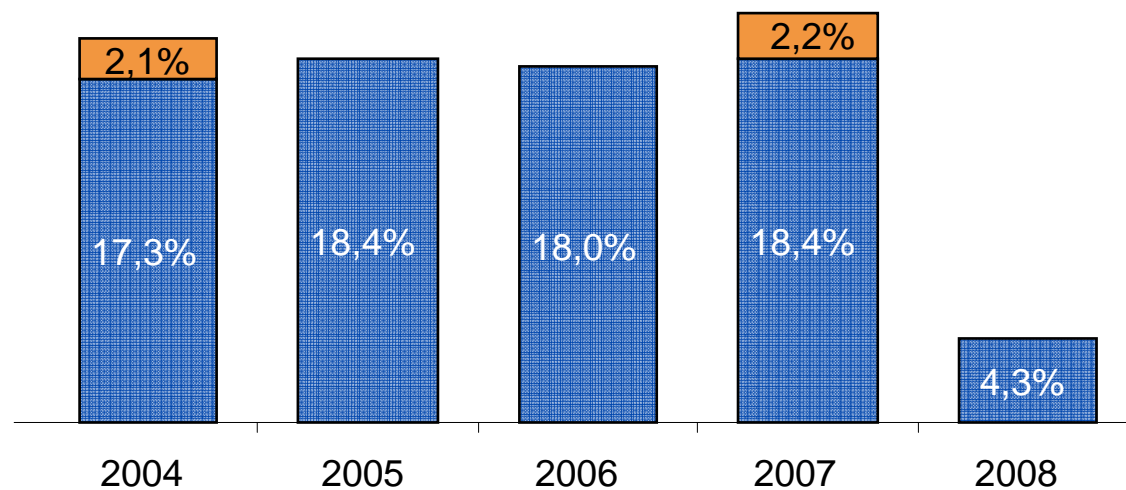


Valeur de marché du portefeuille: 3 339 m€

Retour sur capitaux propres depuis 2003

Retour sur capitaux propres (%)

- Impact des éléments exceptionnels
- ROE comptable hors éléments exceptionnels



Taux de distribution depuis 2005

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Résultat net (M€) | 286,1 | 326,1 | 407,0 | 83,6 |
| Résultat net par action | 6,74 | 7,51 | 9,33 | 1,92 |
| Montant du dividende versé (M€) ⁽¹⁾ | 151,8 | 174,2 | 218,4 | 65,3 |
| Dividende par action | 3,5 | 4,0 | 5,0 | 1,5 |
| Ratio de distribution | 53,1% | 53,4% | 53,7% | 78,1% |

⁽¹⁾ Dividendes proposés hors dividendes sur actions propres

Agenda

1 Environnement économique

2 Données financières clés 2008

3 Plan d'actions d'Euler Hermes

4 Perspectives 2009

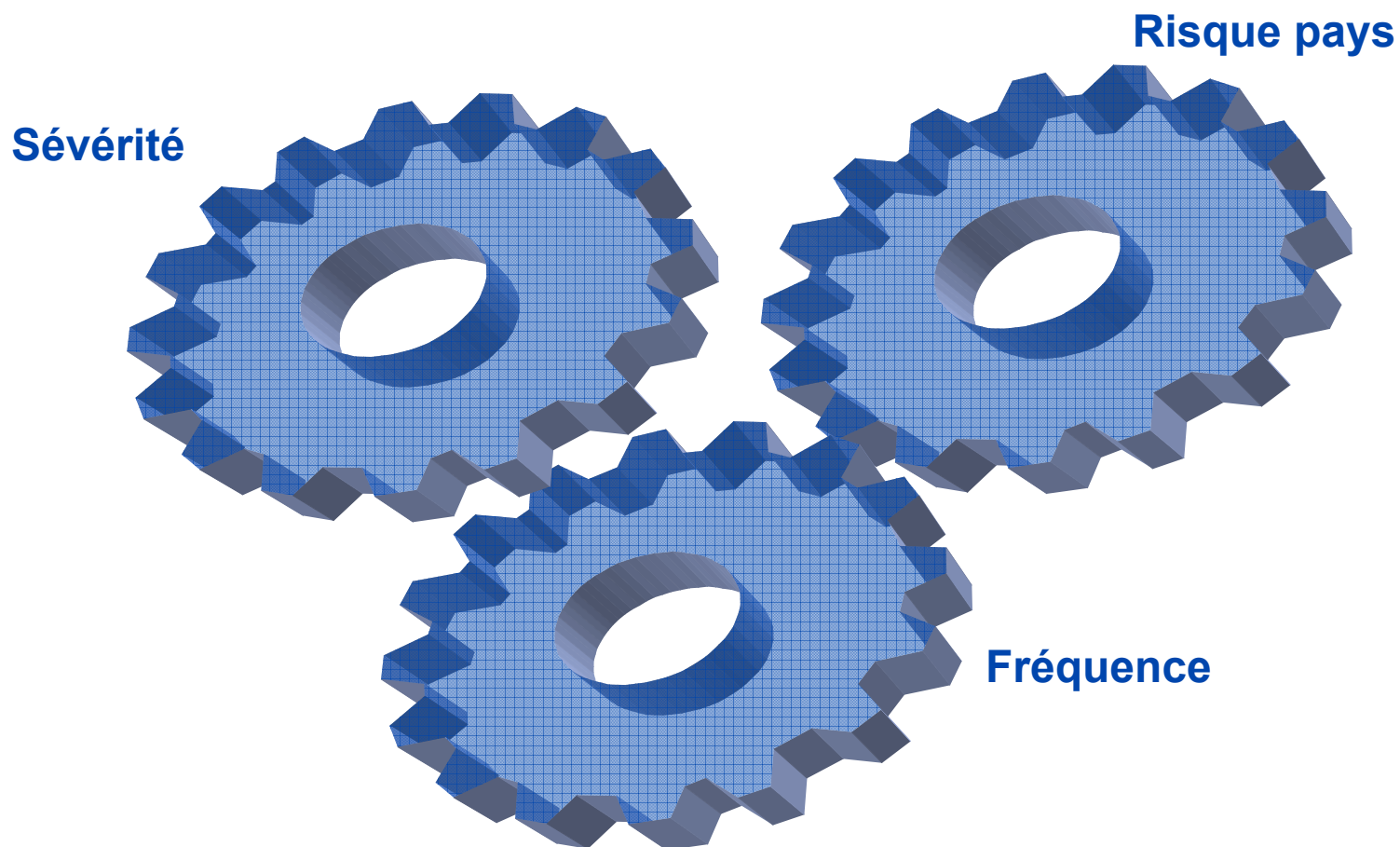
Défis opérationnels pour défendre les positions et la rentabilité d'Euler Hermes

1. Souscription des risques de crédit

2. Actions commerciales

1. La souscription des risques de crédit en 2008/2009

Trois natures de risque



1. Plan Sévérité

- Lancé dès 2008
- Réévaluation de 2 200 acheteurs sur lesquels le groupe a une exposition supérieure à 50 millions €, quel que soit leur « grade »
- Les rétrogradations ont permis de réduire l'exposition de 5 milliards €

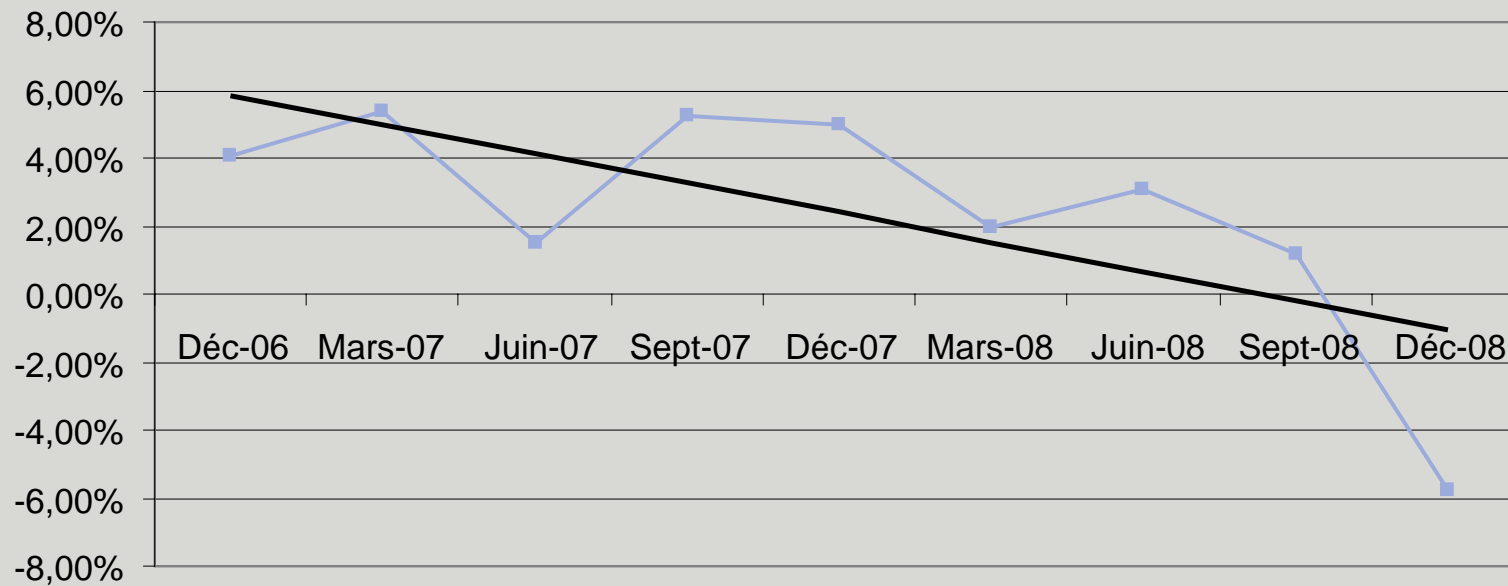


En complément des plans d'actions locaux

1. Plan Fréquence

- L'exposition totale a augmenté de 1% (+17,21% en 2007)
- Exposition totale à fin décembre 2008 : 667 milliards €

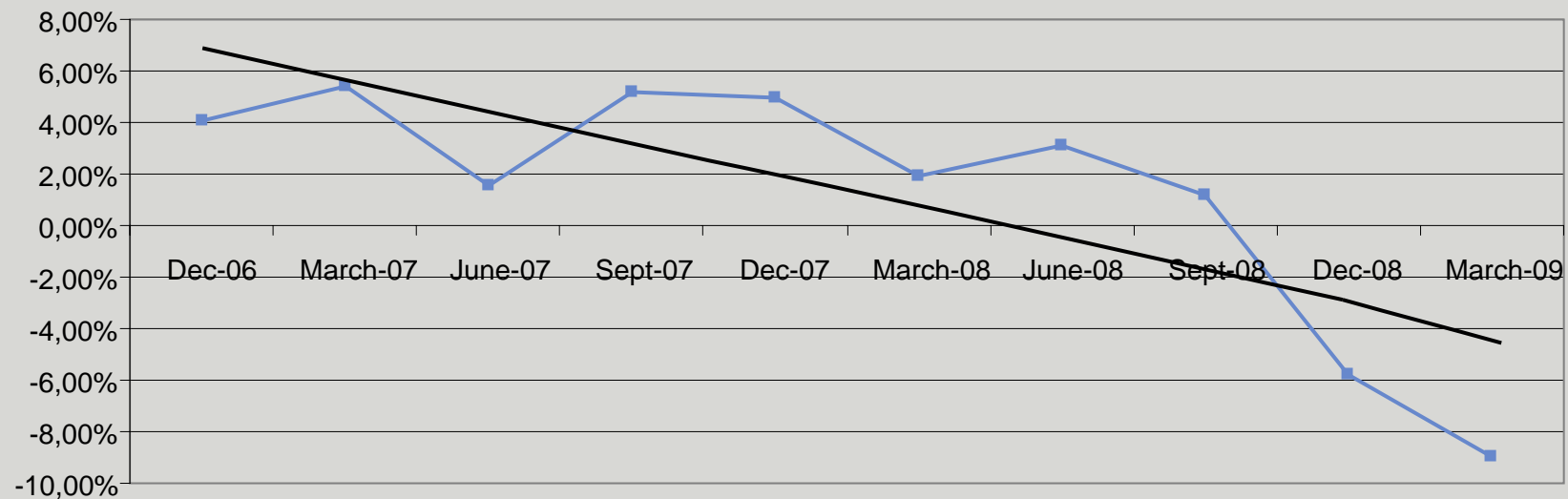
Croissance des expositions (% / trimestre)



1. Plan Fréquence

- ❑ L'exposition totale a augmenté de 1% (+17,21% en 2007)
- ❑ Exposition totale à fin décembre 2008 : 667 milliards €

Croissance des expositions (% / trimestre)



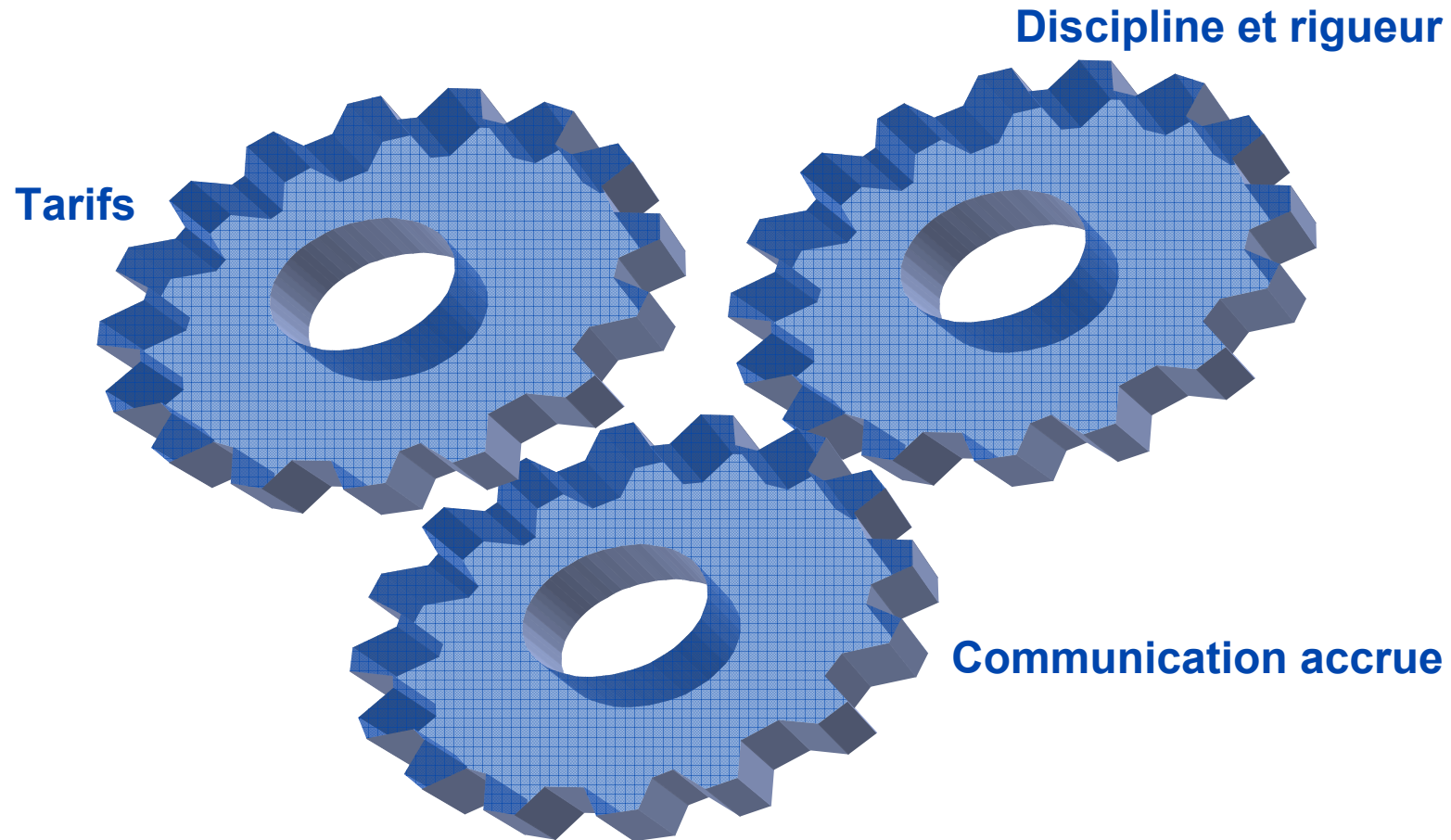
1. Plan Risque pays

□ Pilotage étroit et permanent et réduction systématique de l'exposition sur les pays vulnérables, par exemple :

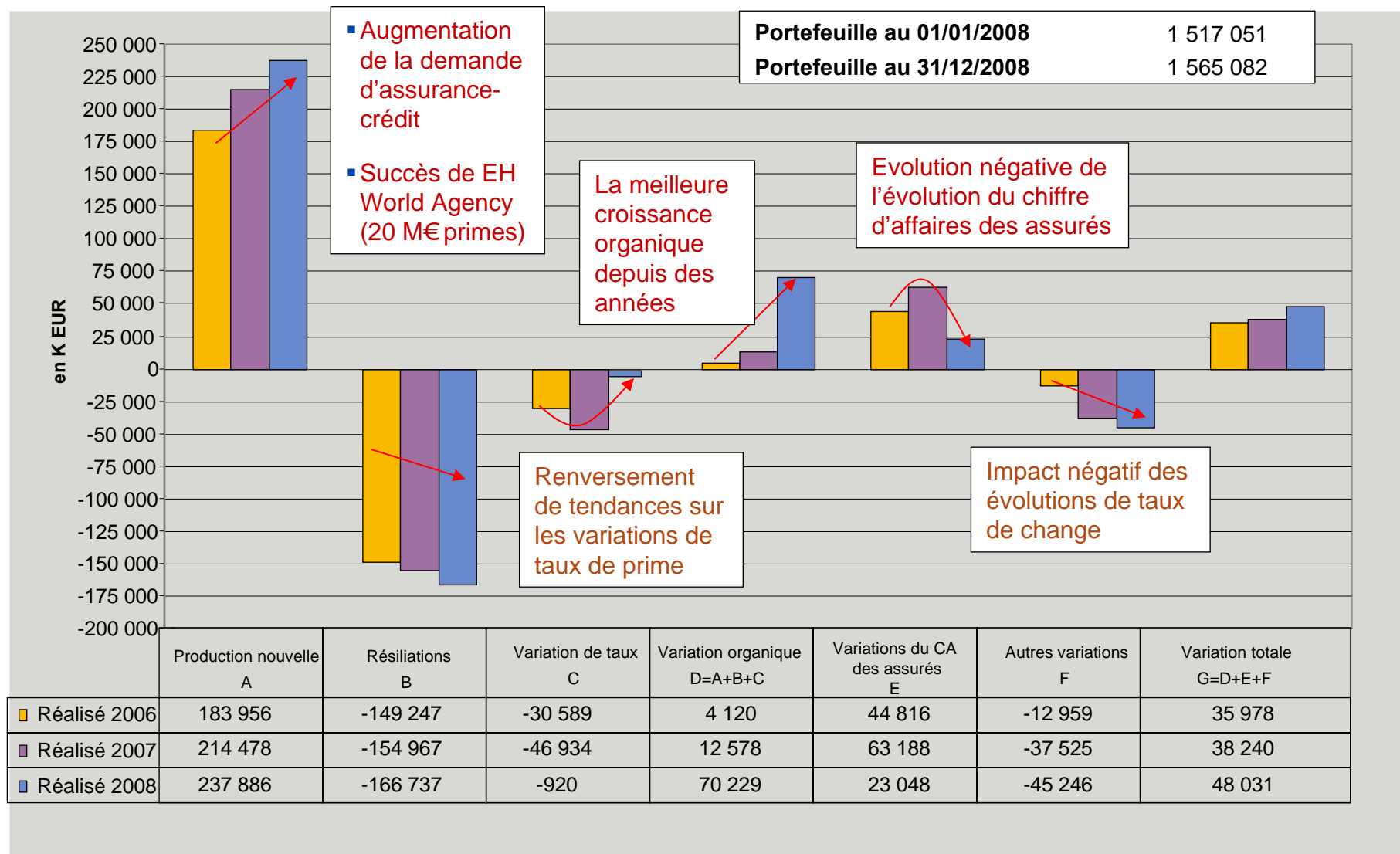
- Retrait total de couverture sur l'Equateur et l'Ukraine
- Réduction significative de l'exposition sur la Turquie (35%) et l'Argentine (près de 50%)

| Année | Notations relevées | Notations abaissées | Solde net |
|-------|--------------------|---------------------|-----------|
| 2000 | 9 | 10 | -1 |
| 2001 | 9 | 14 | -5 |
| 2002 | 8 | 16 | -8 |
| 2003 | 9 | 6 | +3 |
| 2004 | 13 | 2 | +11 |
| 2005 | 6 | 5 | +1 |
| 2006 | 5 | 6 | -1 |
| 2007 | 7 | 4 | +3 |
| 2008 | 0 | 16 | -16 |

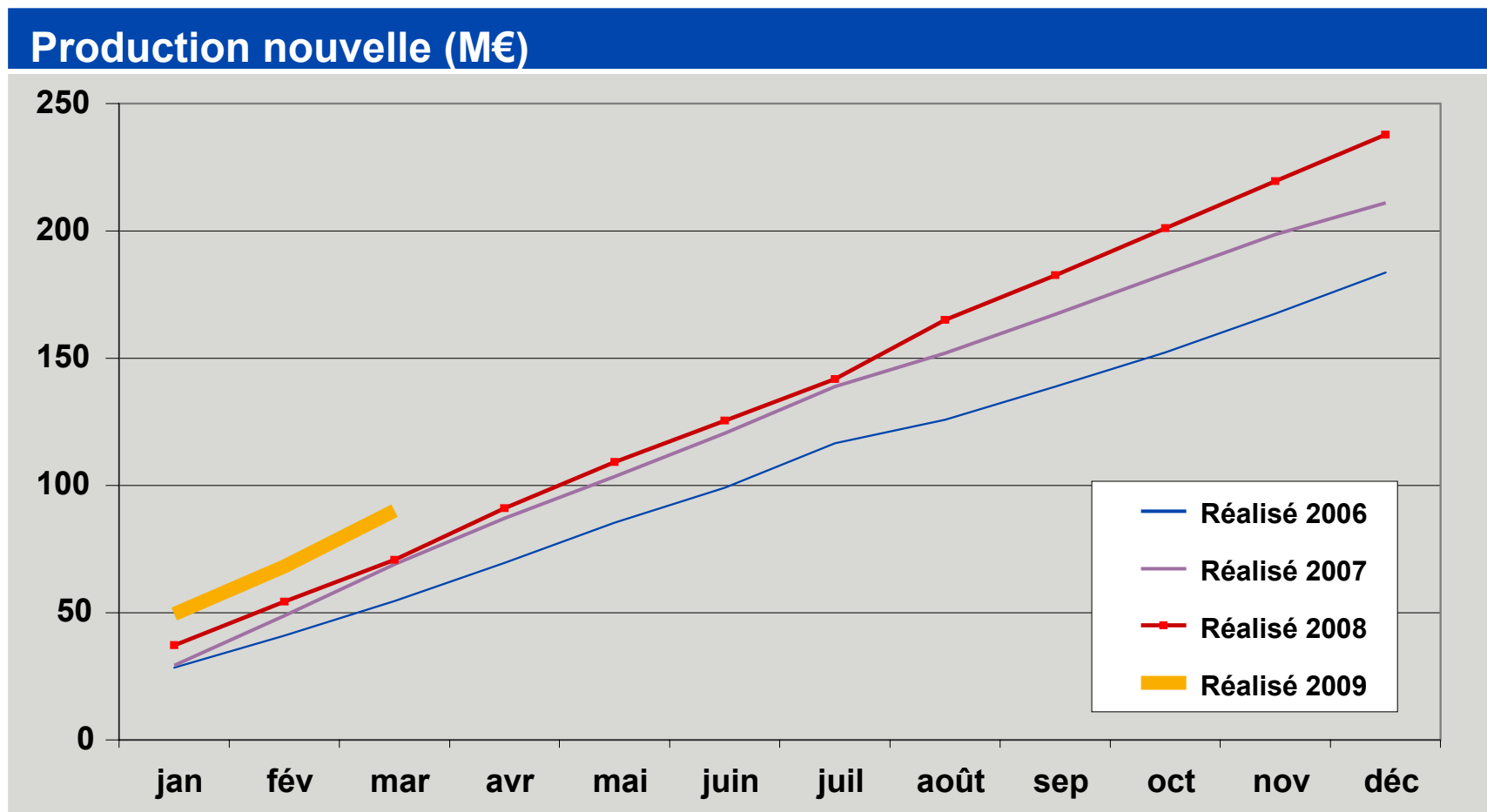
2. Actions commerciales en 2008 et 2009



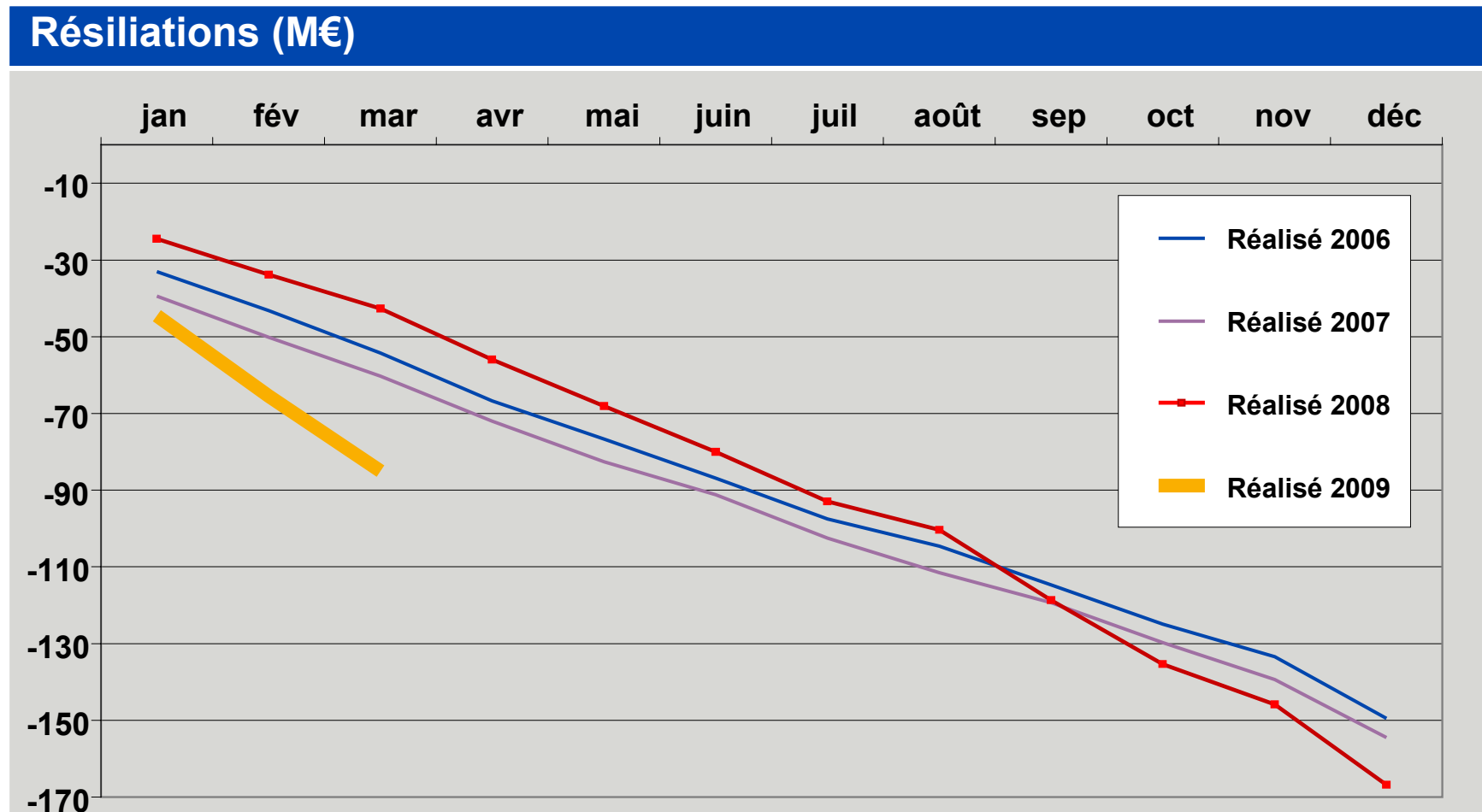
2. Panorama global de l'évolution de la valeur du portefeuille assurance-crédit en 2008



2. Historique de la production nouvelle

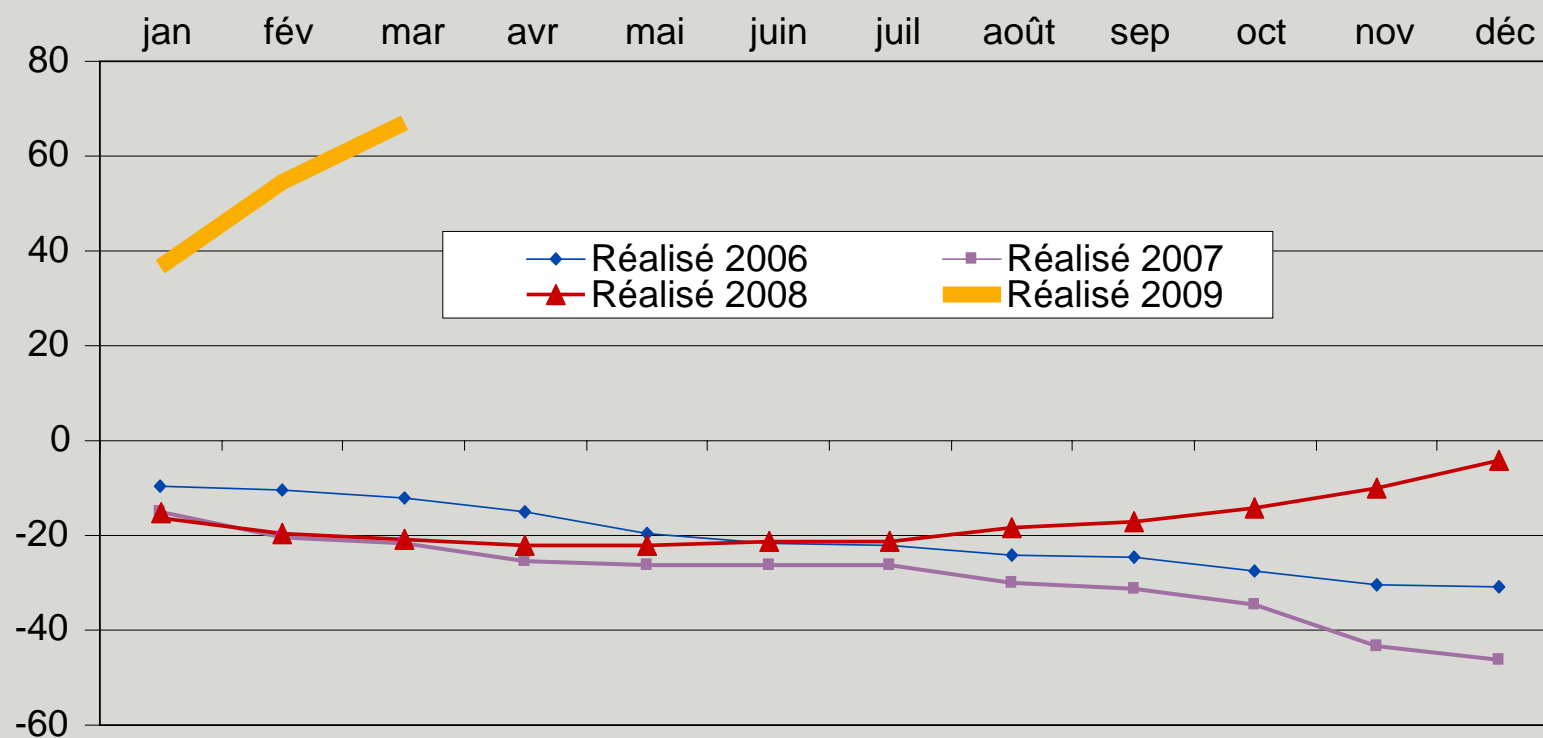


2. Historique des résiliations



2. Historique des variations de taux de prime

Impact des variations de taux de prime (M€)



2. Euler Hermes World Agency

Une nouvelle entité, opérationnelle en l'espace d'une année

- Concept commercial bien accepté par le marché
- Possibilités d'affaires significatives : plus de 120 multinationales ont montré leur intérêt
- Procédures de souscription commerciale cohérentes, portées par une plateforme informatique stable
- Excellente coopération entre les pays (nouveau cadre opérationnel groupe)
- Objectif de 20 millions € de chiffre d'affaires quasiment atteint : 19,4 millions €

Agenda

1 Environnement économique

2 Données financières clés 2008

3 Plan d'actions d'Euler Hermes

4 Perspectives 2009

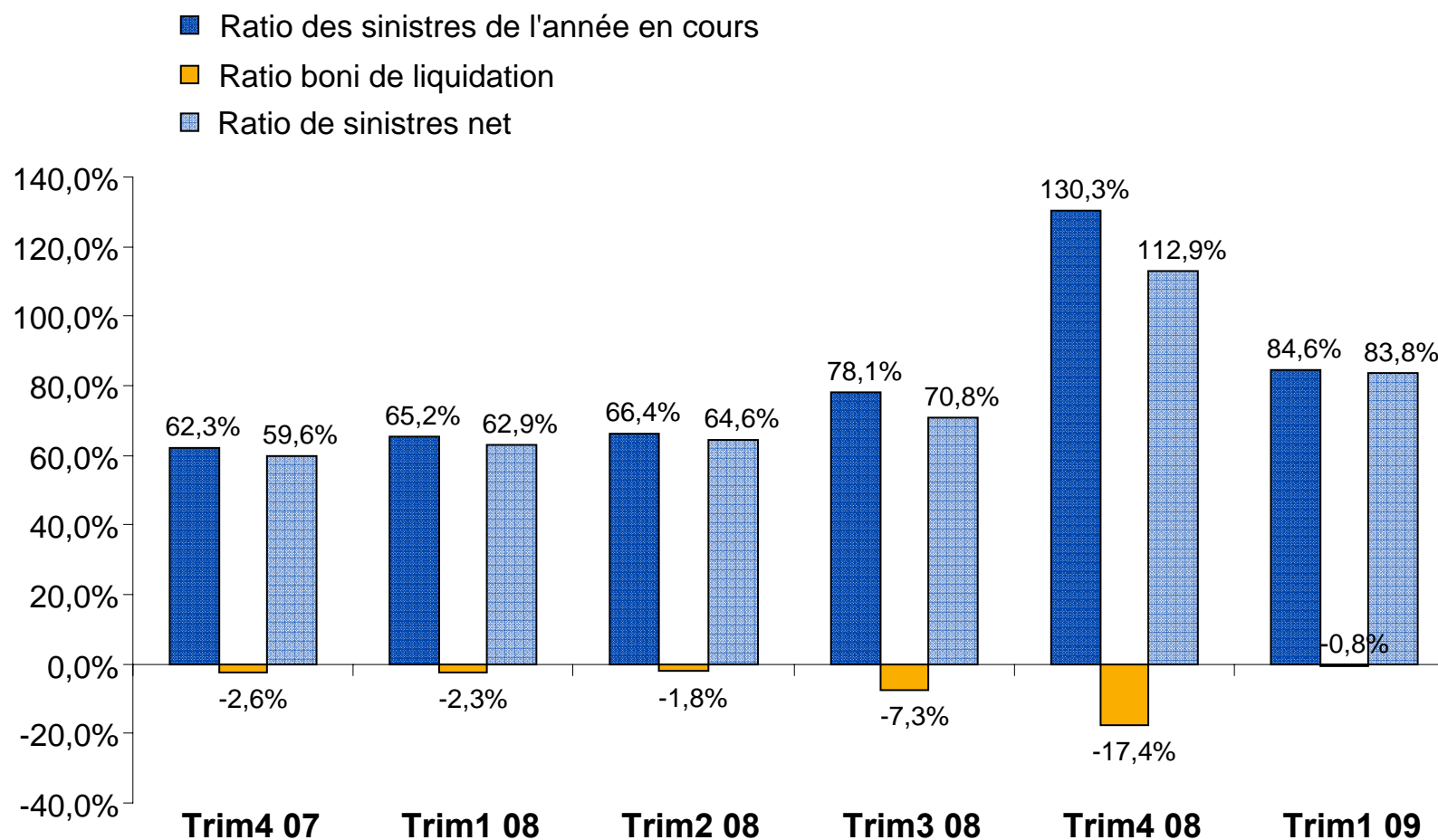
Chiffres clés 1^{er} trimestre 2009

| En millions d'€ | T1 2009 | T1 2008 | Δ | T4 2008 |
|--------------------------------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 548,5 | 527,1 | +4,1% | 542,5 |
| Résultat technique net | -11,1 | 53,1 | -120,9% | -102,0 |
| Produits de placement nets | 54,2 | 21,3 | +154,6% | 22,3 |
| Résultat opérationnel | 43,1 | 74,4 | -42,1% | -79,6 |
| Résultat net – part du groupe | 16,5 | 38,4 | -56,9% | -68,7 |
| Ratio net des sinistres | 83,8% | 62,9% | | 112,9% |
| Ratio net des coûts | 19,2% | 20,3% | | 16,5% |
| Ratio combiné | 103,0% | 83,1% | | 129,4% |

Evolution de la charge nette des sinistres en 2009

| En milliers d'€ | T1 2009 | T1 2008 | Δ | T4 2008 |
|-----------------------------------|-----------------|-----------------|---------------|-----------------|
| Charge brute des sinistres | -350 935 | -255 267 | +37,5% | -469 358 |
| Sinistres cédés en réassurance | 88 924 | 49 146 | +80,9% | 71 943 |
| Charge nette des sinistres | -262 011 | -206 121 | +27,1% | -397 415 |
| Taux de rétention | 74,7% | 80,7% | | 84,7% |
| Ratio de sinistres net | 83,8% | 62,9% | | 112,9% |

Evolution détaillée par trimestre du taux de sinistralité net en 2009

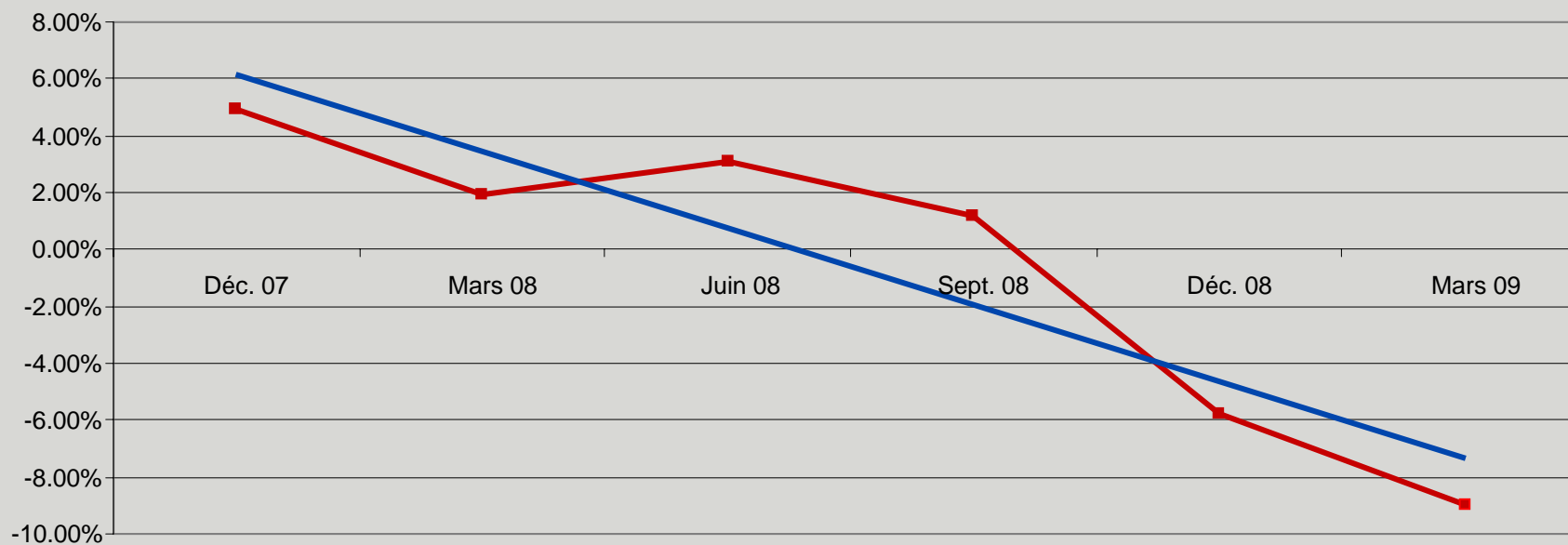


Perspectives

- Euler Hermes ne prévoit qu'une stabilisation des économies au mieux fin 2009 – début 2010
- Euler Hermes a renforcé ses mesures de prévention des risques depuis le début 2009 en réduisant sa couverture globale de risques de plus de 10%

Evolution de la croissance des expositions

Croissance des expositions (en % / trimestre)



Perspectives

- Euler Hermes ne prévoit qu'une stabilisation des économies au mieux fin 2009 – début 2010
- Euler Hermes a renforcé ses mesures de prévention des risques depuis le début 2009 en réduisant sa couverture globale de risques de plus de 10%
- Le plan d'actions commercial porte ses fruits avec une croissance organique du portefeuille des primes émises portées
- Le chiffre d'affaires des prochains trimestres va être affecté par le ralentissement des économies. Néanmoins, Euler Hermes compte sur la croissance organique du portefeuille pour compenser cet impact négatif.

Perspectives

- Euler Hermes ne prévoit qu'une stabilisation des économies au mieux fin 2009 – début 2010
- Euler Hermes a renforcé ses mesures de prévention des risques depuis le début 2009 en réduisant sa couverture globale de risques de plus de 10%
- Le plan d'actions commercial porte ses fruits avec une croissance organique du portefeuille des primes émises portées
- Le chiffre d'affaires des prochains trimestres va être affecté par le ralentissement des économies. Néanmoins, Euler Hermes compte sur la croissance organique du portefeuille pour compenser cet impact négatif.
- Euler Hermes ne s'attend pas à une nette amélioration du taux net de sinistralité pour le T2 et le T3, car le fort ralentissement des volumes d'activités, constatés dans la plupart des secteurs économiques, devrait impacter significativement les flux de trésorerie des entreprises au T2
- Euler Hermes a pour objectif de clôturer l'année 2009 avec un résultat net positif