

# Euler Hermes

## Activité et résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2007

27 juillet 2007

A company of  
Allianz 



# Sommaire

## **1. Faits marquants du premier semestre 2007**

2. Evolution au cours des dernières années

3. Chiffre d'affaires et portefeuille de risques du 1er semestre 2007

4. Résultat du premier semestre 2007

5. Perspectives de l'année 2007

## Une croissance économique qui reste solide malgré un léger ralentissement

<b>Croissance PIB</b>	<i>Pondération (%)</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Monde	100,0	<b>4,1%</b>	<b>3,6%</b>	<b>4,2%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,5%</b>
<b>Etats-Unis</b>	29,1	<b>3,9%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,3%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,2%</b>
<b>Japon</b>	10,6	<b>2,7%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,0%</b>
<b>Zone Euro</b>	23,2	<b>1,8%</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,3%</b>
Royaume-Uni	5,2	3,3%	1,8%	2,8%	2,7%	2,3%
Suède	0,8	3,7%	2,9%	4,5%	3,0%	2,8%
Suisse	0,9	2,3%	1,9%	2,7%	2,3%	1,9%
<b>Europe Centrale et de l'Est</b>	5,0	<b>7,4%</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,8%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Asie (hors Japon)</b>	13,9	<b>8,3%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,9%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,1%</b>
<b>Amérique Latine</b>	5,5	<b>6,0%</b>	<b>4,6%</b>	<b>5,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Moyen-Orient et Afrique</b>	2,0	<b>5,2%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,9%</b>

Ralentissement contrôlé de l'économie américaine

Au Japon, une croissance limitée par une faible demande intérieure

Dans la zone Euro, 2,5% de croissance malgré un Euro fort et des taux d'intérêt en hausse

Les pays émergents sont les moteurs de la croissance mondiale

Sources : Statistiques nationales, prévisions Euler Hermes

# Estimation de croissance pour 2007 - 2008



Croissance PIB	Poids (%)	2005	2006	2007	2008
<b>Monde</b>	100,0	<b>3,6%</b>	<b>4,2%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,5%</b>
<b>Zone Euro</b>	23,2	<b>1,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,3%</b>
Allemagne	6,5	1,1%	3,0%	2,5%	2,2%
France	4,8	1,7%	2,2%	2,0%	2,2%
Italie	4,1	0,2%	1,9%	1,8%	1,7%
Espagne	2,6	3,5%	3,9%	3,7%	2,8%
Pays-Bas	1,5	1,5%	3,0%	2,9%	2,4%
Belgique	0,9	1,4%	3,0%	2,4%	2,4%
Autriche	0,7	2,7%	3,2%	3,1%	2,8%
Finlande	0,5	2,9%	5,3%	4,1%	2,5%
Grèce	0,5	3,7%	4,3%	3,6%	3,5%
Irlande	0,5	5,9%	5,7%	5,8%	4,2%
Portugal	0,4	0,5%	1,3%	1,7%	1,7%
Royaume-Uni	5,2	1,8%	2,8%	2,7%	2,3%
Suède	0,8	2,9%	4,5%	3,0%	2,8%
Danemark	0,6	3,1%	3,2%	2,0%	2,0%
Norvège	0,7	2,9%	2,8%	3,1%	2,5%
Suisse	0,9	1,9%	2,7%	2,3%	1,9%

## Zone Euro 2006/2007 :

- Taux de croissance soutenus
- Taux d'intérêt en hausse (200bp depuis dec. 2005)
- Taux de change Euro vs USD accru de 15% en 2007

## Allemagne

- Economie tirée par la croissance des exportations
- Recul du chômage
- Réduction du déficit de l'Etat

## France

- 3<sup>ème</sup> année de croissance à 2%
- La consommation soutient l'économie
- Marché immobilier stable en dépit de taux d'intérêt en hausse

## Italie

- Forte activité export ds certains secteurs
- Amélioration du secteur automobile
- Pas de baisse de la consommation

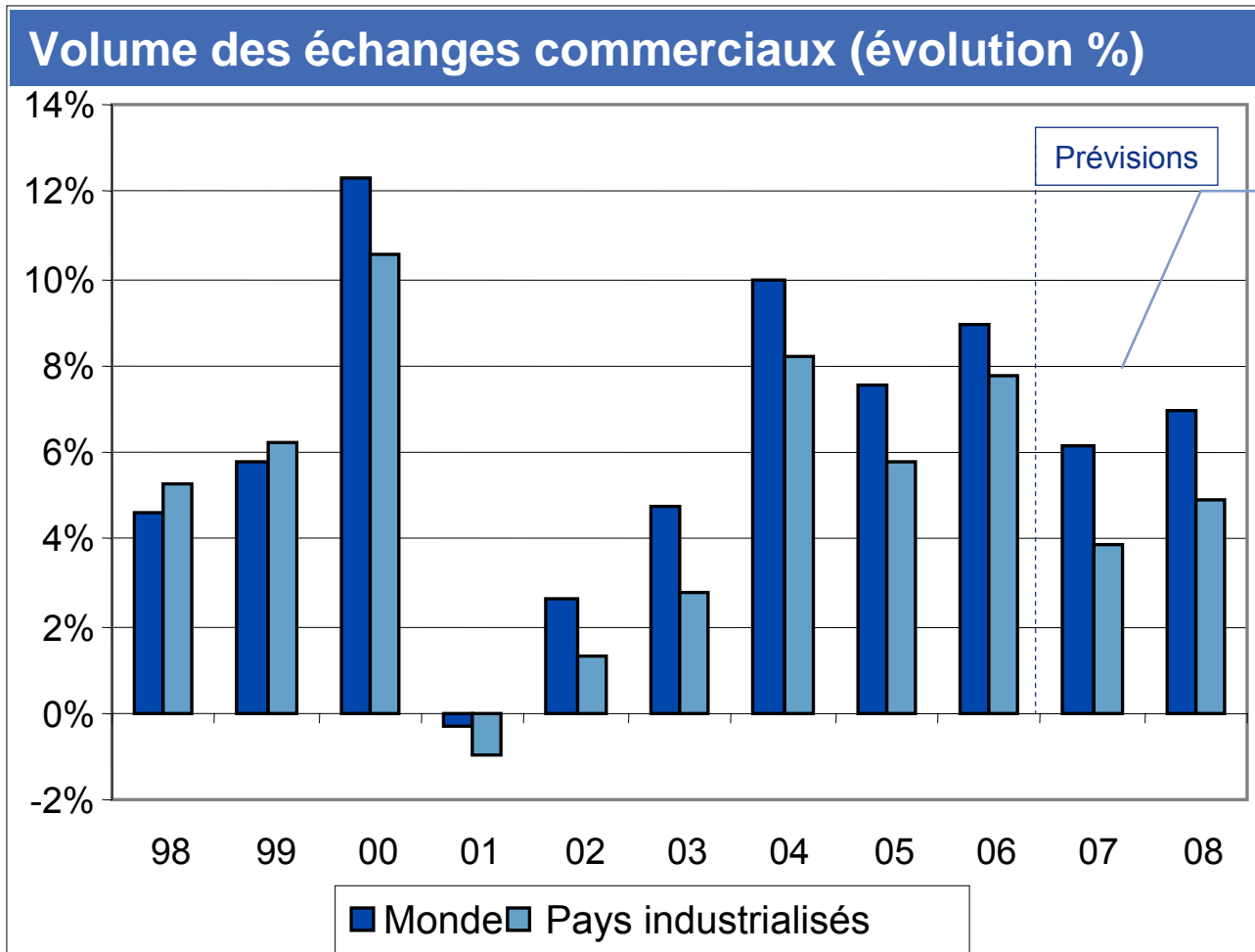
## Espagne et Royaume-Uni

- Secteur immobilier risqué après la croissance des dernières années

## Pays-Bas

- Baisse du déficit de l'Etat
- Réorganisation de la Sécurité Sociale
- Proche du plein emploi

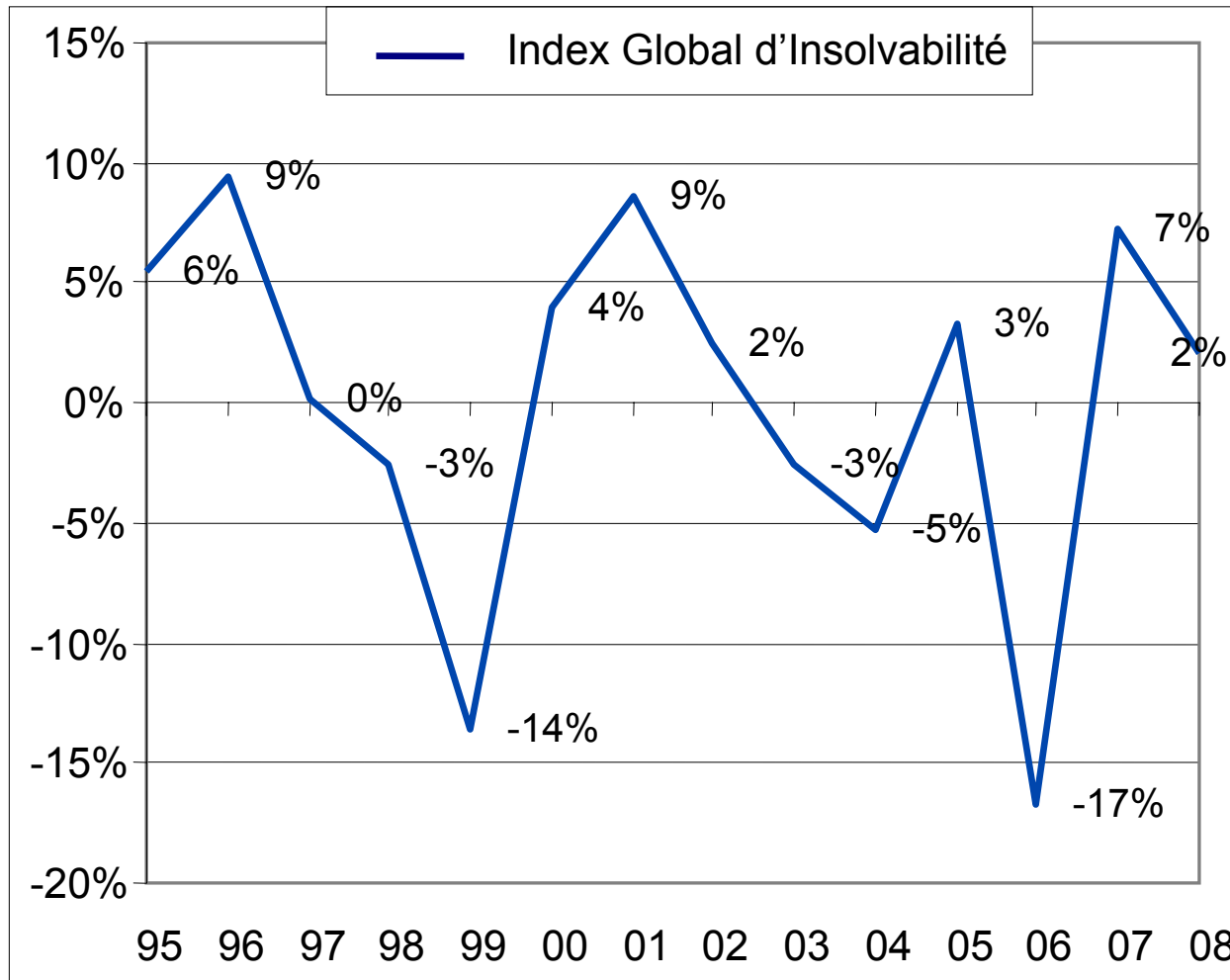
# Le commerce mondiale continue de profiter d'une dynamique positive



Le commerce mondial en forte croissance en 2006

Les perspectives 2007 et 2008 restent élevées

# Hausse de l'Index Global d'Insolvabilité après un niveau bas en 2006





## Prévisions d'insolvabilité par pays en 2007

	2007	2006		2007	2006
Etats-Unis	51%	-50%	Grèce	0%	-8%
Hongrie	20%	18%	Suisse	-1%	-5%
Luxembourg	11%	-14%	Norvège	-1%	-14%
Danemark	11%	-20%	Portugal	-2%	5%
Chine	10%	14%	Rép.Tchèque	-2%	0%
<b>Index Global d'Insolvabilité</b>	<b>7%</b>	<b>-17%</b>	<b>Europe de l'Ouest</b>	<b>-5%</b>	<b>-8%</b>
Turquie	5%	7%	Corée du Sud	-5%	-26%
Espagne	4%	-2%	Suède	-5%	-9%
Taiwan	4%	-16%	Singapour	-8%	-19%
Canada	2%	-10%	Hong Kong	-9%	-35%
France	2%	-4%	Allemagne	-10%	-18%
Japon	2%	2%	Pologne	-14%	-34%
Irlande	2%	0%	Brésil	-15%	-66%
Finlande	2%	0%	Pays-Bas	-15%	-12%
Royaume-Uni	1%	1%	Italie	-20%	-5%
Autriche	0%	-5%	Rép. Slovaque	-54%	5%
Belgique	0%	-3%			

**Prévisions fondées sur les estimations des arbitres risques locaux**

Hausse prévisible des faillites américaines due au ralentissement économique... Niveau actuel très bas...

L'Index Global d'Insolvabilité devrait croître de 7%

## Faits marquants d'Euler Hermes au premier semestre 2007

Chiffre d'affaires consolidé brut : + 4,6%, similaire à la croissance du volume du commerce mondial

Primes nettes après réassurance : + 15,4% suite à l'augmentation de la rétention

Un ratio combiné excellent : 63,3%

Résultat financier : + 41,0%

Croissance du résultat net : + 35,8%

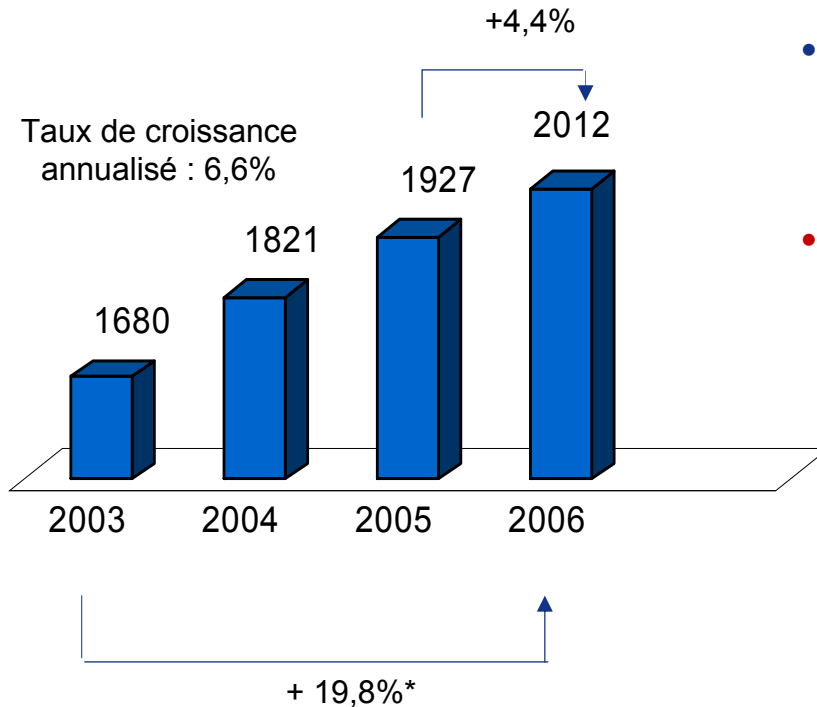
# Sommaire

1. Faits marquants du premier semestre 2007
- 2. Evolution au cours des dernières années**
3. Chiffre d'affaires et portefeuille de risques du 1er semestre 2007
4. Résultat du premier semestre 2007
5. Perspectives de l'année 2007

## Evolution du chiffre d'affaires depuis 2003 (après l'intégration d'Euler Hermes Allemagne)

### Chiffre d'affaires\* (M€)

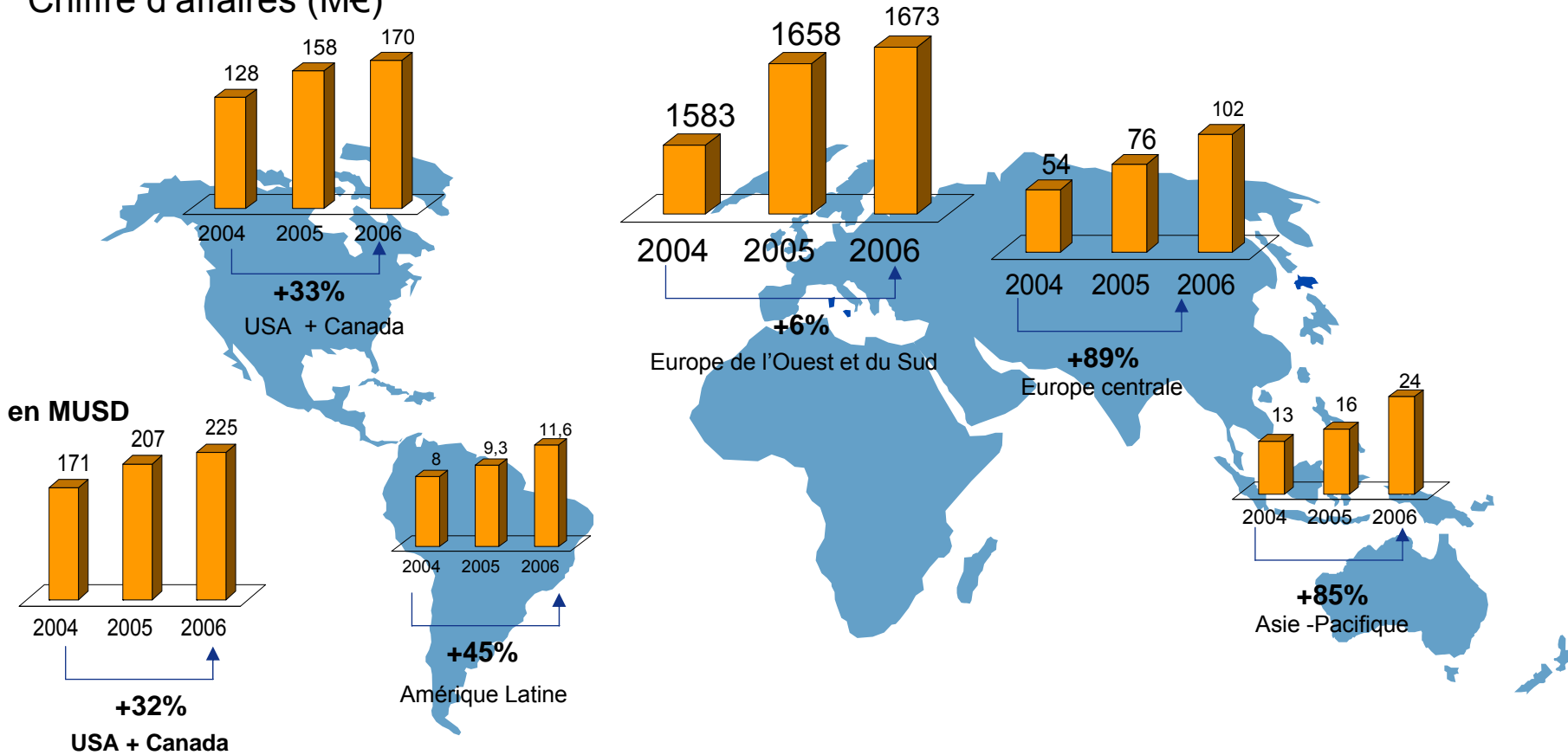
\*y compris ristournes de primes



- Une croissance annuelle moyenne de 6,6% au cours des 3 dernières années
- Les revenus des services (354 M€) représentent 17,6% du chiffre d'affaires total à fin 2006
- Les primes représentent **1,658 milliards €** dont 90% en assurance-crédit

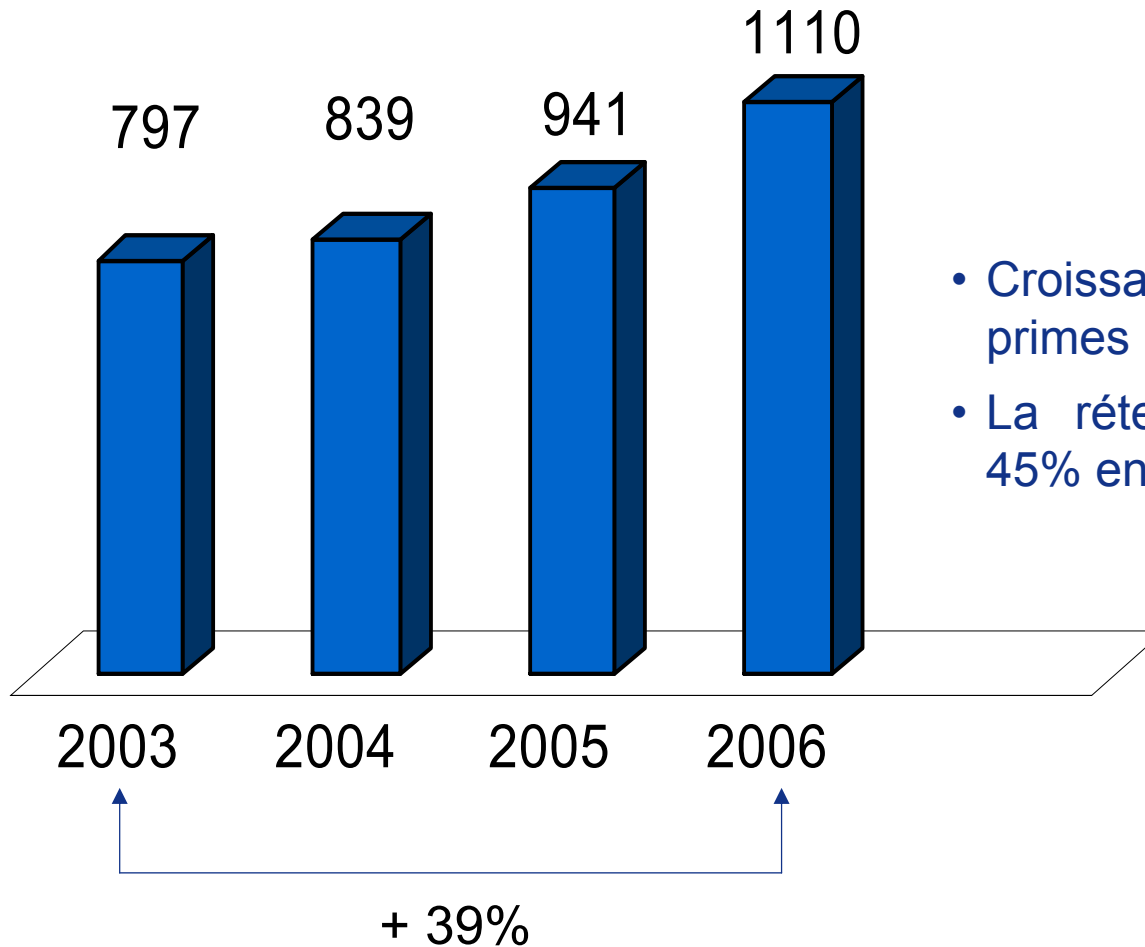
# Croissance dynamique du chiffre d'affaires dans les nouveaux marchés

Chiffre d'affaires (M€)



## Développement soutenu des primes nettes

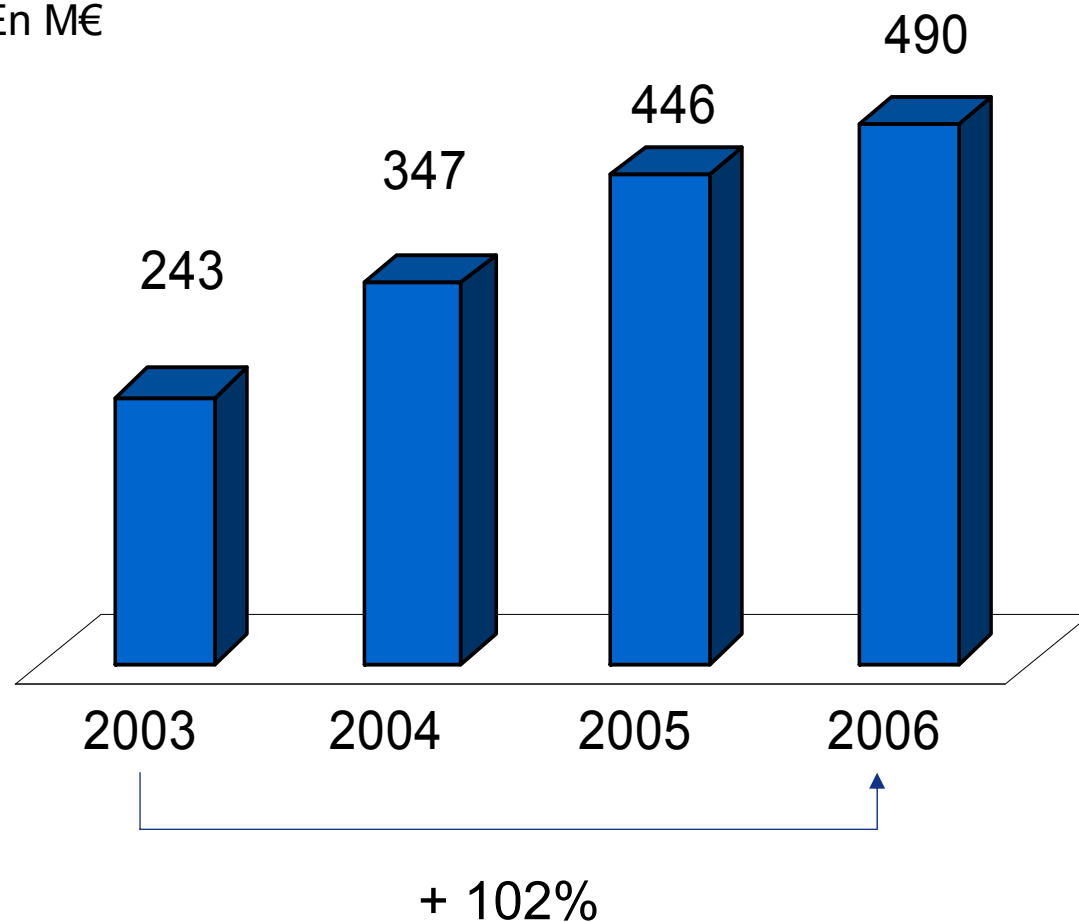
En M€



- Croissance significative des primes nettes acquises
- La rétention est passée de 45% en 2003 à 67% en 2006

## Le résultat opérationnel a doublé en 3 ans

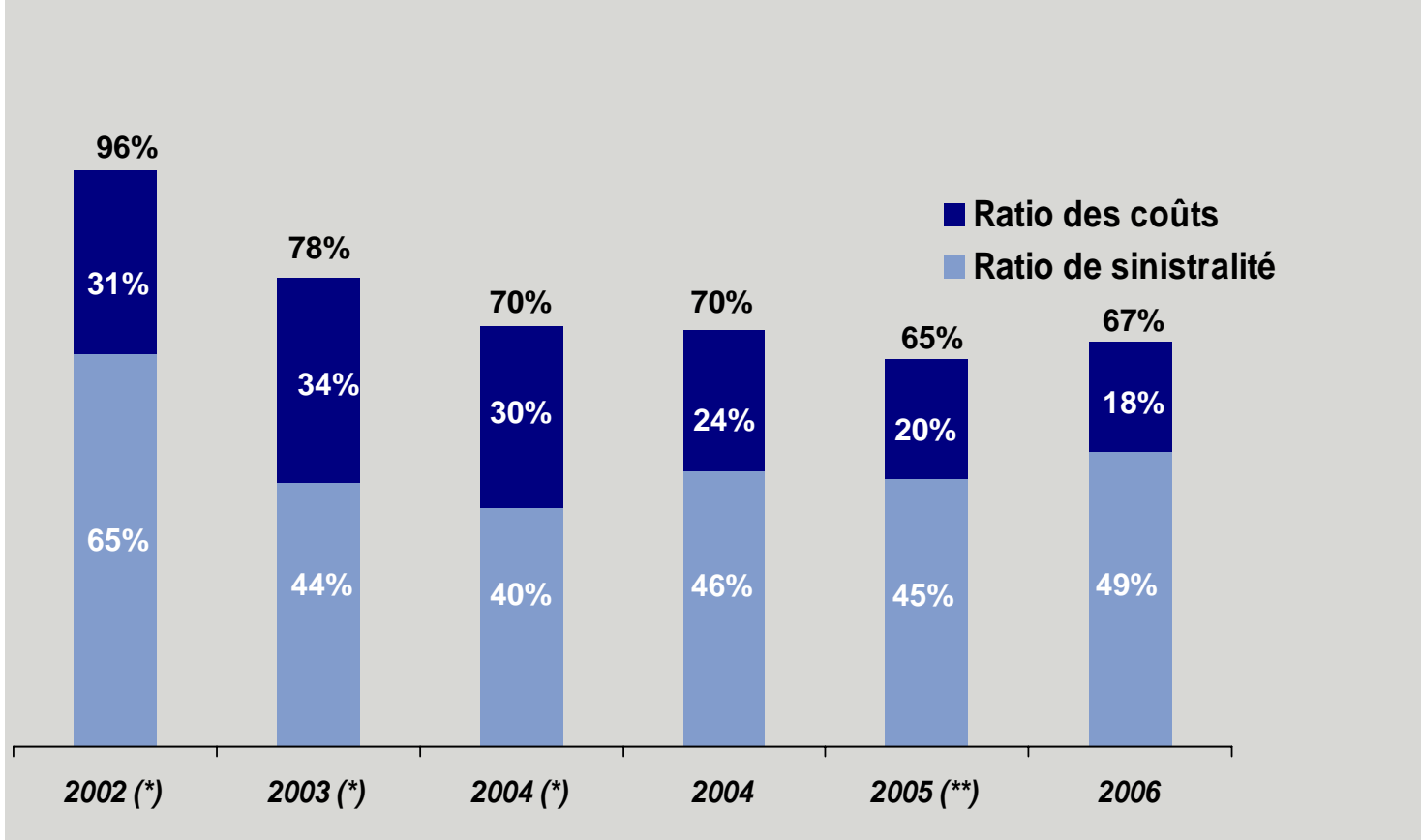
En M€



- Le résultat opérationnel a augmenté de 247 M€ depuis 2003 (+ 102%)

# Evolution du ratio combiné net

En % des primes nettes acquises



(\*) Chiffres historiques (non IFRS) 2002 : pro-forma incluant EH Allemagne pour l'année entière

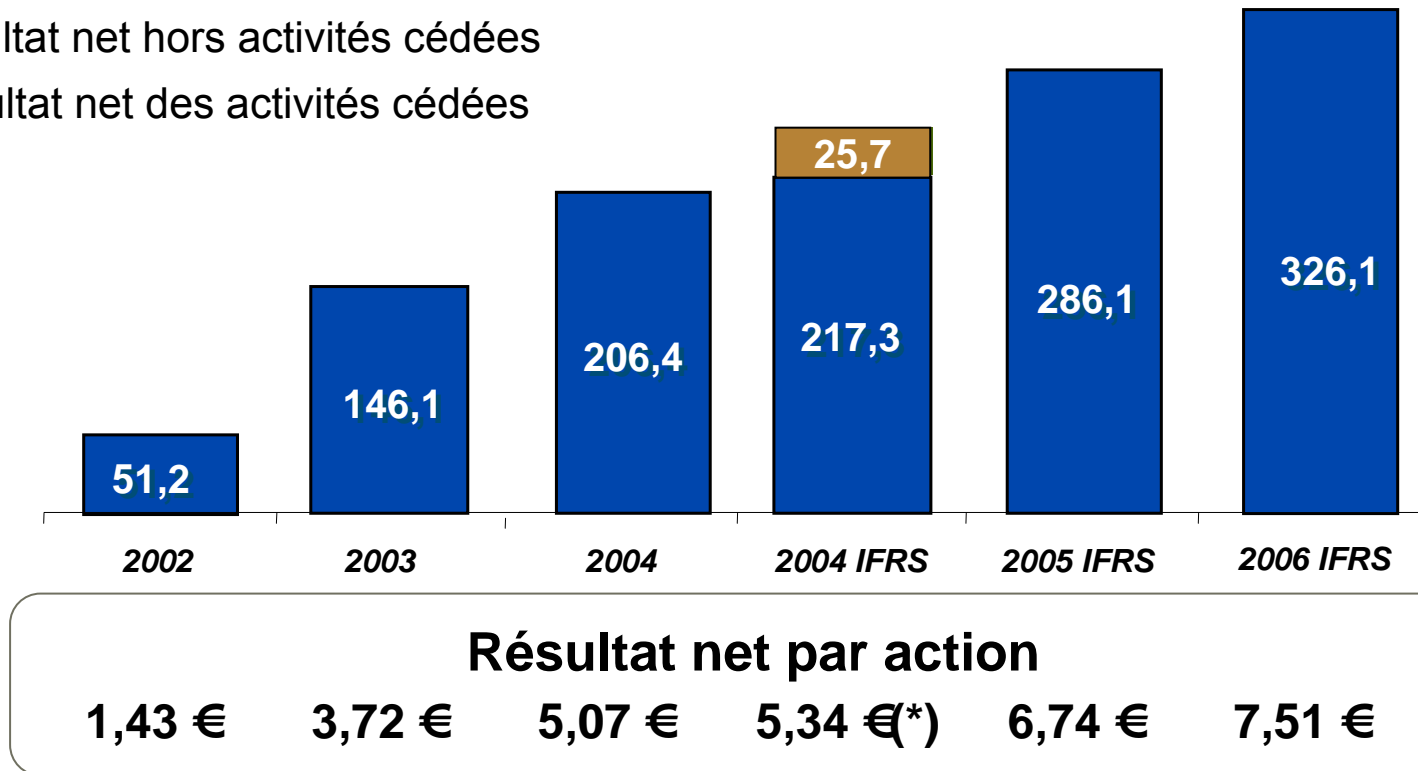
(\*\*) Ratio combiné avec ristournes de primes déduites du CA et charges et produits non techniques (hors coûts des immeubles) exclus des charges de sinistres

# Hausse significative du résultat net 2002-2006

## résultat Euler Hermes, part du groupe

En M€

- Résultat net hors activités cédées
- Résultat net des activités cédées



(\*) hors rés. net des activités cédées

## La capitalisation boursière a plus que doublé depuis l'introduction en Bourse

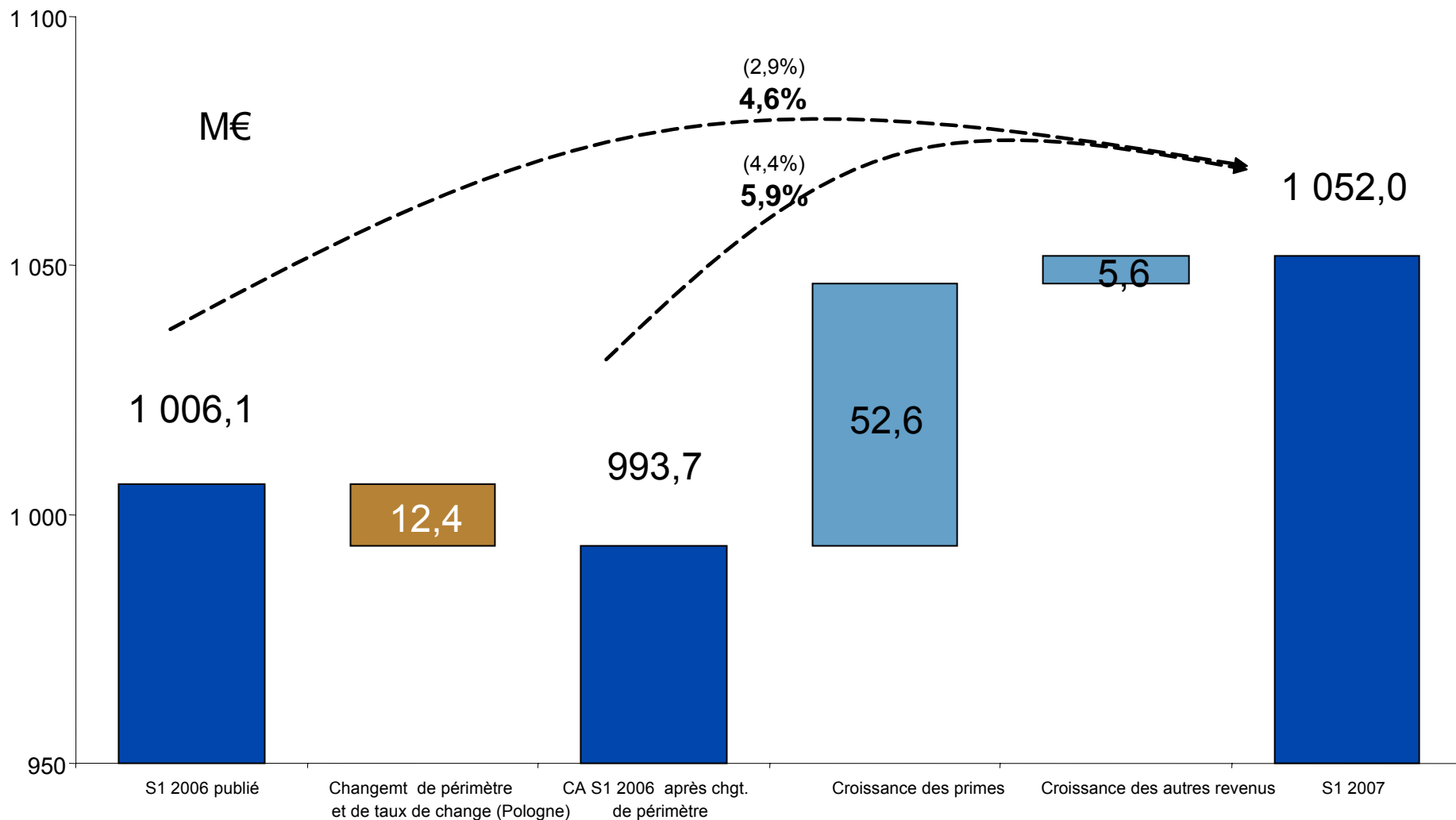
	2002	2003	2004	2005	2006	Diff.2006/ IPO
Valeur de l'action (IPO) - €						
Valeur de l'action (31/12) - €	22,00	38,10	50,70	76,20	109,60	
Chiffre d'affaires - M€	1 536	1 864	1 879	1 927	2 012	89%
Résultat net - M€	51	146	243	286	326	311%
Capitaux propres - M€	942	1 049	1 403	1 745	1 899	
Nombre d'actions	40 289	41 551	43 105	44 830	44 951	
Capitalisation boursière IPO - M€						
Capitalisation boursière (31/12) M€	886	1 583	2 185	3 416	4 927	159%
Résultat net par action - €	1,43	3,72	5,97	6,74	7,51	
Dividende par action - €	1,20	2,73	2,50	3,50	4,00	
<b>PER</b>	<b>17,3</b>	<b>10,8</b>	<b>9,0</b>	<b>11,9</b>	<b>15,1</b>	
<b>PER à l'IPO</b>	<b>16,4</b>		<b>(1)</b>			

(1) basé sur le résultat net 2004, norme IFRS

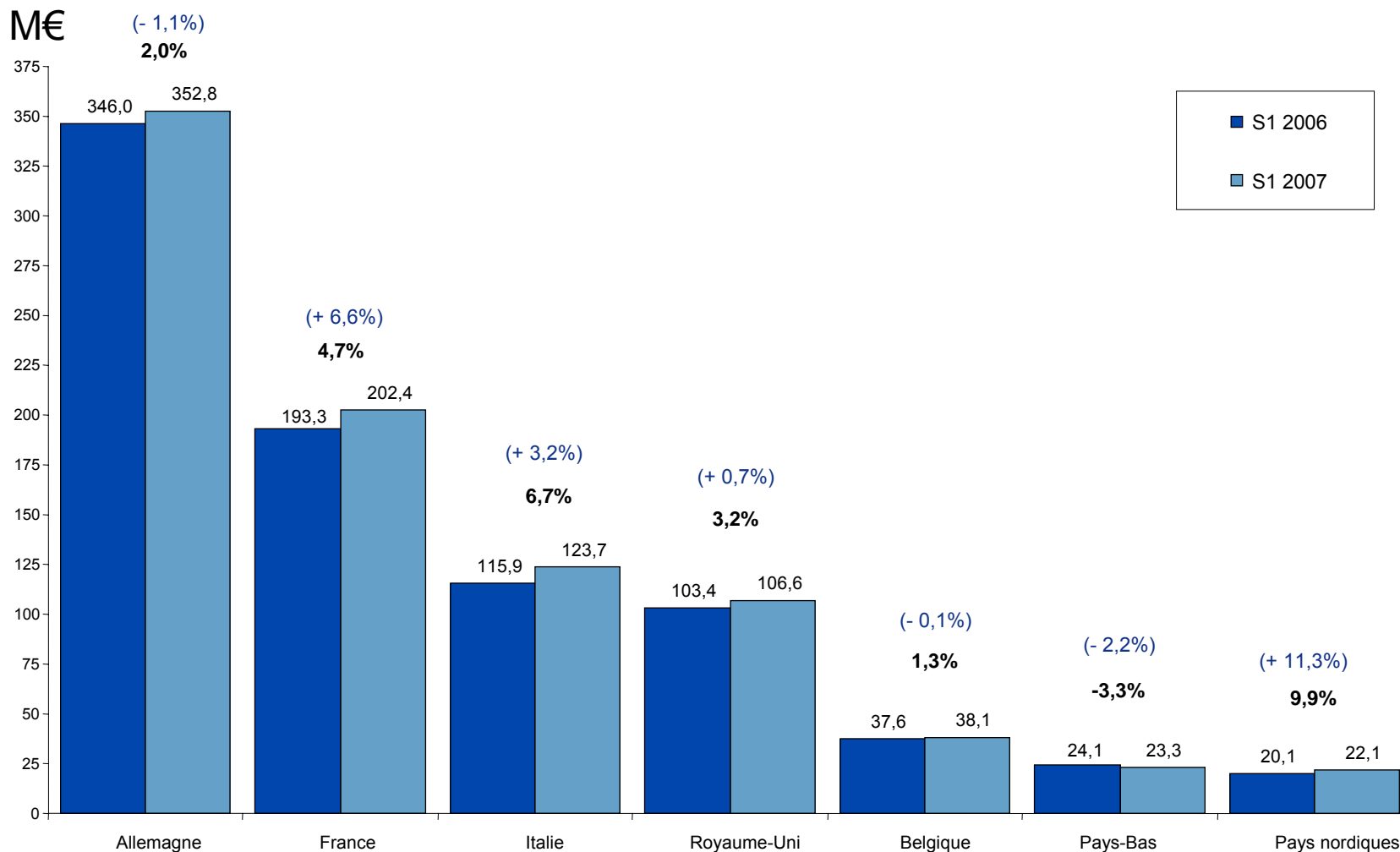
# Sommaire

1. Faits marquants du premier semestre 2007
2. Evolution au cours des dernières années
- 3. Chiffre d'affaires et portefeuille de risques du 1er semestre 2007**
4. Résultat du premier semestre 2007
5. Perspectives de l'année 2007

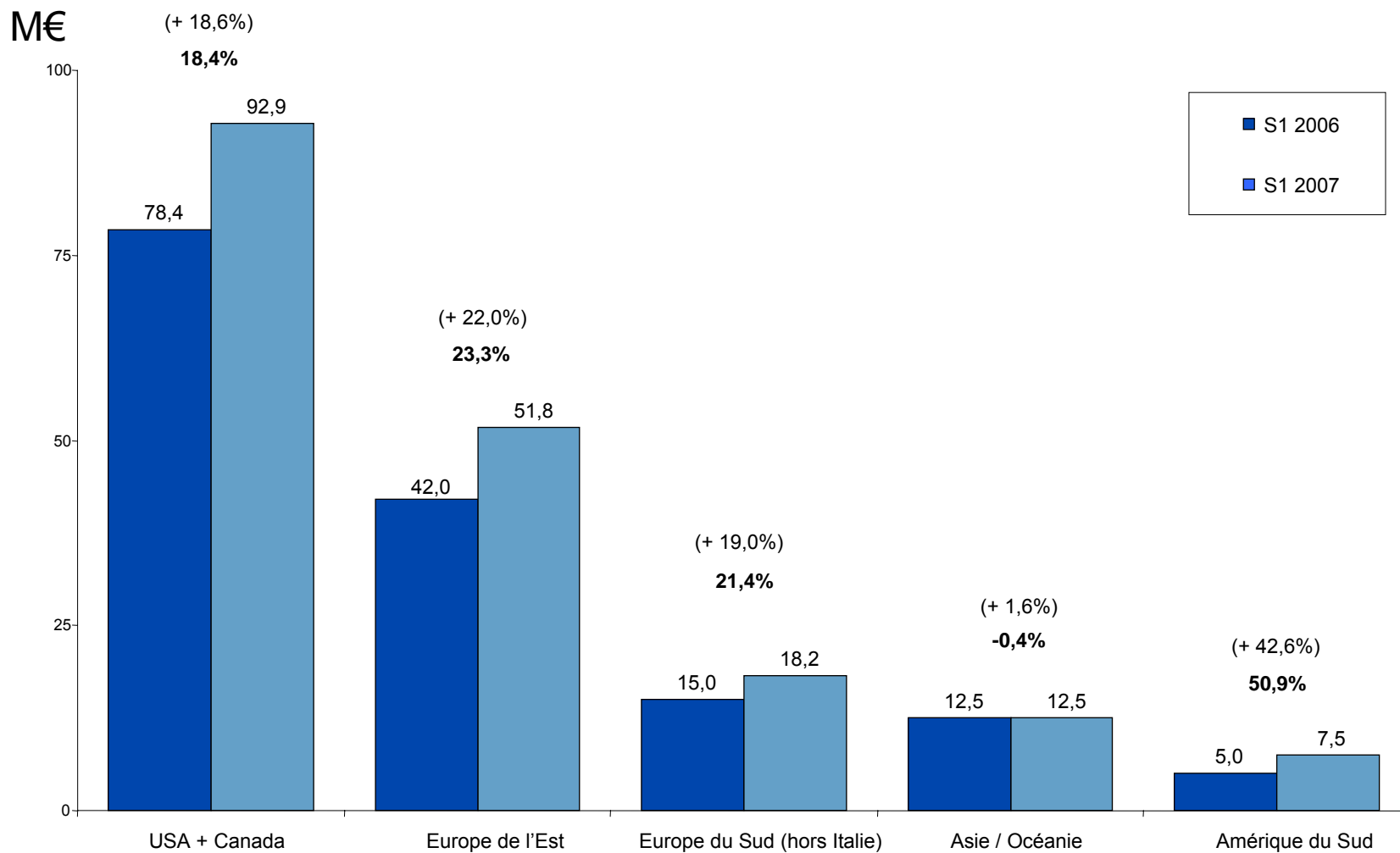
# Evolution du chiffre d'affaires (S1 2007)



# Evolution du chiffre d'affaires dans les marchés coeurs (S1 2007)



## ... et dans les nouveaux marchés (S1 2007)



## Un portefeuille de risques diversifié - 1

### Répartition géographique

Exposition en M€	Juin 2007	Déc. 2006	Δ
Europe (Ouest et Centrale)	530 392	497 795	6,5%
Amérique du Nord et du Sud	53 294	49 703	7,2%
Autres pays	19 922	16 642	19,7%
<b>Total</b>	<b>603 608</b>	<b>564 140</b>	<b>7,0%</b>

Croissance de l'exposition suite à la hausse des taux d'acceptation des limites et de la demande des assurés qui progresse

## Un portefeuille de risques diversifié - 2

### Répartition par secteur industriel

Exposition en M€	Juin 2007	Déc. 2006	Δ
Acier	108 650	95 250	14,1%
Alimentaire	78 470	78 980	- 0,6%
Construction	78 468	73 338	7,0%
Textile/Cuir	36 216	33 848	7,0%
Electronique	54 325	47 990	13,2%
Services	96 577	90 262	7,0%
Bois/Papier	36 216	33 848	7,0%
Chimie	48 289	45 131	7,0%
Autres	66 397	65 493	1,4%
<b>Total</b>	<b>603 608</b>	<b>564 140</b>	<b>7,0%</b>

Montants des expositions souscrites sur les risques

# Sommaire

1. Faits marquants du premier semestre 2007
2. Evolution au cours des dernières années
3. Chiffre d'affaires et portefeuille de risques du 1<sup>er</sup> semestre 2007
- 4. Résultat du premier semestre 2007**
5. Perspectives de l'année 2007

## Chiffres-clés du premier semestre 2007

**Chiffre d'affaires**  
+ 46 m€ (+ 4,6%)

S1 2006	S1 2007
1 006 m€	1 052 m€

**Résultat opérationnel**  
(hors financier)  
+ 58 m€ (+ 35,3%)

S1 2006	S1 2007
164 m€	222 m€

**Résultat financier**  
+ 40 m€ (+ 41,0%)

S1 2006	S1 2007
97 m€	137 m€

**Résultat net**  
+ 61 m€ (+ 35,8%)

S1 2006	S1 2007
170 m€	231 m€

# Chiffres clés des 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> trimestres 2007

## Chiffre d'affaires

T2 + 26 m€ (+ 5,1%) vs T1

T1 2007	T2 2007
513 m€	539 m€

## Résultat opérationnel

(hors financier)

T2 + 26 m€ (+ 26,5%) vs T1

T1 2007	T2 2007
98 m€	124 m€

## Résultat financier

T2 - 23 m€ (- 28,8%) vs T1

T1 2007	T2 2007
80 m€	57 m€

## Résultat net

T2 + 9 m€ (+ 8,1%) vs T1

T1 2007	T2 2007
111 m€	120 m€

## Evolution des primes acquises nettes

En milliers d'€	S1 2007	S1 2006	Δ
▪ Primes acquises brutes	867 977	828 717	4,7%
▪ Primes cédées	-238 715	- 283 394	-15,8%
▪ <b>Primes acquises nettes</b>	<b>629 262</b>	<b>545 323</b>	<b>15,4%</b>
Taux de cession	27,5%	34,2%	

La hausse des primes acquises nettes provient de :

- La croissance de l'activité malgré l'environnement concurrentiel
- L'augmentation de la rétention

## Evolution de la charge nette des sinistres

En milliers d'€	S1 2007	S1 2006	Δ
▪ Charge brute des sinistres	-375 282	-380 055	-1,3%
▪ Sinistres cédés en réassurance	87 013	99 854	-12,9%
▪ <b>Charge nette des sinistres</b>	<b>-288 269</b>	<b>-280 201</b>	<b>2,9%</b>
Ratio de sinistralité brut	43,2%	45,9%	
Ratio de sinistralité net	45,8%	51,4%	

La hausse de la charge des sinistres (2,9%) est inférieure à la croissance des primes nettes (15,9%) :

- Des boni de liquidations moindres compensés par un recul de la sinistralité brute
- Un taux de cession en réassurance en baisse
- L'amélioration du ratio de sinistralité net est due à la croissance des primes nettes

## Evolution de la sinistralité

En milliers d'€	S1 2007	S1 2006	Δ
▪ Charge brute des sinistres de l'année en cours	-460 681	-510 246	-9,7%
▪ Charge brute des sinistres des années antérieures	85 399	130 190	-34,4%
▪ <b>Charge brute des sinistres</b>	<b>-375 282</b>	<b>-380 055</b>	<b>-1,3%</b>
▪ Cession de la charge des sinistres de l'année en cours	96 418	145 701	-33,8%
▪ Cession de la charge des sinistres des années antérieures	-9 405	-45 845	-79,5%
▪ <b>Cession de la charge des sinistres</b>	<b>87 013</b>	<b>99 854</b>	<b>-12,9%</b>
▪ <b>Charge des sinistres nette</b>	<b>-288 269</b>	<b>-280 201</b>	<b>2,9%</b>
<i>Taux de cession</i>	<b>23%</b>	<b>26%</b>	
<b>Ratio de sinistralité net de l'année en cours</b>	<b>57,9%</b>	<b>66,8%</b>	
<b>Ratio de sinistralité net des années antérieures</b>	<b>-12,1%</b>	<b>-15,4%</b>	
<b>Ratio de sinistralité net</b>	<b>45,8%</b>	<b>51,4%</b>	

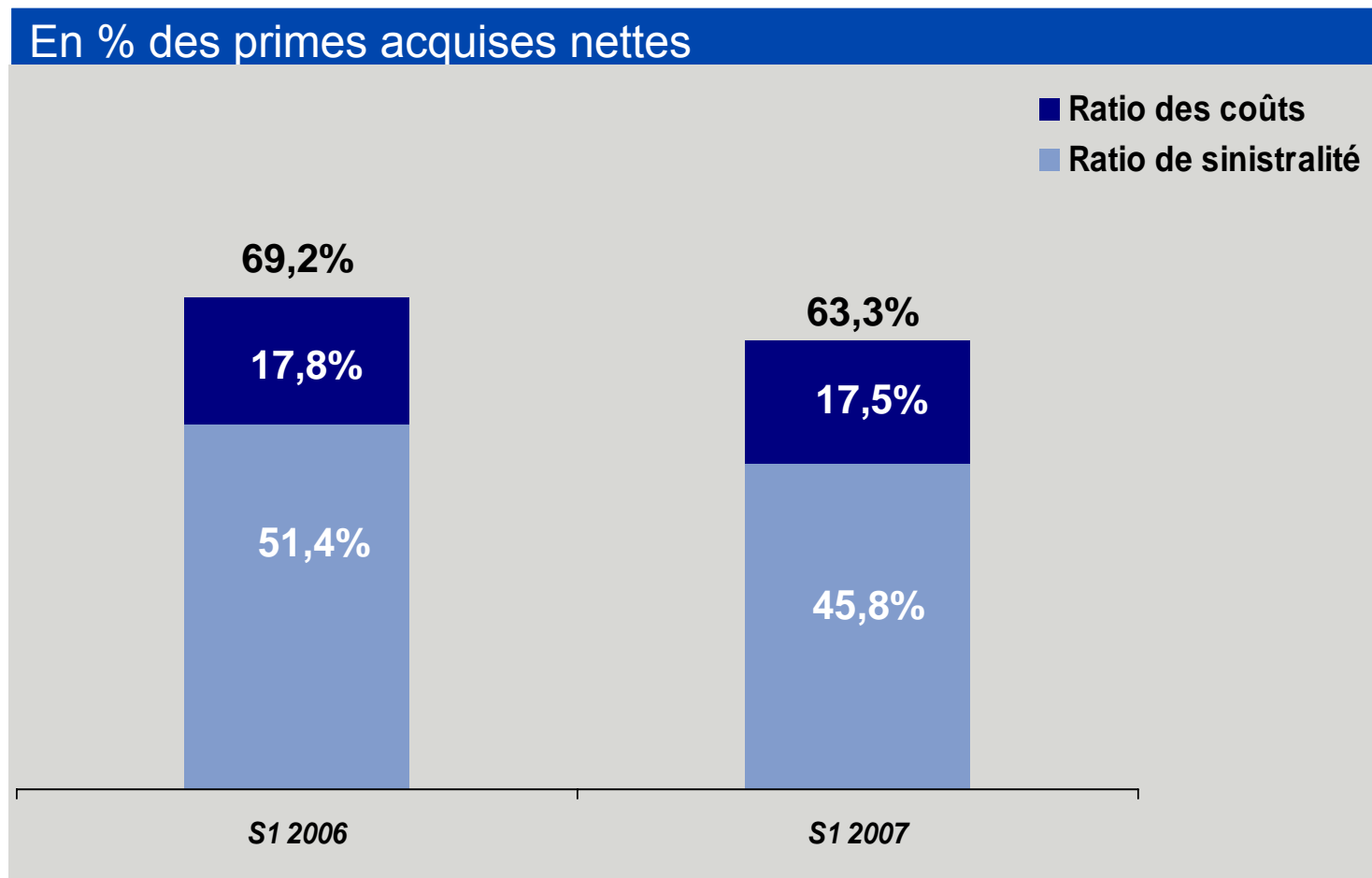
- Baisse de la charge de sinistres brute principalement due à une baisse de la sinistralité
- La cession de la charge des sinistres est en baisse par la réduction du transfert en réassurance:
  - ✓ Sur l'année en cours, le taux de cession des sinistres est de 21% et celui des primes de 28% par la pondération différente en fonction des pays
  - ✓ Sur les années antérieures, le taux de cession des boni de liquidation a été réduit de 66%

## Des coûts maîtrisés

En milliers d'€	S1 2007	S1 2006	Δ
▪ Frais d'acquisition des contrats	-146 887	-139 887	5,0%
▪ Frais d'administration	-98 309	-95 956	2,5%
▪ Coûts des services	-142 196	-136 942	3,8%
▪ <b>Total charges techniques avant réassurance et accessoires de primes</b>	<b>-387 393</b>	<b>-372 786</b>	<b>3,9%</b>
▪ Accessoires de primes (services)	183 989	177 424	3,7%
▪ Commissions de réassurance	93 128	98 343	-5,3%
▪ <b>Total charges techniques après réass. et accessoires</b>	<b>-110 276</b>	<b>-97 019</b>	<b>13,7%</b>
<b>Ratio des coûts bruts</b>	<b>23,4%</b>	<b>23,6%</b>	
<b>Ratio des coûts nets</b>	<b>17,5%</b>	<b>17,8%</b>	

- Le ratio des coûts bruts est maîtrisé
- Légère amélioration du ratio des coûts net due à l'accroissement des accessoires de primes et à de meilleures conditions de réassurance

## Evolution du ratio combiné



## Résultat financier

En milliers d'€	S1 2007	S1 2006	Δ
▪ Revenus des immeubles de placements	3 616	4 818	-24,9%
▪ Revenus obligataires	34 224	35 140	-2,6%
▪ Revenus des placements en actions	7 579	7 323	3,5%
▪ Revenus obligataires et des placements en actions	41 803	42 463	-1,6%
▪ Autres produits financiers	24 493	14 944	63,9%
▪ Revenus totaux des placements	69 912	62 225	12,4%
▪ Charges des placements	-8 900	-7 827	13,7%
▪ Plus et moins-values de cession	76 598	46 185	65,9%
▪ Variations des dépréciations des placements	-381	-3 287	-88,4%
▪ Produits des placements nets (hors coûts des financements)	137 229	97 295	41,0%

- Le résultat financier net augmente de 40 m€ soutenu par les réalisations de plus-values en hausse

# Valeur du portefeuille financier

## Au 30 juin 2007

En milliers d'euros

	30/06/2007					31/12/2006				
	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Valeur de marché	Plus et moins-values latentes	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Valeur de marché	Plus et moins-values latentes
<b>Actions</b>	309 383	150 095	459 478	459 478	0	443 806	179 341	623 147	623 147	0
<b>Obligations</b>	2 089 743	-23 504	2 066 239	2 066 187	-52	2 013 811	7 568	2 021 379	2 021 534	155
<b>Prêts et autres placements</b>	260 919		260 919	260 919	0	234 652		234 652	234 652	0
<b>Total placements financiers</b>	2 660 045	126 591	2 786 636	2 786 584	-52	2 692 269	186 909	2 879 178	2 879 333	155
<b>Immobilier de placement</b>			87 627	138 194	50 567			88 654	134 724	46 070
<b>Trésorerie</b>			449 150	449 150	0			334 964	334 964	0
<b>Total</b>			3 323 413	3 373 928	50 515			3 302 796	3 349 021	46 225

- Les plus-values latentes sur actions baissent à peine de 29 m€ malgré la vente d'actions et la réalisation de plus-values importantes en début d'année 2007
- La valeur du portefeuille est influencée par le paiement du dividende 2006 (174 M€)

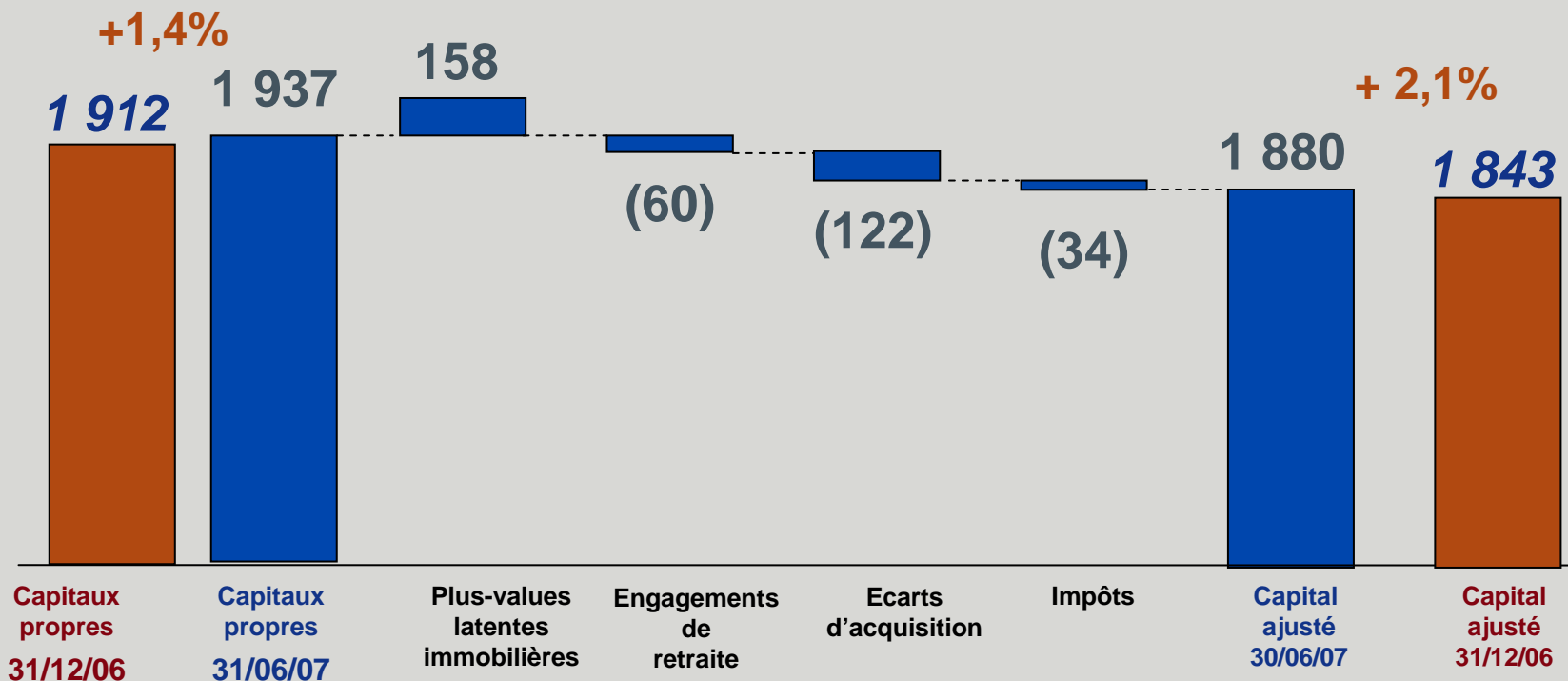
## Croissance du résultat net

En milliers d'€	S1 2007	S1 2006	Δ
<ul style="list-style-type: none"> <li>Résultat opérationnel courant avant résultat financier net de charges</li> <li>Résultat financier net de charge</li> </ul>	222 062 137 229	164 152 97 295	35,3% 41,0%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>359,291</b>	<b>261,447</b>	<b>37.4%</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Charges financières</li> <li>Quote part dans le résultat des entreprises associées</li> <li><b>Impôts sur les résultats</b></li> <li>Intérêts minoritaires</li> </ul>	-6 039 3 022 -122 840 -2 248	-5 405 3 099 -86 651 -2 194	11,7% -2,5% 41,8%
<b>Résultat net consolidé, part du Groupe</b>	<b>231 185</b>	<b>170 296</b>	<b>35,8%</b>

- La croissance du résultat net est comparable à celle du résultat opérationnel

# Capital ajusté net

En millions d'€



Source : Euler Hermes, S&P

# Sommaire

1. Faits marquants du premier semestre 2007
2. Evolution au cours des dernières années
3. Chiffre d'affaires et portefeuille de risques du 1<sup>er</sup> semestre 2007
4. Résultat du premier semestre 2007
- 5. Perspectives de l'année 2007**

# Prochains rendez-vous financiers

- Résultats du premier semestre 2007
  - 27 juillet 2007 (Paris)
  - 31 juillet 2007 (Londres)
- Résultats du troisième trimestre 2007
  - 9 novembre 2007 (communiqué de presse)

# Euler Hermes

Présentation du 27 juillet 2007

A company of  
Allianz 

