

COMPTES CONSOLIDES CONDENSES

AU 30 JUIN 2007



Sommaire

BILAN CONSOLIDE RESUME	3
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE RESUME	5
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES RESUME	6
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES RESUME	8
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES RESUME	9
1 Faits marquants de la période	9
2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS	9
2.1 Principes généraux	9
2.2 Périmètre de consolidation	10
3 Notes aux états financiers	11
Note 1 Ecart d'acquisition	11
Note 2 Immobilier de placement et d'exploitation	12
Note 3 Placements financiers	13
Note 4 Investissements dans les entreprises associées	14
Note 5 Trésorerie et équivalents de trésorerie	15
Note 6 Provisions techniques	16
Note 7 Ventilation du résultat net de réassurance	17
Note 8 Résultat par action et dividende par action	17
Note 9 Information sectorielle	18
Note 10 Parties liées	21
Note 11 Engagements donnés et reçus	21
Note 12 Evénements postérieurs à la clôture	22

BILAN CONSOLIDE RESUME

(en milliers d'euros)

ACTIF	Notes	30/06/2007	31/12/2006
Ecarts d'acquisition	1	121 521	107 374
Autres immobilisations incorporelles		38 624	42 919
Actifs incorporels		160 145	150 293
Immobilier de placement	2	87 627	88 654
Placements financiers	3	2 786 636	2 879 178
Instruments dérivés		6 608	5 469
Placements des activités d'assurance		2 880 871	2 973 301
Investissements dans les entreprises associées	4	51 954	36 801
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers		424 439	411 965
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		161 801	151 356
Frais d'acquisition reportés		42 827	33 536
Impôts différés actifs		18 714	20 912
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		439 488	413 604
Créances nées des opérations de réassurance cédées		51 703	82 623
Créances d'impôt exigible		6 053	22 813
Autres créances		160 626	142 212
Autres actifs		881 212	867 056
Trésorerie	5	449 150	334 964
TOTAL DE L'ACTIF		4 847 771	4 774 380

(en milliers d'euros)

PASSIF	Notes	30/06/2007	31/12/2006
Capital social		14 391	14 384
Primes d'émission		448 813	448 058
Réserves consolidées		1 129 806	968 088
Résultat consolidé		231 186	326 054
Réserve de réévaluation ⁽¹⁾		88 089	124 910
Ecart de conversion		6 076	10 892
Capitaux propres du Groupe		1 918 361	1 892 386
Intérêts minoritaires		19 021	19 153
Capitaux propres totaux		1 937 382	1 911 539
Provisions pour risques et charges		102 057	99 715
Autres dettes de financement		295 710	302 369
Dettes de financement		295 710	302 369
Provisions techniques non-vie brutes	6	1 470 626	1 413 342
Passifs relatifs aux contrats		1 470 626	1 413 342
Impôts différés passifs		393 012	389 251
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		186 413	190 065
Dettes nées des opérations de réassurance cédées		139 716	117 306
Dettes d'impôt exigible		55 459	65 174
Autres dettes		267 396	285 619
Autres passifs		1 041 996	1 047 415
TOTAL DU PASSIF		4 847 771	4 774 380

- ⁽¹⁾ Impacts de la réévaluation des éléments suivants :
- dérivés de couverture (cash flow hedge)
 - actifs financiers évalués en AFS
 - comptabilité reflet

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE RESUME

(en milliers d'euros)

	Notes	30/06/2007	30/06/2006
<i>Primes émises</i>		969 054	908 872
<i>Ristournes de primes</i>		(42 827)	(42 030)
<i>Variation des primes non acquises</i>		(58 250)	(38 125)
Primes acquises		867 977	828 717
Accessoires de primes		183 989	177 424
Chiffre d'affaires	9	1 051 966	1 006 141
Produits des placements		69 912	62 225
Charges des placements		(8 900)	(7 827)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		76 598	46 185
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat ⁽¹⁾		1 467	650
Variation des dépréciations sur placements ⁽¹⁾		(1 848)	(3 938)
Produits des placements nets de charges		137 229	97 295
Charges des prestations d'assurance		(375 281)	(380 055)
Produits des cessions en réassurance ⁽²⁾		(249 616)	(295 370)
Charges des cessions en réassurance ⁽²⁾		191 043	210 174
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	7	(58 573)	(85 196)
Frais d'acquisition des contrats		(146 887)	(139 887)
Frais d'administration		(101 710)	(91 997)
Autres produits et charges opérationnels courants		(147 453)	(144 854)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		359 291	261 447
Autres produits et charges opérationnels		-	-
RESULTAT OPERATIONNEL		359 291	261 447
Charges de financement		(6 039)	(5 405)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	4	3 022	3 099
Impôts sur les résultats		(122 840)	(86 651)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		233 434	172 490
Part revenant aux actionnaires minoritaires		(2 248)	(2 194)
RESULTAT NET PART DU GROUPE		231 186	170 296

⁽¹⁾ Suite à une analyse approfondie du plan de comptes, un reclassement a eu lieu du poste variation des dépréciations sur placements au poste variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat. Au 30 juin 2006, ce reclassement aurait eu un impact de (735) milliers d'euros.

⁽²⁾ Suite à une analyse approfondie du plan de comptes, un reclassement a été réalisé du poste charges des cession en réassurance au poste produits des cession en réassurance. Au 30 juin 2006, ce reclassement aurait eu impact de +1 155 milliers d'euros.

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES RESUME

(en milliers d'euros)

	30/06/2007	30/06/2006
Résultat net part du groupe	231 186	170 296
Impôts sur les résultats	122 840	86 651
Charges de financement	6 039	5 405
Résultat opérationnel avant impôt	360 065	262 352
Résultat des minoritaires	2 248	2 194
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)	21 374	20 694
Variation des provisions techniques	43 503	65 206
Variation des frais d'acquisition reportés	(5 187)	(4 513)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)	(1 467)	222
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises	(76 563)	(46 236)
Résultat latent de change comptes sociaux	(3 657)	140
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	2 693	1 232
Produits d'intérêts reçus	(49 838)	(46 825)
Produits d'intérêts encaissés	48 256	45 080
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	(18 638)	37 195
Résultat des sociétés mises en équivalence	(3 022)	(3 099)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	837	1 284
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	25 137	(23 156)
Variation des créances et dettes d'exploitation	(12 398)	7 636
Variation des autres actifs et passifs	(4 753)	(3 128)
Impôt payé sur le résultat	(93 139)	(56 947)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation	(87 338)	(77 410)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	254 089	222 136
Acquisitions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	465	4 717
Prises de participations dans des entreprises mises en équivalence	(11 905)	-
Autres	-	140
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	(11 440)	4 857
Cessions de titres AFS	565 000	571 150
HTM à échéance	1 746	1 246
Cessions d'immobilier de placement	557	2 312
Cessions des titres de transaction (trading)	131	3 045
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements	567 434	577 753
Acquisitions de titres AFS	(440 249)	(378 970)
Acquisitions de titres HTM	-	(369)
Acquisition d'immobilier de placements	(12 621)	(283)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements	(452 870)	(379 621)
Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles	52 793	96 772
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles	(115 943)	(282 613)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles	(63 150)	(185 841)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	39 974	17 148

Augmentations et réductions de capital	1 260	1 514
<i>Emission d'instrument de capital</i>	1 260	1 684
<i>Réduction d'instrument de capital</i>	-	(170)
Opérations sur actions propres	8 580	4 728
Dividendes payés	(177 070)	(153 494)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(167 230)	(147 252)
Variation des emprunts et titres subordonnés	(431)	2 699
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de remboursement</i>	1 029	3 840
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>	(1 460)	(1 141)
Intérêts payés	(6 015)	(3 249)
Flux de trésorerie liés au financement du groupe	(6 446)	(550)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	(173 676)	(147 802)
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie	(1 671)	(2 707)
Reclassement ⁽¹⁾	(58 487)	63 293
Autres flux de trésorerie liés aux opérations de restructuration	-	814
AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE	(60 158)	61 400
Variation de trésorerie provenant des flux	60 229	152 882
Variation de trésorerie provenant de la trésorerie	60 229	152 882
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	402 418	279 715
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	462 647	432 597

(1) Au 30 juin 2007, le reclassement de (58,5) millions d'euros correspond principalement à des équivalents de trésorerie en placements AFS non pris en compte dans la trésorerie d'ouverture au 31 Décembre 2006 pour (61,4) millions d'euros. Le reliquat de +2,9 millions d'euros correspond à la comptabilisation d'équivalents de trésorerie en dépôts à court terme non pris en compte dans la trésorerie d'ouverture.

Au 30 juin 2006, le reclassement de 63,3 millions d'euros correspond d'une part au montant des créances de cash pool vis-à-vis d'Allianz qui n'était pas pris en compte dans la trésorerie au 31 décembre 2005 pour près de 51 millions et à des équivalents de trésorerie qui n'avaient pas été identifiés comme tels pour 12 millions d'euros.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES RESUME

(en milliers d'euros)

	Capital	Primes d'émission	Résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Autres		Total part du Groupe	Part des minoritaires	Total des capitaux propres	
					Ecart de Conversion	Actions propres				
Capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2005 Normes IFRS	14 346	444 985	1 194 210	142 463	24 021	(82 972)	(58 951)	1 737 053	7 869	1 744 922
Actifs disponibles à la vente (AFS)										
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres				(18 340)				(18 340)	98	(18 242)
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées										
Dérivés de couverture de trésorerie (cash flow hedges)				787				787		787
Gain / (perte) pris en capitaux propres										
Incidence des transferts en résultat des profits ou des pertes réalisés sur la période										
Incidence des transferts sur le montant initial des dérivés de couverture										
Incidence des écarts de conversion					(13 129)		(13 129)	(13 129)	11	(13 118)
Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres										
Revenu net reconnu en capitaux propres	-	-	-	(17 553)	(13 129)	-	(13 129)	(30 682)	109	(30 573)
Résultat net consolidé de l'exercice			326 054					326 054	4 181	330 235
Total des produits et des pertes reconnus de la période	-	-	326 054	(17 553)	(13 129)	-	(13 129)	295 372	4 290	299 662
Mouvements de capital	38	3 073				8 259	8 259	11 370	47	11 417
Distribution de dividendes			(151 821)					(151 821)	(1 874)	(153 695)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions			1 783					1 783	-	1 783
Autres variations			(1 371)					(1 371)	8 821	7 450
Capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2006 Normes IFRS	14 384	448 058	1 368 855	124 910	10 892	(74 713)	(63 821)	1 892 386	19 153	1 911 539
Actifs disponibles à la vente (AFS)										
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres				(36 821)				(36 821)	(19)	(36 840)
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées										
Dérivés de couverture de trésorerie (cash flow hedges)										
Gain / (perte) pris en capitaux propres										
Incidence des transferts en résultat des profits ou des pertes réalisés sur la période										
Incidence des transferts sur le montant initial des dérivés de couverture										
Incidence des écarts de conversion					(4 816)		(4 816)	(4 816)	14	(4 802)
Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres										
Revenu net reconnu en capitaux propres	-	-	-	(36 821)	(4 816)	-	(4 816)	(41 637)	(5)	(41 642)
Résultat net consolidé de l'exercice			231 186					231 186	2 248	233 434
Total des produits et des pertes reconnus de la période	-	-	231 186	(36 821)	(4 816)	-	(4 816)	189 549	2 243	191 792
Mouvements de capital	7	755				4 177	4 177	4 939	-	4 939
Distribution de dividendes			(174 196)					(174 196)	(2 876)	(177 072)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions			1 326					1 326		1 326
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle			4 403					4 403		4 403
Autres variations			(84)			38	38	(46)	501	455
Capitaux propres du Groupe au 30 juin 2007 Normes IFRS	14 391	448 813	1 431 490	88 089	6 076	(70 498)	(64 422)	1 918 361	19 021	1 937 382

ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES RESUME

1 Faits marquants de la période

Le premier semestre 2007 a été marqué par les événements suivants:

Evolution du capital et de l'actionnariat

L'Assemblée Générale d'Euler Hermes, qui s'est tenue le 9 mai 2007, a décidé le versement d'un dividende de 4 euros par titre. Au 30 juin 2007, le groupe AGF détient 30 744 044 actions sur un total de 44 972 608, soit 68.36% des actions.

Au cours de l'exercice 2007, 21 490 actions nouvelles ont été créées suite à la levée d'options de souscription dans le cadre des plans de stock options 1998, 2003, 2004 et 2005. Au 30 juin 2007, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes s'élève à 44 972 608 dont 1 315 208 actions propres.

Poursuite du développement à l'international

Le 23 janvier 2007, Euler Hermes ACI, filiale américaine de Euler Hermes a fait l'acquisition de United Mercantile Agencies (UMA), l'un des leaders du recouvrement commercial et de la gestion du poste clients aux Etats-Unis. Suite au rachat, UMA s'appelle désormais « Euler Hermes UMA ».

Au cours du 1^{er} trimestre 2007 et en complément de l'achat du portefeuille d'assurance crédit irlandais d'Allianz, Euler Hermes a ouvert un bureau de recouvrement de créances en Irlande.

A la fin du premier trimestre 2007, Euler Hermes a acquis un tiers du capital du premier assureur-crédit en Israël, Israel Credit Insurance Company Limited (ICIC), basé à Tel Aviv. Parallèlement Euler Hermes a conclu un partenariat avec les deux autres actionnaires d'ICIC qui détiennent également chacun un tiers du capital d'ICIC.

Le 20 avril 2007, Euler Hermes a renforcé sa présence au Portugal en augmentant sa participation au capital de COSEC de 41% à 50%.

Euler Hermes a ouvert au cours du deuxième trimestre 2007 une filiale à Dubaï en coopération avec son partenaire local Alliance Insurance. Alliance Insurance compte parmi les principaux assureurs des Emirats Arabes Unis.

Augmentation de la rétention

Le taux de rétention groupe moyen des primes est passé de 66% à fin juin 2006 à 72 % à fin juin 2007. Les primes acquises nettes de réassurance ont progressé de 15% entre juin 2006 et juin 2007.

2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS

Les comptes du Groupe Euler Hermes au 30 juin 2007 ont été arrêtés par le Directoire en date du 23 juillet 2007.

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 30 juin 2007 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté 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.

Les normes et interprétations appliquées résultent notamment :

- des normes et interprétations IAS/IFRS applicables de manière obligatoire au 30 juin 2007 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne,
- des orientations présentées dans la recommandation n° 2006-R01 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) relative au format des états financiers des organismes d'assurance sous référentiel comptable international.

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations suivantes sont applicables au 30 juin 2007 mais n'ont pas eu d'impact sur les états financiers du groupe publiés au 30 juin 2007:

- IFRIC 8, Champs d'application d'IFRS 2 « paiements en actions et assimilés » (applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} mai 2006). D'éventuels impacts seront pris en compte lors de la clôture du 31 décembre 2007;
- IFRS 7, instruments financiers : Informations à fournir (applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007), Amendements à IAS 1, Présentation des états financiers : information à fournir sur le capital (entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2007).
Après évaluation de l'impact d'IFRS 7 et de l'amendement à IAS 1, le Groupe a conclu que les principales informations supplémentaires à fournir porteront sur la sensibilité au risque de marché et les informations sur le capital requises par l'amendement à IAS 1. Le Groupe appliquera IFRS 7 et l'amendement à IAS 1 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007. La publication complète des informations relatives à la dite norme et à son amendement sera effective lors de l'établissement des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Les comptes sont présentés en euros, 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. Le classement du bilan par ordre de liquidité croissant a été privilégié.

2.2 Périmètre de consolidation

Les variations du périmètre de consolidation intervenues au cours du premier semestre 2007 sont les suivantes :

Entrées de périmètre :

Les sociétés de service Euler Hermes Trade Credit Underwriting Agents en Australie, Euler Hermes Trade Credit Ltd Lumley Centre en Nouvelle-Zélande et Euler Hermes Sewis SRO Bratislava en Slovaquie ont été intégrées globalement à compter du 1^{er} janvier 2007.

La société d'assurance-crédit Euler Hermes Argentine a été consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2007.

La société américaine de recouvrement United Mercantile Agencies (UMA) a été consolidée par intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2007. Un écart d'acquisition de plus de 6 millions d'euros a été constaté dans les comptes consolidés. L'affectation de l'écart d'acquisition n'est pas finalisée. La société devrait finaliser les travaux d'analyse pour la clôture du 30 septembre 2007.

La société israélienne d'assurance crédit Israel Credit Insurance Company Limited (ICIC) a été consolidée par mise en équivalence au 30 juin 2007 (le pourcentage de détention s'élève à 33.33%). Un écart d'acquisition de 3 millions d'euros a été constaté dans les comptes consolidés.

Sorties de périmètre :

Aucune sortie de périmètre n'a été constatée en juin 2007.

Fusions:

Les sociétés Euler Hermes Gesellschaft für informations-Dienstleistungen mbH, Euler Hermes Gesellschaft für finanzdienstleistungen mbH, EH Risk Management Verwaltung-GmbH EH Risk Management GmbH & Co KG ont fusionné avec la société Euler Hermes Forderungs management GmbH. Cette opération est sans impact sur les capitaux propres consolidés.

Autres mouvements :

Le pourcentage de détention de COSEC a augmenté de 9 points pour atteindre 50%. Un écart d'acquisition de 1 million d'euros a été constaté dans les comptes consolidés. La société est donc détenue à parts égales entre Euler Hermes et la banque BPI. Cependant, compte tenu des évolutions probables des normes IFRS, la consolidation par mise en équivalence de la COSEC a été maintenue.

3 Notes aux états financiers

Note 1 Ecarts 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 réalisé en fin d'exercice.

(en milliers d'euros)

							30/06/2007	31/12/2006
	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Benelux	Autres pays	Total	Total
Solde à l'ouverture								
Valeur brute	393	6 229	72 905	25 669	7 978	5 279	118 453	119 328
Pertes de valeur cumulées	-	(409)	(10 670)	-	-	-	(11 079)	(10 162)
Valeur nette comptable	393	5 820	62 235	25 669	7 978	5 279	107 374	109 166
Variations de l'exercice								
Valeur nette comptable ouverture	393	5 820	62 235	25 669	7 978	5 279	107 374	109 166
Augmentation de la valeur brute ⁽²⁾	-	-	-	6 186	-	1 358	7 544	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	192
Reclassements ⁽¹⁾	-	-	7 679	-	-	-	7 679	-
Différences de change	-	-	(213)	(712)	-	(151)	(1 076)	(1 575)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	(409)
Valeur nette comptable clôture	393	5 820	69 701	31 143	7 978	6 486	121 521	107 374
Solde à la clôture								
Valeur brute	393	6 229	80 332	31 143	7 978	6 486	132 561	118 453
Pertes de valeur cumulées	-	(409)	(10 631)	-	-	-	(11 040)	(11 079)
Valeur nette comptable	393	5 820	69 701	31 143	7 978	6 486	121 521	107 374

⁽¹⁾ Une partie du coût d'acquisition du portefeuille irlandais a été affectée en actif incorporel pour la valeur du portefeuille client estimée à 1,7 millions de livres sterling et amortissable sur 10 ans. Le reclassement de 5,2 millions de livres sterling sur 2007 correspond à l'écart d'acquisition préalablement comptabilisé en valeur de portefeuille. Conformément aux normes IFRS, cet écart d'acquisition sera sujet à des tests d'impairment.

⁽²⁾ L'affectation de l'écart entre le prix d'acquisition de la société UMA et sa situation nette devrait être effectuée pour le 31 décembre 2007.

Note 2 Immobilier de placement et d'exploitation

(en milliers d'euros)

	30/06/2007		31/12/2006	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
Solde à l'ouverture				
Valeur brute	105 196	180 908	107 302	192 123
Amortissements cumulés	(16 542)	(49 487)	(13 253)	(56 028)
Pertes de valeurs cumulées	-	(10 014)	-	(10 014)
Valeur nette comptable	88 654	121 407	94 049	126 081
Variations de l'exercice				
Valeur nette comptable ouverture	88 654	121 407	94 049	126 081
Acquisitions nouvelles ⁽¹⁾	-	12 621	27	909
Variations de périmètre	-	-	-	-
Sorties d'immeubles	(6)	(557)	(5 585)	-
Reclassements	(10)	-	1 824	(1 902)
Différences de change	11	(26)	(57)	(19)
Amortissements nets	(1 022)	(1 432)	(1 811)	(3 662)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-
Autres variations	-	-	207	-
Valeur nette comptable clôture	87 627	132 013	88 654	121 407
Solde à la clôture				
Valeur brute	105 191	192 946	105 196	180 908
Amortissements cumulés	(17 564)	(50 919)	(16 542)	(49 487)
Pertes de valeurs cumulées	-	(10 014)	-	(10 014)
Valeur nette comptable	87 627	132 013	88 654	121 407
Juste valeur	138 194	239 731	134 724	208 833

(1) Les acquisitions nouvelles se justifient par l'acquisition d'un immeuble par Euler Hermes SFAC et par la consolidation de la société UMA qui est propriétaire d'un immeuble.

Montants comptabilisés dans le résultat :	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
Produits locatifs des immeubles de placement	3 616	-	9 626	-
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeubles	(773)	-	(2 630)	-

Note 3 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. Les techniques de valorisation comprennent 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 :

(en milliers d'euros)

	30/06/2007					31/12/2006				
	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Plus et Moins valeurs latentes	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Plus et Moins valeurs latentes
Actifs détenus jusqu'à l'échéance										
Obligations :	21 781	-	21 781	21 729	(52)	23 846	-	23 846	24 001	155
côtés				8 247					9 722	
non côtés				13 482					14 279	
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	21 781	-	21 781	21 729	(52)	23 846	-	23 846	24 001	155
Actifs disponibles à la vente										
Actions :	309 096	150 095	459 191	459 191	-	443 553	179 341	622 894	622 894	-
Obligations :	2 067 962	(23 504)	2 044 458	2 044 458	-	1 989 965	7 568	1 997 533	1 997 533	-
côtés				2 302 669					1 863 868	
non côtés				200 980					756 559	
Total Actifs disponibles à la vente	2 377 058	126 591	2 503 649	2 503 649	-	2 433 518	186 909	2 620 427	2 620 427	-
Actifs détenus à des fins de transaction										
Actions :	287	-	287	287	-	253	-	253	253	-
Obligations :	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Actifs détenus à des fins de transaction	287	-	287	287	-	253	-	253	253	-
Prêts, dépôts et autres placements financiers										
	260 919	-	260 919	260 919	-	234 652	-	234 652	234 652	-
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	260 919	-	260 919	260 919	-	234 652	-	234 652	234 652	-
Total Placements financiers	2 660 045	126 591	2 786 636	2 786 584	(52)	2 692 269	186 909	2 879 178	2 879 333	155

(en milliers d'euros)

	30/06/2007					31/12/2006				
	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Plus et Moins valeurs latentes	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Plus et Moins valeurs latentes
- Actions :	309 383	150 095	459 478	459 478	-	443 806	179 341	623 147	623 147	-
- Obligations :	2 089 743	(23 504)	2 066 239	2 066 187	(52)	2 013 811	7 568	2 021 379	2 021 534	155
- Prêts et autres placements :	260 919	-	260 919	260 919	-	234 652	-	234 652	234 652	-
Total Placements financiers	2 660 045	126 591	2 786 636	2 786 584	(52)	2 692 269	186 909	2 879 178	2 879 333	155

Variation des placements :

(en milliers d'euros)

	30/06/2007					31/12/2006	
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Actifs détenus à des fins de transaction	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total	
Valeur nette comptable - ouverture	23 846	2 620 427	253	234 652	2 879 178	2 804 160	
Augmentations	-	445 066	-	101 665	546 731	1 945 975	
Diminutions	(1 746)	(499 375)	-	(52 793)	(553 914)	(1 739 660)	
Réévaluation	-	(60 318)	-	-	(60 318)	(29 307)	
Dépréciations	-	1 374	34	(213)	1 195	(1 036)	
Différences de change	58	(4 591)	-	(585)	(5 118)	(17 626)	
Reclassements	-	(5 410)	-	(21 169)	(26 579)	(91 325)	
Autres variations	(377)	6 476	-	(638)	5 461	7 997	
Valeur nette comptable - clôture	21 781	2 503 649	287	260 919	2 786 636	2 879 178	

Les autres variations sur les prêts, dépôts et autres placements financiers correspondent au reclassement des opérations de trésorerie à vue dans le poste de trésorerie au bilan.

Note 4 Investissements dans les entreprises associées

Informations sur les entreprises associées :

(en milliers d'euros)

Société	Pays	30/06/2007				
		Actif ⁽¹⁾	Capitaux propres ⁽²⁾	Chiffre d'affaires	Résultat	% de détention
Prisma Kreditversicherungs A.G.	Autriche	49 955	21 404	21 394	(741)	49,00%
Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas	Lituanie	4 385	4 447	4	392	51,00%
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	62 398	31 575	35 580	9 065	27,50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	105 296	54 929	8 821	1 441	50,00%
Israel Credit Insurance Company Ltd ⁽¹⁾	Israël	39 996	23 276	3 057	285	33,33%
		262 030	135 631	68 856	10 442	

⁽¹⁾ L'actif correspond au comptes sociaux au 31/03/2007.

⁽²⁾ Les capitaux propres sont déterminés suivant les comptes sociaux au 31/03/2007 y compris l'écart d'acquisition.

(en milliers d'euros)

Société	Pays	31/12/2006		30/06/2006		31/12/2006
		Actif	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Résultat	% de détention
Prisma Kreditversicherungs A.G.	Autriche	44 997	22 753	19 236	1 335	49,00%
Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas	Lituanie	4 086	3 263	17	269	51,00%
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	52 061	22 509	33 923	6 457	27,50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	102 949	40 683	10 655	1 359	50,00%
Bürgerel Wirtschaftsinformationen Verwaltungs-GmbH ⁽²⁾	Allemagne	-	-	396	(2)	50,40%
Euler Hermes Servicii Financiare SRL ⁽²⁾	Roumanie	-	-	57	(48)	80,00%
Israel Credit Insurance Company Ltd ⁽¹⁾	Israël	-	-	-	-	-
		204 093	89 208	64 284	9 370	

⁽¹⁾ La première consolidation de l'entité israélienne a eu lieu pour le 30 juin 2007.

⁽²⁾ Sociétés non consolidées par intégration globale en raison de l'indisponibilité des données financières au 30 juin 2006.

Mouvements de l'exercice :

(en milliers d'euros)

	30/06/2007	31/12/2006
Valeur nette comptable à l'ouverture	36 801	43 521
Augmentations	11 905	-
Diminutions	-	(10 750)
Reclassements	-	-
Quote part dans le résultat de l'exercice	3 022	8 547
Dividendes versés	(837)	(4 447)
Dépréciations	-	-
Différences de change	-	-
Autres variations	1 063	(70)
Valeur nette comptable à la clôture	51 954	36 801

Contribution aux capitaux propres :

(en milliers d'euros)

Société	Pays	30/06/2007	31/12/2006
Prisma Kreditversicherungs A.G.	Autriche	10 851	9 277
Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas	Lituanie	2 068	1 790
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	6 190	1 933
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	22 160	15 254
Israel Credit Insurance Company Ltd ⁽¹⁾	Israël	7 663	-
Quote part de capitaux propres		48 932	28 254

Contribution au résultat :

(en milliers d'euros)

Société	Pays	30/06/2007	30/06/2006
Prisma Kreditversicherungs A.G.	Autriche	(363)	654
Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas	Lituanie	200	137
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	2 493	1 782
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	597	563
Euler Hermes Servicii Financiare SRL	Roumanie	-	(38)
Bürgel Wirtschaftsinformationen Verwaltungs-GmbH	Allemagne	-	1
Israel Credit Insurance Company Ltd ⁽¹⁾	Israël	95	-
Quote part de résultat totale		3 022	3 099

⁽¹⁾ La première consolidation de l'entité israélienne a eu lieu pour le 30 juin 2007.

Note 5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au bilan :

(en milliers d'euros)

	30/06/2007	31/12/2006
Avoirs en banque	305 378	275 765
Cash pooling	143 772	59 199
Total Trésorerie	449 150	334 964

Réconciliation avec le Tableau des Flux de Trésorerie :

(en milliers d'euros)

	30/06/2007	31/12/2006
Solde trésorerie au bilan	449 150	334 964
Équivalents de trésorerie pris en compte dans le tableau de flux de trésorerie	14 167	74 502
Autres dettes de financement prises en compte dans le tableau de flux de trésorerie	(670)	(7 048)
Total Trésorerie et équivalents de trésorerie	462 647	402 418

Les montants non pris en compte dans la trésorerie au bilan correspondent aux équivalents de trésorerie, c'est à dire les placements dont l'échéance est inférieure à trois mois.

Note 6 Provisions techniques

(en milliers d'euros)

	31/12/2006	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Autres variations	30/06/2007
Provisions pour primes non acquises	241 827	58 303	(1 186)	(2)	298 942
Provisions pour sinistres	1 048 673	2 213	(994)	510	1 050 402
Participation aux bénéfécies et ristournes	122 842	(1 362)	(26)	(172)	121 282
Provisions techniques brutes de réassurance	1 413 342	59 154	(2 206)	336	1 470 626
Provisions pour primes non acquises	55 082	18 149	81	616	73 928
Provisions pour sinistres	334 274	(4 448)	141	726	330 693
Participation aux bénéfécies et ristournes	22 609	(2 791)	-	-	19 818
Part des réassureurs dans les provisions techniques	411 965	10 910	222	1 342	424 439
Provisions techniques nettes	1 001 377	48 244	(2 428)	(1 006)	1 046 187

Charges de sinistre

(en milliers d'euros)

	30/06/2007			30/06/2006		
	Brut	Réassurance	Net	Brut	Réassurance	Net
Charges de sinistres de l'année en cours	494 621	(103 417)	391 204	541 650	(155 184)	386 466
dont sinistres payés	51 395	(14 152)	37 243	58 897	(24 100)	34 797
dont charges de provisions de sinistres	410 366	(88 795)	321 571	454 630	(130 673)	323 957
dont frais de gestion	32 860	(470)	32 390	28 123	(411)	27 712
Recours et sauvetages de l'année en cours	(33 940)	6 999	(26 941)	(31 405)	9 484	(21 921)
Recours et sauvetages reçus	(1 859)	1 112	(747)	(2 289)	1 757	(532)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(32 081)	5 887	(26 194)	(29 116)	7 727	(21 389)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	(26 186)	1 687	(24 499)	(64 445)	25 283	(39 162)
dont sinistres payés	382 102	(92 665)	289 437	350 101	(112 953)	237 148
dont charges de provisions de sinistres	(402 995)	94 682	(308 313)	(411 013)	139 466	(271 547)
dont frais de gestion	(5 293)	(330)	(5 623)	(3 533)	(1 230)	(4 763)
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	(59 214)	7 717	(51 497)	(65 745)	20 563	(45 182)
Recours et sauvetages reçus	(88 510)	15 641	(72 869)	(79 801)	27 014	(52 787)
Variation des provisions de recours et sauvetages	29 296	(7 924)	21 372	14 056	(6 451)	7 605
Charges de sinistres	375 281	(87 014)	288 267	380 055	(99 854)	280 201

Provisions de sinistre

(en milliers d'euros)

	30/06/2007			30/06/2006		
	Brut	Réassurance	Net	Brut	Réassurance	Net
Provisions de sinistres brutes de recours	1 220 119	(376 185)	843 934	1 314 199	(480 461)	833 738
Exercice en cours	432 720	(98 184)	334 536	477 978	(138 284)	339 694
Exercices antérieurs	787 399	(278 001)	509 398	836 221	(342 177)	494 044
Recours à encaisser	(169 719)	45 492	(124 227)	(154 135)	42 857	(111 278)
Exercice en cours	(32 070)	5 502	(26 568)	(29 095)	8 247	(20 848)
Exercices antérieurs	(137 649)	39 990	(97 659)	(125 040)	34 610	(90 430)
Provisions de sinistres	1 050 400	(330 693)	719 707	1 160 064	(437 604)	722 460

Ventilation par type de provisions

(en milliers d'euros)

	30/06/2007			30/06/2006		
	Brut	Réassurance	Net	Brut	Réassurance	Net
Provisions pour primes non acquises	298 942	(73 928)	225 014	289 817	(83 925)	205 892
Provisions pour sinistres	1 050 400	(330 693)	719 707	1 160 064	(437 604)	722 460
dont provisions pour sinistres connus	841 066	(362 955)	478 111	941 825	(466 478)	475 347
dont provisions pour sinistres tardifs	273 965	47	274 012	270 323	26	270 349
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	103 141	(11 016)	92 125	100 555	(12 652)	87 903
dont autres provisions techniques	1 946	(2 261)	(315)	1 497	(1 357)	140
dont recours à encaisser	(169 718)	45 492	(124 226)	(154 136)	42 857	(111 279)
Participation aux bénéfécies et ristournes	121 284	(19 818)	101 466	118 562	(26 195)	92 367
Provisions techniques	1 470 626	(424 439)	1 046 187	1 568 443	(547 724)	1 020 719

Note 7 Ventilation du résultat net de réassurance

(en milliers d'euros)

	30/06/2007			30/06/2006		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<i>Primes et commissions affaires directes émises</i>	933 703	(242 783)	690 920	881 646	(293 955)	587 691
<i>Primes sur acceptations</i>	35 351	(27 431)	7 920	27 226	(15 819)	11 407
<i>Ristournes de primes</i>	(42 827)	10 900	(31 927)	(42 030)	11 976	(30 054)
Primes émises brutes - assurance-crédit	926 227	(259 314)	666 913	866 842	(297 798)	569 044
Variation des primes non acquises	(58 250)	20 597	(37 653)	(38 125)	14 404	(23 721)
Primes acquises	867 977	(238 716)	629 260	828 717	(283 394)	545 323
Accessoires de primes	183 989	-	183 989	177 424	-	177 424
Chiffre d'affaires	1 051 966	(238 716)	813 249	1 006 141	(283 394)	722 747
Produits des placements nets de charges	137 229	-	137 229	97 295	-	97 295
<i>Sinistres payés</i>	(343 128)	90 064	(253 064)	(326 908)	108 282	(218 626)
<i>Charges des provisions pour sinistres</i>	(4 586)	(3 850)	(8 436)	(28 557)	(10 069)	(38 626)
<i>Frais de gestion des sinistres</i>	(27 567)	800	(26 767)	(24 590)	1 642	(22 948)
Charges des prestations d'assurance	(375 281)	87 014	(288 267)	(380 055)	99 855	(280 200)
<i>Commissions de courtage</i>	(105 324)	-	(105 324)	(99 253)	-	(99 253)
<i>Autres frais d'acquisition</i>	(48 958)	-	(48 958)	(45 108)	-	(45 108)
<i>Variation des frais d'acquisition reportés</i>	7 395	-	7 395	4 474	-	4 474
Frais d'acquisition des contrats	(146 887)	-	(146 887)	(139 887)	-	(139 887)
Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés	-	-	-	-	-	-
Frais d'administration	(101 710)	-	(101 710)	(91 997)	-	(91 997)
Commissions reçues des réassureurs	-	93 129	93 129	-	98 343	98 343
Autres produits et charges opérationnels courants	(147 453)	-	(147 453)	(144 854)	-	(144 854)
Résultat opérationnel courant	417 864	(58 573)	359 291	346 643	(85 196)	261 447

Note 8 Résultat par action et dividende par action

Résultat par action

	30/06/2007	31/12/2006
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	231 186	326 054
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution	43 577 628	43 434 049
Résultat par action (en euros)	5,31	7,51

	30/06/2007	31/12/2006
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	231 186	326 054
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution	43 846 304	43 780 821
Résultat dilué par action (en euros)	5,27	7,45

L'effet dilutif est calculé d'après les levées d'option.

Le nombre de titres moyen provenant de l'effet de dilution est de 270 722 en 2007 (346 773 en 2006).

C'est le résultat net consolidé part du groupe qui sert de base au calcul.

Dividende par action

Le dividende payé en 2006 a été de 151 821 milliers d'euros soit 3,50 € par action.

Un dividende de 174 193 milliers d'euros soit 4€ par action a été approuvé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 mai 2007 et mis en paiement en espèces le 11 mai 2007.

Note 9 Information sectorielle

Les actifs sectoriels sont les actifs opérationnels qui sont utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités opérationnelles et qui sont directement attribuables à ce secteur ou qui peuvent lui être raisonnablement affectés. Les passifs sectoriels sont les passifs opérationnels résultant des activités opérationnelles d'un secteur, qui sont directement attribuables à ce secteur ou qui peuvent lui être raisonnablement affectés.

Le résultat sectoriel comprend les produits et les charges résultant des activités opérationnelles d'un secteur qui sont directement attribuables à ce secteur et la partie pertinente des produits et charges pouvant être raisonnablement affectée au secteur, notamment les produits et les charges liés aux ventes aux clients externes et les produits et charges liés aux transactions avec d'autres secteurs de la même entreprise.

Le secteur primaire pour le Groupe Euler Hermes est le secteur géographique car il correspond à l'information présentée aux organes de management du Groupe.

Les six secteurs géographiques principaux correspondent aux zones géographiques les plus représentatives de l'activité et qui nécessitent donc un suivi détaillé : Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni, Etats-Unis, Benelux.

Information de premier niveau : secteurs géographiques

Résultat sectoriel:

(en milliers d'euros)

	30/06/2007										
	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GRUPE
Primes émises	379 735	178 799	102 391	107 639	90 738	39 277	19 729	252 908	-	(202 162)	969 054
Ristournes sur primes	(24 376)	(9 575)	(799)	(2 229)	21	(1 544)	(377)	(12 284)	-	8 336	(42 827)
Primes émises nettes	355 359	169 224	101 592	105 410	90 759	37 733	19 352	240 624	-	(193 826)	926 227
Variation des primes non acquises	(35 219)	(2 228)	2 531	(5 882)	(7 259)	(5 323)	(157)	(18 364)	-	13 651	(58 250)
Primes acquises - hors groupe	320 140	166 996	104 123	99 527	83 501	32 410	19 194	222 260	-	(180 174)	867 977
Accessoires de primes - hors groupe	83 462	38 858	22 886	12 009	15 222	7 116	5 551	23 876	-	(24 991)	183 989
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	403 602	205 854	127 009	111 536	98 723	39 526	24 745	246 136	-	(205 165)	1 051 966
Produits des placements	64 848	53 506	12 751	15 824	9 752	8 994	2 554	10 253	171 368	(212 621)	137 229
<i>Dont dividendes</i>	13 174	-	-	-	-	-	-	-	145 247	(158 421)	-
Total des produits des activités ordinaires	468 450	259 360	139 760	127 360	108 475	48 520	27 299	256 389	171 368	(417 786)	1 189 195
Charges des prestations d'assurance	(141 592)	(50 956)	(52 178)	(33 274)	(39 229)	(19 132)	(9 715)	(105 267)	-	76 062	(375 281)
Produits nets des cessions en réassurance	(198 573)	(33 242)	(43 739)	(41 963)	(42 006)	(13 731)	(10 243)	(53 276)	-	187 157	(249 616)
Charges nettes des cessions en réassurance	167 856	29 112	32 442	29 858	35 343	9 414	8 381	32 689	-	(154 052)	191 043
Autres produits et charges	(156 714)	(77 060)	(52 629)	(48 011)	(35 615)	(10 849)	(10 568)	(96 154)	(4 150)	95 700	(396 050)
Total autres produits et charges	(329 023)	(132 146)	(116 104)	(93 390)	(81 507)	(34 298)	(22 145)	(222 008)	(4 150)	204 867	(829 904)
Résultat opérationnel courant	139 427	127 214	23 656	33 970	26 968	14 222	5 154	34 381	167 218	(212 919)	359 291
Charges de financement	(16)	-	-	-	(22)	-	(50)	(199)	(6 565)	813	(6 039)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	2 330	692	-	-	-	-	-	-	-	-	3 022
Impôts sur les résultats	(35 665)	(43 735)	(10 901)	(9 380)	(8 995)	(4 145)	(1 061)	(6 661)	(2 297)	-	(122 840)
Résultat net de l'ensemble consolidé	106 076	84 171	12 755	24 590	17 951	10 077	4 043	27 521	158 356	(212 106)	233 434
Part revenant aux actionnaires minoritaires	(1 238)	(219)	-	(175)	-	-	(35)	(581)	-	-	(2 248)
Résultat net part du groupe	104 838	83 952	12 755	24 415	17 951	10 077	4 008	26 940	158 356	(212 106)	231 186

A la suite d'une décision de la Direction, la filiale de réassurance EH Ré au Luxembourg a été reclassée du secteur « France » au secteur « Autres pays ». Le résultat par secteur géographique au 30 juin 2006 publié ci-dessous diffère donc de la version publiée l'année dernière.

(en milliers d'euros)

30/06/2006											
	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GRUPE
Primes émises	354 679	183 076	95 937	96 591	89 747	37 491	20 132	167 807	-	(136 588)	908 872
Ristournes sur primes	(20 656)	(12 974)	(2 856)	(2 428)	-	(1 509)	(293)	(5 002)	-	3 688	(42 030)
Primes émises nettes	334 023	170 102	93 081	94 163	89 747	35 982	19 839	162 805	-	(132 900)	866 842
Variation des primes non acquises	(17 032)	(910)	2 995	(115)	(9 571)	(4 011)	79	(18 305)	-	8 745	(38 125)
Primes acquises - hors groupe	316 991	169 192	96 076	94 049	80 177	31 971	19 918	144 500	-	(124 157)	828 717
Accessoires de primes - hors groupe	84 444	38 039	22 630	11 894	10 953	6 436	5 064	19 287	-	(21 323)	177 424
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	401 435	207 231	118 706	105 943	91 130	38 407	24 982	163 787	-	(145 480)	1 006 141
Produits des placements	34 783	53 120	8 741	7 662	4 811	22 485	669	2 805	159 531	(197 312)	97 295
<i>Dont dividendes</i>	11 260	-	-	-	-	67	-	-	156 795	(168 122)	-
Total des produits des activités ordinaires	436 218	260 351	127 447	113 605	95 941	60 892	25 651	166 592	159 531	(342 792)	1 103 436
Charges des prestations d'assurance	(160 047)	(78 192)	(49 037)	(26 156)	(21 555)	(18 906)	(9 051)	(89 682)	-	72 571	(380 055)
Produits nets des cessions en réassurance	(190 296)	(17 957)	(39 635)	(41 803)	(36 564)	(13 794)	(10 175)	(74 516)	-	129 369	(295 371)
Charges nettes des cessions en réassurance	160 535	5 179	32 118	27 810	19 646	8 547	7 294	77 768	-	(128 723)	210 174
Autres produits et charges	(156 010)	(60 079)	(49 194)	(42 194)	(33 524)	(9 548)	(11 169)	(79 094)	(7 351)	71 425	(376 738)
Total autres produits et charges	(345 818)	(151 049)	(105 748)	(82 343)	(71 997)	(33 701)	(23 101)	(165 524)	(7 351)	144 642	(841 990)
Résultat opérationnel courant	90 400	109 302	21 699	31 262	23 944	27 191	2 550	1 068	152 180	(198 150)	261 447
Charges de financement	-	-	-	-	-	-	(7)	(193)	(5 556)	351	(5 405)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	2 536	563	-	-	-	-	-	-	-	-	3 099
Impôts sur les résultats	(20 840)	(37 435)	(9 349)	(9 739)	(8 656)	(1 896)	(868)	(517)	2 649	-	(86 651)
Résultat net de l'ensemble consolidé	72 096	72 430	12 350	21 523	15 288	25 295	1 675	358	149 273	(197 799)	172 490
Part revenant aux actionnaires minoritaires	(1 657)	(209)	-	(85)	-	-	16	(259)	-	-	(2 194)
Résultat net part du groupe	70 439	72 221	12 350	21 438	15 288	25 295	1 691	99	149 273	(197 799)	170 296

Charges des dépréciations sectorielles:

(en milliers d'euros)

30/06/2007											
	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations	GRUPE
Provisions des prêts et créances	-	(1 323)	(16)	(644)	-	-	(202)	(17)	(719)	-	(2 921)
Amortissements des immobilisations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Goodwill (Note 1)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Actifs incorporels</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Actifs corporels</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(en milliers d'euros)

30/06/2006											
	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays Bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GRUPE
Provisions des prêts et créances	(215)	(2 572)	(16)	(235)	-	-	(198)	-	(735)	-	(3 971)
Amortissements des immobilisations	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Goodwill (Note 1)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Actifs incorporels</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Actifs corporels</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

La charge d'amortissements des immobilisations est désormais ventilée par destination. En conséquence, le détail au compte de résultat n'apparaît donc plus en lecture directe en 2006 et 2007.

Bilan sectoriel:

(en milliers d'euros)

30/06/2007											
	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations	GRUPE
Ecart d'acquisition	29	393	5 820	69 702	31 143	3 893	4 085	6 456	-	-	121 521
Autres immobilisations incorporelles	16 518	7 567	1 022	4 825	576	666	1 071	1 396	4 983	-	38 624
Placements des activités d'assurance	390 852	853 877	183 531	33 655	37 058	24 497	21 129	126 744	1 344 796	(135 268)	2 880 871
Investissements dans les entreprises associées	21 439	30 577	-	-	-	-	-	-	-	(62)	51 954
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	234 082	41 905	140 151	53 193	26 907	25 487	10 882	59 032	-	(167 200)	424 439
Créances d'assurance et de réassurance	101 336	123 886	63 584	22 445	59 950	87 598	2 269	90 963	-	(60 840)	491 191
Autres actifs sectoriels	329 915	154 762	94 839	55 806	57 428	49 745	19 125	92 795	57 656	(72 900)	839 171
Total actif	1 094 171	1 212 967	488 947	239 626	213 062	191 886	58 561	377 386	1 407 435	(436 270)	4 847 771
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	469 142	264 712	303 147	130 458	122 237	91 155	24 922	235 691	-	(170 838)	1 470 626
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	31 930	81 112	33 086	16 335	5 591	7 637	340	10 490	-	(108)	186 413
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	48 324	35 708	67 086	11 010	23 287	21 628	4 667	32 923	-	(104 917)	139 716
Autres dettes	356 836	286 476	59 914	40 788	19 879	31 696	11 738	52 319	380 617	(126 629)	1 113 634
Total dettes	906 232	668 008	463 233	198 591	170 994	152 116	41 667	331 423	380 617	(402 492)	2 910 389

(en milliers d'euros)

	31/12/2006										
	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas	Autres pays	Services groupe	Elimin-ations	GROUPE
Ecart d'acquisition	34	393	5 820	62 235	25 668	3 893	4 085	5 246	-	-	107 374
Autres immobilisations incorporelles	16 301	6 679	1 120	11 584	421	496	27	1 210	5 081	-	42 919
Placements des activités d'assurance	394 584	891 029	181 723	54 692	43 505	35 307	27 379	75 513	1 357 323	(87 754)	2 973 301
Investissements dans les entreprises associées	19 946	16 917	-	-	-	-	-	-	-	(62)	36 801
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	194 819	42 379	146 035	55 675	21 709	26 562	9 611	53 711	-	(138 536)	411 965
Créances d'assurance et de réassurance	99 954	119 037	96 677	22 785	51 538	75 458	2 495	74 320	-	(46 037)	496 227
Autres actifs sectoriels	242 365	162 940	81 161	37 156	38 754	38 623	12 002	88 523	69 574	(65 305)	705 793
Total actif	968 003	1 239 374	512 536	244 127	181 595	180 339	55 599	298 523	1 431 978	(337 694)	4 774 380

Provisions techniques nettes (de provisions de recours)	404 152	298 053	312 266	130 853	109 904	89 068	22 534	183 382	-	(136 870)	1 413 342
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	28 278	82 451	42 983	20 791	4 756	7 713	760	13 621	-	(11 288)	190 065
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	35 552	35 409	49 764	10 530	16 371	17 256	6 708	27 051	-	(81 335)	117 306
Autres dettes	354 868	278 909	80 097	47 462	21 887	36 111	11 415	48 557	365 366	(102 544)	1 142 128
Total dettes	822 850	694 822	485 110	209 636	152 918	150 148	41 417	272 611	365 366	(332 037)	2 862 841

Information de second niveau : secteurs d'activité

Le secteur secondaire est le secteur d'activité qui comprend l'assurance crédit et les autres secteurs regroupant des activités de moindre importance : Bonding (garanties financières), Fidelity (assurance contre la malveillance des salariés), Retail (réassurance de prêts aux particuliers) et gestion des garanties export pour le compte de l'Etat allemand.

(en milliers d'euros)

Chiffre d'affaires	30/06/2007	30/06/2006
Assurance-crédit	924 078	877 489
Autres	127 888	128 652
Total	1 051 966	1 006 141

(en milliers d'euros)

Total des actifs	30/06/2007	31/12/2006
Assurance-crédit	3 371 229	4 408 227
Autres	1 476 543	366 153
Total	4 847 772	4 774 380

Note 10 Parties liées

Au 30 juin 2007, le Groupe Euler Hermes est détenu à 68,36 % par le groupe AGF lui-même détenu à 95,39% par le groupe Allianz. Le 12 juillet 2007, le groupe Allianz détient l'intégralité du groupe AGF

Transactions, créances et dettes avec les parties liées :

Transactions :

(en milliers d'euros)

	30/06/2007			30/06/2006		
	Allianz AG	AGF	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz AG	AGF	Entreprises associées et co-entreprises
Produits d'exploitation	(379)	-	11 227	(495)	-	8 863
Charges de prestations d'assurance	-	-	109	-	-	9 145
Charges ou produits nets de cession en réassurance	(21 833)	-	(59)	(35 216)	-	(36)
Charges de financement	-	(5 926)	-	-	(3 252)	-
Autres produits et charges	135	136	(4 149)	1 812	-	(2 014)

Créances et dettes :

(en milliers d'euros)

	30/06/2007			31/12/2006		
	Allianz AG	AGF	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz AG	AGF	Entreprises associées et co-entreprises
Compte courant	150 680	-	315	52 054	-	297
Créances d'exploitation nettes (dont provisions sur créances d'exploitations)	2 397	-	1 485	5 891	-	1 905
Dettes de financement	-	292 332	-	-	292 330	-
Dettes d'exploitation	26 364	-	4 384	17 928	-	4 247

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*.

Les dettes de financement correspondent à trois emprunts contractés auprès d'AGF SA :

- emprunt 2004 de 90 M€ à échéance 19/12/2008, au taux Euribor 3 mois + 30 points de base
- emprunt 2005 de 135 M€ à échéance 24/06/2010, au taux Euribor 6 mois + 20 points de base
- emprunt 2006 de 67 M€ à échéance 12/2008, au taux Euribor 6 mois + 6 points de base

Note 11 Engagements donnés et reçus

(en milliers d'euros)

	30/06/2007	31/12/2006
Engagements reçus	12 445	10 116
* Cautions, avals, autres garanties	12 445	10 116
Engagements donnés	37 757	36 383
* Cautions, avals, autres garanties	37 757	36 383
Dont : - Engagement lié à la responsabilité de membre d'un GIE	8 621	8 160
- Convention de rachat de titres	1 298	1 343

Note 12 Événements postérieurs à la clôture

Changement de taux d'impôt en Allemagne :

Une réforme fiscale a été publiée le 6 juillet 2007 et prendra effet au 1^{er} janvier 2008. Cette réforme réduit le taux d'impôt de 8 points (soit 32.38% au 1^{er} janvier 2008 contre 40.38% aujourd'hui). L'impact de ce changement de taux sur le troisième trimestre 2007 est estimé à environ 40 millions d'euros (sans prendre en compte les dates précises de dénouement de ces impôts). L'essentiel serait traité en résultat en application d'IAS 12, § 60.