

Comptes consolidés condensés au 30 Juin 2008



EULER HERMES

A company of **Allianz** 

TABLE DES MATIERES

BILAN CONSOLIDE	3
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	4
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES.....	6
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	8
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES.....	9
1 Faits marquants de la période	9
2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS	10
2.1 Principes généraux	10
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	18
Note 8 Résultat par action et dividende par action	18
Note 9 Information sectorielle	19
Note 10 Parties liées	21
Note 11 Engagements donnés et reçus	22
Note 12 Evénements postérieurs au 30 juin 2008.....	22

BILAN CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2008	31/12/2007
Ecart d'acquisition	1	109 846	115 577
Autres immobilisations incorporelles		69 457	58 278
Actifs incorporels		179 303	173 855
Immobilier de placement	2	84 145	86 247
Placements financiers	3	2 571 257	2 956 590
Instruments dérivés		4 424	6 247
Placements des activités d'assurance		2 659 826	3 049 084
Investissements dans les entreprises associées	4	43 502	52 206
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers		389 585	365 455
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		161 037	158 442
Frais d'acquisition reportés		55 017	32 872
Impôts différés actifs		14 810	14 559
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		619 518	429 507
Créances nées des opérations de réassurance cédées		109 337	65 649
Créances d'impôt exigible		32 955	24 165
Autres créances		177 826	143 649
Autres actifs		1 170 500	868 843
Trésorerie	5	571 967	378 103
TOTAL DE L'ACTIF		5 014 683	4 887 546
Capital social		14 424	14 417
Primes d'émission		451 775	451 332
Réserves consolidées		1 308 794	1 125 417
Résultat consolidé		122 331	406 958
Réserves de réévaluation		(3 305)	90 438
Ecart de conversion		(47 080)	(29 821)
Capitaux propres du Groupe		1 846 939	2 058 741
Intérêts minoritaires		18 912	19 179
Capitaux propres totaux		1 865 851	2 077 920
Provisions pour risques et charges		111 972	127 174
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		2 315	-
Autres dettes de financement		295 429	295 746
Dettes de financement		297 744	295 746
Provisions techniques non-vie brutes	6	1 669 623	1 426 141
Passifs relatifs aux contrats		1 669 623	1 426 141
Impôts différés passifs		339 476	365 948
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		182 421	164 805
Dettes nées des opérations de réassurance cédées		195 326	92 016
Dettes d'impôt exigible		65 153	71 942
Autres dettes		287 117	265 854
Autres passifs		1 069 493	960 565
TOTAL DU PASSIF		5 014 683	4 887 546

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2008	30/06/2007
<i>Primes émises</i>		1 023 265	969 054
<i>Ristournes de primes</i>		(36 160)	(42 827)
<i>Variation des primes non acquises</i>		(96 335)	(58 250)
Primes acquises		890 770	867 977
Accessoires de primes		192 850	183 989
Chiffre d'affaires	7	1 083 620	1 051 966
Produits des placements		72 266	69 912
Charges des placements		(12 667)	(8 900)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		31 350	76 598
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		(232)	1 467
Variation des dépréciations sur placements		(3 484)	(1 848)
Produits des placements nets de charges		87 233	137 229
Charges des prestations d'assurance		(533 404)	(375 281)
Produits des cessions en réassurance ⁽¹⁾		(215 175)	(249 617)
Charges des cessions en réassurance ⁽¹⁾		182 456	191 044
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	7	(32 719)	(58 573)
Frais d'acquisition des contrats		(151 294)	(146 887)
Frais d'administration		(106 607)	(101 710)
Autres produits et charges opérationnels courants		(145 360)	(147 453)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		201 469	359 291
Autres produits et charges opérationnels		-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	7	201 469	359 291
Charges de financement		(7 630)	(6 039)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	4	4 124	3 022
Impôts sur les résultats		(72 955)	(122 840)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		125 008	233 434
Part revenant aux actionnaires minoritaires		(2 677)	(2 248)
RESULTAT NET PART DU GROUPE		122 331	231 186

(1) Suite à une analyse approfondie du plan de comptes, un reclassement a été réalisé du poste charges des cessions en réassurance au poste produits des cessions en réassurance. Au 30 juin 2007, ce reclassement aurait eu un impact de +10,9 millions d'euros pour obtenir :

- Produits de cessions en réassurance : 238,7 millions d'euros ;
- Charges de cessions en réassurance : 180,1 millions d'euros.

(en milliers d'euros)

2nd trimestre clos le 30
Juin

	2008	2007
<i>Primes émises</i>	476 852	458 096
<i>Ristournes de primes</i>	(16 565)	(18 644)
<i>Variation des primes non acquises</i>	(6 200)	5 520
Primes acquises	454 087	444 972
Accessoires de primes	102 397	94 211
Chiffre d'affaires	556 484	539 183
Produits des placements	40 510	42 630
Charges des placements	(3 724)	(5 325)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement	31 300	19 049
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat	137	2 018
Variation des dépréciations sur placements	(2 296)	(1 209)
Produits des placements nets de charges	65 927	57 163
Charges des prestations d'assurance	(268 437)	(181 724)
Produits des cessions en réassurance	(106 390)	(127 337)
Charges des cessions en réassurance	76 619	93 838
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	(29 771)	(33 499)
Frais d'acquisition des contrats	(76 123)	(74 767)
Frais d'administration	(51 888)	(47 793)
Autres produits et charges opérationnels courants	(69 163)	(77 181)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	127 029	181 382
Autres produits et charges opérationnels	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL	127 029	181 382
Charges de financement	(3 803)	(3 070)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	2 575	3 306
Impôts sur les résultats	(40 530)	(60 962)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	85 271	120 656
Part revenant aux actionnaires minoritaires	(1 331)	(946)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	83 940	119 710

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008	30/06/2007
Résultat net part du groupe	122 331	231 186
Impôts sur les résultats	72 955	122 840
Charge de financement	7 630	6 039
Résultat opérationnel avant impôt	202 916	360 065
Résultat des minoritaires	2 677	2 248
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)	41 065	21 374
Variation des provisions techniques	168 652	43 503
Variation des frais d'acquisition reportés	(10 273)	(5 187)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)	232	(1 467)
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises	(31 297)	(76 563)
Résultat latent de change comptes sociaux	(1 898)	(3 657)
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés	(403)	2 693
Produits d'intérêts reçus	(55 792)	(49 838)
Produits d'intérêts encaissés	50 774	48 256
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	163 737	(18 638)
Résultat des sociétés mises en équivalence	(4 124)	(3 022)
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	5 870	837
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	(33 658)	25 137
Variation des stocks	-	-
Variation des créances et dettes d'exploitation	(6 254)	(12 398)
Variation des autres actifs et passifs	(9 032)	(4 753)
Impôt payé sur le résultat	(106 033)	(93 139)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation	(153 231)	(87 338)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	213 422	254 089
Acquisitions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(1 219)	465
Cessions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	-	-
Prises de participations dans des entreprises mises en équivalence	-	(11 905)
Fusion	-	-
Autres	-	-
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	(1 219)	(11 440)
Cessions de titres AFS	959 784	565 000
HTM à échéance	1 598	1 746
Cessions d'immobilier de placement	1 357	557
Cessions des titres de transaction (trading)	665	131
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements	963 404	567 434
Acquisitions de titres AFS	(649 040)	(440 249)
Acquisitions de titres HTM	-	-
Acquisition d'immobilier de placements	(118)	(12 621)
Acquisitions des titres de transaction (trading)	(1 492)	-
Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements	(650 650)	(452 870)
Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles	84 238	52 793
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles	(186 870)	(115 943)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles	(102 632)	(63 150)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	208 903	39 974

Augmentations et réductions de capital	656	1 260
<i>Emission d'instrument de capital</i>	677	1 260
<i>Réduction d'instrument de capital</i>	(21)	-
Opérations sur actions propres	(6 164)	8 580
Dividendes payés	(220 882)	(177 070)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(226 390)	(167 230)
Variation des emprunts et titres subordonnés	(747)	(431)
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de remboursement</i>	1 105	1 029
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>	(1 852)	(1 460)
Intérêts payés	(7 780)	(6 015)
Flux de trésorerie liés au financement du groupe	(8 527)	(6 446)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	(234 917)	(173 676)
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie	4 844	(1 671)
Reclassement ⁽¹⁾	(10 174)	(58 487)
Autres flux de trésorerie liés aux opérations de restructuration	-	-
AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE	(5 330)	(60 158)
Variation de trésorerie provenant des flux	182 078	60 229
Variation de trésorerie provenant de la trésorerie	182 078	60 229
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	388 421	402 418
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	570 499	462 647

(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.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de Conversion	Autres Actions propres	Total Autres	Total part du Groupe	Part des minoritaires	Total des capitaux propres
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

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de Conversion	Autres Actions propres	Total Autres	Total part du Groupe	Part des minoritaires	Total des capitaux propres
Capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2007 Normes IFRS	14 417	451 332	1 607 947	90 438	(29 821)	(75 572)	(105 393)	2 058 741	19 179	2 077 920
Actifs disponibles à la vente (AFS)										
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres				(93 743)			-	(93 743)	(165)	(93 908)
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					(17 259)		(17 259)	(17 259)	122	(17 137)
Impôts exigibles ou différés pris directement ou transférés en capitaux propres										
Revenu net reconnu en capitaux propres	-	-	-	(93 743)	(17 259)	-	(17 259)	(111 002)	(43)	(111 045)
Résultat net consolidé de l'exercice			122 331				-	122 331	2 677	125 008
Total des produits et des pertes reconnus de la période	-	-	122 331	(93 743)	(17 259)	-	(17 259)	11 329	2 634	13 963
Mouvements de capital	7	443				(5 866)	(5 866)	(5 416)	-	(5 416)
Distribution de dividendes			(218 277)				-	(218 277)	(2 607)	(220 884)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions			858				-	858		858
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle			(298)				-	(298)		(298)
Autres variations			2				-	2	(294)	(292)
Capitaux propres du Groupe au 30 juin 2008 Normes IFRS	14 424	451 775	1 512 563	(3 305)	(47 080)	(81 438)	(128 518)	1 846 939	18 912	1 865 851

ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

1 Faits marquants de la période

Le premier semestre 2008 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 15 mai 2008, a décidé le versement d'un dividende de 5 euros par titre.

Au 30 juin 2008, le groupe Allianz détient 30 744 048 actions sur un total de 45 073 963, soit 68,21% des actions.

Au cours du premier semestre 2008, 21 450 actions nouvelles ont été créées suite à la levée d'options de souscription dans le cadre du plan de stock options de 1998 et 2003. Au 30 juin 2008, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes s'élève à 45 073 963 dont 1 464 444 actions propres.

Poursuite du développement à l'international

Au 1^{er} janvier 2008, la filiale chinoise Euler Hermes Information Consulting Co., Ltd a été ouverte à Shanghai. Elle reprend toutes les activités de l'ancienne société de service Euler Hermes Services Shanghai Representative Office à savoir l'évaluation et la signature d'agréments.

Le 26 février 2008, Euler Hermes a annoncé l'ouverture d'une filiale en Colombie dont le siège se trouve à Bogota. Le groupe offre à ses clients colombiens une large gamme de services pour améliorer la gestion de leur poste clients ainsi qu'un accès à son réseau international. En parallèle, tous les clients d'Euler Hermes à travers le monde peuvent bénéficier de l'ouverture d'un bureau d'arbitrage du risque dans cette région.

Au début du second trimestre, Euler Hermes a renforcé sa présence en Inde avec la création d'Euler Hermes Services India Private Limited. Euler Hermes a débuté son activité en Inde en 2005 avec le partenariat signé avec l'assureur Bajaj Allianz.

Le 7 avril 2008, Euler Hermes a annoncé la création de la société Euler Hermes World Agency, nouvelle filiale au service des entreprises multinationales. Cette structure intégralement dédiée aux multinationales met à leur disposition une équipe d'experts internationaux et leur propose une gamme de services unique pour optimiser la gestion et la sécurisation de l'ensemble de leur poste clients.

Le 9 juin 2008, Euler Hermes a annoncé la signature d'un accord de coopération avec la Qatar Insurance Company et ses filiales d'Oman et du Koweït. Grâce à ces accords de coopération et de réassurance, les entreprises présentes dans ces trois pays bénéficient aujourd'hui de la souplesse et de l'efficacité de l'assurance-crédit pour gérer leurs risques de crédit. Elles peuvent également s'appuyer sur l'expertise et les compétences d'analystes connaissant leur environnement économique et leur culture pour optimiser la gestion de leur poste clients.

Le 3 juillet 2008, Euler Hermes et Rosno, tous deux membres du groupe Allianz, donnent un nouvel élan à leur collaboration en Russie, démarrée en 2004. Après l'ouverture d'un bureau de représentation d'Euler Hermes dans les locaux de Rosno en Russie, la création de la société OOO Euler Hermes Credit Management marque une étape supplémentaire dans la diffusion de l'assurance-crédit auprès des entreprises russes et des sociétés exportant vers la Russie.

Augmentation de la rétention

Le taux de rétention groupe moyen des primes est passé de 72% à fin juin 2007 à 76% à fin juin 2008. Les primes acquises nettes de réassurance ont progressé de 7,36% entre juin 2007 et juin 2008.

2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS

Les comptes du groupe Euler Hermes au 30 juin 2008 ont été arrêtés par le Conseil de Surveillance en date du 28 juillet 2008.

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 2008 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 2008 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.

Euler Hermes n'a pas appliqué par anticipation au 30 juin 2008 les normes suivantes applicables obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 :

- IAS 1 révisé - Présentation des états financiers
- IAS 23 - Amendements relatifs aux coûts d'emprunts
- IFRS 8 - Segments opérationnels

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 2008 sont les suivantes :

Entrées de périmètre

Les sociétés de service Euler Hermes Information Consulting (Shanghai) Co., Ltd, Euler Hermes Colombie, Euler Hermes World Agency et Euler Hermes Services India Private Limited ont été intégrées globalement à compter du 1^{er} janvier 2008.

Sorties de périmètre

A fin juin 2008, l'entité lituanienne mise en équivalence Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas a été liquidée.

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.

<i>(en milliers d'euros)</i>							30/06/2008	31/12/2007
	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Benelux	Autres pays	Total	Total
Solde à l'ouverture								
Valeur brute	393	6 229	74 661	28 802	8 242	7 429	125 756	118 453
Pertes de valeur cumulées	-	(409)	(9 770)	-	-	-	(10 179)	(11 079)
Valeur nette comptable	393	5 820	64 891	28 802	8 242	7 429	115 577	107 374
Variations de l'exercice								
Valeur nette comptable ouverture	393	5 820	64 891	28 802	8 242	7 429	115 577	107 374
Augmentation de la valeur brute	-	-	505	-	-	-	505	9 457
Autres variations	-	-	-	-	-	139	139	-
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-	7 549
Différences de change	-	-	(4 862)	(1 906)	-	394	(6 374)	(8 803)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	393	5 820	60 533	26 896	8 242	7 962	109 846	115 577
Solde à la clôture								
Valeur brute	393	6 229	69 577	26 896	8 242	7 962	119 299	125 756
Pertes de valeur cumulées	-	(409)	(9 044)	-	-	-	(9 453)	(10 179)
Valeur nette comptable	393	5 820	60 533	26 896	8 242	7 962	109 846	115 577

Note 2 Immobilier de placement et d'exploitation

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008		31/12/2007	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
Solde à l'ouverture				
Valeur brute	105 915	194 273	105 196	180 908
Amortissements cumulés	(19 668)	(56 771)	(16 542)	(49 487)
Pertes de valeurs cumulées	-	(10 014)	-	(10 014)
Valeur nette comptable	86 247	127 488	88 654	121 407
Variations de l'exercice				
Valeur nette comptable ouverture	86 247	127 488	88 654	121 407
Acquisitions nouvelles	-	118	-	12 988
Variations de périmètre	-	-	-	1 450
Sorties d'immeubles	(783)	(11)	(139)	(965)
Reclassements	(211)	197	617	-
Différences de change	32	(96)	241	(105)
Amortissements nets	(1 140)	(1 742)	(3 127)	(7 287)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	84 145	125 954	86 246	127 488
Solde à la clôture				
Valeur brute	105 483	194 282	105 915	194 273
Amortissements cumulés	(21 338)	(58 315)	(19 668)	(56 771)
Pertes de valeurs cumulées	-	(10 014)	-	(10 014)
Valeur nette comptable	84 145	125 953	86 247	127 488
Juste valeur	161 194	228 834	162 931	229 952

Montants comptabilisés dans le résultat :	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
Produits locatifs des immeubles de placement	3 765	-	7 460	-
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeuble:	(908)	-	(2 408)	-

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 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

(en milliers d'euros)	30/06/2008					31/12/2007				
	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 :	14 445	-	14 445	14 445	-	15 977	-	15 977	15 962	(15)
<i>côtés</i>				3 429					7 590	
<i>non côtés</i>				11 016					8 372	
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	14 445	-	14 445	14 445	-	15 977	-	15 977	15 962	(15)
Actifs disponibles à la vente										
Actions :	165 792	35 568	201 360	201 360	-	295 013	128 498	423 511	423 511	-
Obligations :	1 979 908	(32 062)	1 947 846	1 947 846	-	2 193 173	5 749	2 198 922	2 198 922	-
<i>côtés</i>				2 011 717					2 477 305	
<i>non côtés</i>				137 469					145 126	
Total Actifs disponibles à la vente	2 145 700	3 506	2 149 206	2 149 206	-	2 488 186	134 247	2 622 433	2 622 433	-
Actifs détenus à des fins de transaction										
Actions :	1 901	-	1 901	1 901	-	2 831	-	2 831	2 831	-
Obligations :	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Actifs détenus à des fins de transaction	1 901	-	1 901	1 901	-	2 831	-	2 831	2 831	-
Prêts, dépôts et autres placements financiers	405 705	-	405 705	405 705	-	315 349	-	315 349	315 349	-
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	405 705	-	405 705	405 705	-	315 349	-	315 349	315 349	-
Total Placements financiers	2 567 751	3 506	2 571 257	2 571 257	-	2 822 343	134 247	2 956 590	2 956 575	(15)

(en milliers d'euros)	30/06/2008					31/12/2007				
	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 :	167 693	35 568	203 261	203 261	-	297 844	128 498	426 342	426 342	-
- Obligations :	1 994 353	(32 062)	1 962 291	1 962 291	-	2 209 150	5 749	2 214 899	2 214 884	(15)
- Prêts et autres placements :	405 705	-	405 705	405 705	-	315 349	-	315 349	315 349	-
Total Placements financiers	2 567 751	3 506	2 571 257	2 571 257	-	2 822 343	134 247	2 956 590	2 956 575	(15)

Pour les placements non côtés, 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. Les placements non côtés sont composés essentiellement d'obligations d'Etat allemand.

Le portefeuille n'a pas été impacté de manière significative par des dépréciations, Euler Hermes n'ayant aucune exposition sur des actifs financiers tels que les fonds de trésorerie « dynamique » ou investissements « subprime ».

Les prêts et autres dépôts sont principalement des liquidités en attente de placement.

Variation des placements

<i>(en milliers d'euros)</i>						30/06/2008	31/12/2007
	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	Total
Valeur nette comptable - ouverture	15 977	2 622 433	2 831	315 349	2 956 590		2 879 178
Augmentations	-	649 005	697	174 537	824 239		1 630 407
Diminutions	(1 598)	(981 888)	(424)	(84 226)	(1 068 136)		(1 443 663)
Réévaluation	-	(130 741)	-	-	(130 741)		(52 662)
Dépréciations	-	3 151	(291)	(342)	2 518		(1 344)
Différences de change	211	(24 605)	-	(721)	(25 115)		(38 200)
Reclassements	-	4 736	(912)	3 314	7 138		(26 084)
Autres variations	(145)	7 115	-	(2 206)	4 764		8 958
Valeur nette comptable - clôture	14 445	2 149 206	1 901	405 705	2 571 257		2 956 590

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

La société Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas a été liquidée à fin juin 2008 sur la base d'un actif au 31 mars 2008 et pour un montant de 2 529 milliers d'euros y compris une perte de 506 milliers d'euros.

Informations sur les entreprises associées

<i>(en milliers d'euros)</i>						
Société	Pays	30/06/2008				
		Actif ⁽¹⁾	Capitaux propres ⁽²⁾	Chiffre d'affaires	Résultat	% de détention
Prisma Kreditversicherungs A.G.	Autriche	49 955	23 224	22 166	(204)	49,00%
Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas	Lituanie	2 289	-	1	351	0,00%
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	60 962	21 356	36 307	6 775	27,50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	102 498	33 352	9 178	2 960	50,00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	41 497	28 722	7 211	2 106	33,33%
		257 201	106 654	74 863	11 988	

(1) L'actif correspond aux comptes sociaux au 31/03/2008.

(2) Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes sociaux au 31/03/2008, auxquels est ajouté l'écart d'acquisition.

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/12/2007			30/06/2007	
Société	Pays	Actif	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Résultat	% de détention
Prisma Kreditversicherungs A.G.	Autriche	51 843	25 429	21 394	(741)	49,00%
Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas	Lituanie	4 376	4 608	4	392	51,00%
Graydon Holding N.V.	Pays Bas	54 800	23 582	35 580	9 065	27,50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	103 074	45 064	8 821	1 441	50,00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	43 449	25 140	3 057	285	33,33%
		257 542	123 823	68 856	10 442	

Mouvements de l'exercice

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008	31/12/2007
Valeur nette comptable à l'ouverture	52 206	36 801
Augmentations	-	11 905
Diminutions	(2 529)	-
Reclassements	-	-
Quote part dans le résultat de l'exercice	4 124	8 277
Dividendes versés	(5 870)	(5 452)
Dépréciations	-	-
Différences de change	492	-
Autres variations	(4 921)	675
Valeur nette comptable à la clôture	43 502	52 206

Contribution aux capitaux propres (hors quote part de résultat 2008)

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008	31/12/2007
Prisma Kreditversicherungs A.G.	11 480	10 851
Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas	(179)	2 068
Graydon Holding N.V.	4 010	2 340
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	15 196	21 007
Israel Credit Insurance Company Ltd	8 871	7 663
Quote part de capitaux propres	39 378	43 929

Contribution au résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008	30/06/2007
Prisma Kreditversicherungs A.G.	(100)	(363)
Lietuvos Draudimo Kreditu Draudimas	179	200
Graydon Holding N.V.	1 863	2 493
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	1 480	597
Israel Credit Insurance Company Ltd	702	95
Quote part de résultat totale	4 124	3 022

Note 5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008	31/12/2007
Avoirs en banque	395 502	303 732
Cash pooling	176 465	74 371
Total Trésorerie	571 967	378 103

Réconciliation avec le Tableau des Flux de Trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008	31/12/2007
Solde trésorerie au bilan	571 967	378 103
Equivalents de trésorerie pris en compte dans le tableau de flux de trésorerie	-	11 330
Autres dettes de financement prises en compte dans le tableau de flux de trésorerie	(1 468)	(1 012)
Total Trésorerie et équivalents de trésorerie	570 499	388 421

Au 31/12/2007, les montants non pris en compte dans la trésorerie au bilan correspondaient aux équivalents de trésorerie, c'est à dire les placements dont l'échéance est inférieure à trois mois.

A fin juin 2008, les filiales ont comptabilisé tous les équivalents de trésorerie dans le compte de trésorerie.

Note 6 Provisions techniques

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2007	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Autres variations	30/06/2008
Provisions pour primes non acquises	260 291	95 177	(6 675)	43 689	392 482
Provisions pour sinistres	1 045 565	126 453	(7 878)	368	1 164 508
Participation aux bénéfices et ristournes	120 285	(9 544)	(270)	2 162	112 633
Provisions techniques brutes de réassurance	1 426 141	212 086	(14 823)	46 219	1 669 623
Provisions pour primes non acquises	48 242	25 876	(746)	(9 002)	64 370
Provisions pour sinistres	297 351	26 748	2 950	(17 883)	309 166
Participation aux bénéfices et ristournes	19 862	(4 871)	(56)	1 114	16 049
Part des réassureurs dans les provisions technique:	365 455	47 753	2 148	(25 771)	389 585
Provisions techniques nettes	1 060 686	164 333	(16 971)	71 990	1 280 038

Les autres mouvements s'expliquent par le changement de mode de comptabilisation des primes acquises non émises (pipeline premiums) et de primes non acquises au Royaume-Uni et en Italie. Le principe est maintenant de comptabiliser la prime sur la durée du contrat et non pas la prime correspondant à la facturation de l'assuré. Une provision pour primes non acquises est constituée. Cette dernière correspond à la quote-part des primes émises couvrant la période postérieure à la clôture.

Ce changement de présentation comptable n'a donc pas d'impact sur le chiffre d'affaires du groupe car celui-ci est communiqué après intégration des provisions pour primes non acquises.

Charges de sinistres

	30/06/2008			30/06/2007		
	Brut	Réassurance	Net	Brut	Réassurance	Net
Charges de sinistres de l'année en cours	609 640	(118 011)	491 629	494 621	(103 417)	391 204
dont sinistres payés	68 735	(14 867)	53 868	51 395	(14 152)	37 243
dont charges de provisions de sinistres	504 776	(103 130)	401 646	410 366	(88 795)	321 571
dont frais de gestion	36 129	(14)	36 115	32 860	(470)	32 390
Recours et sauvetages de l'année en cours	(56 585)	9 365	(47 220)	(33 940)	6 999	(26 941)
Recours et sauvetages reçus	(8 568)	1 715	(6 853)	(1 859)	1 112	(747)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(48 017)	7 650	(40 367)	(32 081)	5 887	(26 194)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	19 160	6 734	25 894	(26 186)	1 687	(24 499)
dont sinistres payés	388 451	(80 047)	308 404	382 102	(92 665)	289 437
dont charges de provisions de sinistres	(364 087)	91 242	(272 845)	(402 995)	94 682	(308 313)
dont frais de gestion	(5 204)	(4 461)	(9 665)	(5 293)	(330)	(5 623)
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	(38 811)	(882)	(39 693)	(59 214)	7 717	(51 497)
Recours et sauvetages reçus	(71 597)	7 573	(64 024)	(88 510)	15 641	(72 869)
Variation des provisions de recours et sauvetages	32 786	(8 455)	24 331	29 296	(7 924)	21 372
Charges de sinistres	533 404	(102 794)	430 610	375 281	(87 014)	288 267

Provisions de sinistres

	30/06/2008			31/12/2007		
	Brut	Réassurance	Net	Brut	Réassurance	Net
Provisions de sinistres brutes de recours	1 391 568	(350 150)	1 041 418	1 216 617	(336 310)	880 307
Exercice en cours	529 149	(106 305)	422 844	690 928	(151 787)	539 141
Exercices antérieurs	862 419	(243 845)	618 574	525 689	(184 523)	341 166
Recours à encaisser	(227 062)	40 984	(186 078)	(171 053)	38 959	(132 094)
Exercice en cours	(47 895)	7 656	(40 239)	(62 851)	11 050	(51 801)
Exercices antérieurs	(179 167)	33 328	(145 839)	(108 202)	27 909	(80 293)
Provisions de sinistres	1 164 506	(309 166)	855 340	1 045 564	(297 351)	748 213

Ventilation par type de provisions

	30/06/2008			31/12/2007		
	Brut	Réassurance	Net	Brut	Réassurance	Net
Provisions pour primes non acquises	392 482	(64 370)	328 112	260 291	(48 242)	212 049
Provisions pour sinistres	1 164 506	(309 166)	855 340	1 045 564	(297 351)	748 213
dont provisions pour sinistres connus	920 886	(336 770)	584 116	816 736	(332 457)	484 279
dont provisions pour sinistres tardifs	361 058	50	361 108	290 895	46	290 941
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	108 497	(13 417)	95 080	107 251	(991)	106 260
dont autres provisions techniques	1 127	(13)	1 114	1 734	(2 908)	(1 174)
dont recours à encaisser	(227 062)	40 984	(186 078)	(171 052)	38 959	(132 093)
Participation aux bénéfices et ristournes	112 635	(16 050)	96 585	120 286	(19 862)	100 424
Provisions techniques	1 669 623	(389 586)	1 280 037	1 426 141	(365 455)	1 060 686

Note 7 Ventilation du résultat net de réassurance

(en milliers d'euros)	30/06/2008			30/06/2007		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Primes et commissions affaires directes émises	982 277	(235 047)	747 230	933 703	(242 783)	690 920
Primes sur acceptations	40 988	(16 003)	24 985	35 351	(27 431)	7 920
Ristournes de primes	(36 160)	5 601	(30 559)	(42 827)	10 900	(31 927)
Primes émises brutes - assurance-crédit	987 105	(245 449)	741 656	926 227	(259 314)	666 913
Variation des primes non acquises	(96 335)	30 274	(66 061)	(58 250)	20 597	(37 653)
Primes acquises	890 770	(215 175)	675 595	867 977	(238 716)	629 260
Accessoires de primes	192 850	-	192 850	183 989	-	183 989
Chiffre d'affaires	1 083 620	(215 175)	868 445	1 051 966	(238 716)	813 249
Produits des placements nets de charges	87 233	-	87 233	137 229	-	137 229
Sinistres payés	(377 021)	85 626	(291 395)	(343 128)	90 064	(253 064)
Charges des provisions pour sinistres	(125 458)	12 693	(112 765)	(4 586)	(3 850)	(8 436)
Frais de gestion des sinistres	(30 925)	4 475	(26 450)	(27 567)	800	(26 767)
Charges des prestations d'assurance	(533 404)	102 794	(430 610)	(375 281)	87 014	(288 267)
Commissions de courtage	(110 346)	-	(110 346)	(105 324)	-	(105 324)
Autres frais d'acquisition	(57 378)	-	(57 378)	(48 958)	-	(48 958)
Variation des frais d'acquisition reportés	16 430	-	16 430	7 395	-	7 395
Frais d'acquisition des contrats	(151 294)	-	(151 294)	(146 887)	-	(146 887)
Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés	-	-	-	-	-	-
Frais d'administration	(106 607)	-	(106 607)	(101 710)	-	(101 710)
Commissions reçues des réassureurs	-	79 662	79 662	-	93 129	93 129
Autres produits et charges opérationnels courants	(145 360)	-	(145 360)	(147 453)	-	(147 453)
Résultat opérationnel courant	234 188	(32 719)	201 469	417 864	(58 573)	359 291

Au 30 juin 2007, les produits et charges cédés et rétrocédés prennent en compte le reclassement de 10,9 millions d'euros mentionné en note explicative du compte de résultat.

Note 8 Résultat par action et dividende par action

Résultat par action

	30/06/2008	30/06/2007
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	122 331	231 186
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution	43 667 015	43 577 628
Résultat par action (en euros)	2,80	5,31

	30/06/2008	30/06/2007
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	122 331	231 186
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution	43 731 624	43 846 304
Résultat dilué par action (en euros)	2,80	5,27

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

Le nombre de titres moyen provenant de l'effet de dilution est de 64 609 en 2008 (268 676 en 2007).

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

Dividende par action

Le dividende payé au titre de 2007 est de 218 180 milliers d'euros soit 5€ par titre.

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, Belgique et Pays-Bas.

Information de premier niveau : secteurs géographiques

Résultat sectoriel

(en milliers d'euros)

30/06/2008

	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations Inter sectorielles	GRUPE
Primes émises	373 938	178 526	121 608	116 866	83 082	38 679	21 251	366 731	-	(277 416)	1 023 265
Ristournes sur primes	(18 999)	(9 632)	29	(2 114)	-	(1 008)	(377)	(17 251)	-	13 192	(36 160)
Primes émises nettes	354 939	168 894	121 637	114 752	83 082	37 671	20 874	349 480	-	(264 224)	987 105
Variation des primes non acquises	(30 821)	(2 486)	(15 942)	(18 186)	(7 668)	(4 585)	(422)	(27 497)	-	11 272	(96 335)
Primes acquises - hors groupe	324 118	166 408	105 695	96 566	75 414	33 086	20 453	321 982	-	(252 952)	890 770
Accessoires de primes - hors groupe	91 444	40 031	25 160	10 405	13 076	7 622	7 284	27 913	-	(30 085)	192 850
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	415 562	206 439	130 855	106 971	88 490	40 708	27 737	349 895	-	(283 037)	1 083 620
Produits des placements	31 755	54 695	5 791	4 827	3 406	2 135	850	2 782	237 227	(256 235)	87 233
<i>Dont dividendes</i>	<i>14 799</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>235 357</i>	<i>(250 116)</i>	<i>-</i>
Total des produits des activités ordinaires	447 317	261 134	136 646	111 798	91 896	42 843	28 587	352 677	237 227	(539 272)	1 170 853
Charges des prestations d'assurance	(159 470)	(83 851)	(98 614)	(51 686)	(61 229)	(22 985)	(9 016)	(209 762)	-	163 209	(533 404)
Charges nettes des cessions en réassurance	153 051	33 053	46 824	32 283	43 957	10 455	7 828	111 500	-	(256 495)	182 456
Produits nets des cessions en réassurance	(179 921)	(32 297)	(43 965)	(36 782)	(37 593)	(13 231)	(10 187)	(115 354)	-	254 155	(215 175)
Autres produits et charges	(154 563)	(78 324)	(54 673)	(41 628)	(32 677)	(12 918)	(12 815)	(128 281)	(6 110)	118 728	(403 261)
Total autres produits et charges	(340 903)	(161 419)	(150 428)	(97 813)	(87 542)	(38 679)	(24 190)	(341 897)	(6 110)	279 597	(969 384)
Résultat opérationnel courant	106 414	99 715	(13 782)	13 985	4 354	4 164	4 397	10 780	231 117	(259 675)	201 469
Charges de financement	(7)	-	(99)	-	(5)	(65)	-	(187)	(10 708)	3 441	(7 630)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	1 942	2 182	-	-	-	-	-	-	-	-	4 124
Impôts sur les résultats	(35 075)	(36 769)	2 652	(4 390)	(2 598)	(815)	(1 120)	468	4 692	-	(72 955)
Résultat net de l'ensemble consolidé	73 274	65 128	(11 229)	9 595	1 751	3 284	3 277	11 061	225 101	(256 234)	125 008
Part revenant aux actionnaires minoritaires	(1 535)	(295)	-	-	-	-	-	(847)	-	-	(2 677)
Résultat net part du groupe	71 739	64 833	(11 229)	9 595	1 751	3 284	3 277	10 214	225 101	(256 234)	122 331

(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	23 875	-	(24 990)	183 989
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	403 602	205 854	127 009	111 536	98 723	39 526	24 745	246 135	-	(205 164)	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	256 388	171 368	(417 785)	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)
Charges nettes des cessions en réassurance	154 560	27 430	32 115	29 049	35 343	8 819	8 198	30 793	-	(146 164)	180 143
Produits nets des cessions en réassurance	(185 278)	(31 560)	(43 412)	(41 155)	(42 006)	(13 136)	(10 059)	(51 381)	-	179 271	(238 716)
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	(329 024)	(132 146)	(116 104)	(93 391)	(81 507)	(34 298)	(22 144)	(222 009)	(4 150)	204 869	(829 904)
Résultat opérationnel courant	139 426	127 214	23 656	33 969	26 968	14 222	5 155	34 379	167 218	(212 916)	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)	(6 660)	(2 298)	-	(122 840)
Résultat net de l'ensemble consolidé	106 075	84 171	12 755	24 589	17 951	10 077	4 044	27 520	158 355	(212 103)	233 434
Part revenant aux actionnaires minoritaires	(1 238)	(219)	-	(175)	-	-	(35)	(581)	-	-	(2 248)
Résultat net part du groupe	104 837	83 952	12 755	24 414	17 951	10 077	4 009	26 939	158 355	(212 103)	231 186

Charges des dépréciations sectorielles

(en milliers d'euros)

30/06/2008

	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations	GRUPE
Provisions des prêts et créances	-	(1 516)	-	-	-	(22)	-	-	(369)	-	(1 907)

(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)	(19)	(719)	-	(2 923)

La charge d'amortissements des immobilisations est désormais ventilée par destination. En conséquence, le détail au compte de résultat n'apparaît plus en lecture directe en 2007 et 2008.

Bilan sectoriel

(en milliers d'euros)

30/06/2008

	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations	GRUPE
Ecarts d'acquisition	146	393	5 820	60 533	26 897	3 893	4 349	7 815	-	-	109 846
Autres immobilisations incorporelles	28 261	9 974	4 214	8 422	1 548	2 130	1 481	2 496	10 931	-	69 457
Placements des activités d'assurance	401 173	719 708	161 443	2 461	13 120	36 204	22 555	159 529	1 404 141	(260 508)	2 659 826
Investissements dans les entreprises associées	17 253	26 311	-	-	-	-	-	-	-	(62)	43 502
Part des cessionnaires et récessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	227 649	39 396	162 369	42 666	30 179	21 788	10 385	121 217	-	(266 064)	389 585
Créances d'assurance et de réassurance	55 583	123 348	150 757	116 526	60 875	115 305	2 468	191 667	-	(87 674)	728 855
Autres actifs sectoriels	399 304	197 911	113 930	58 492	72 570	39 862	22 699	121 747	78 280	(91 183)	1 013 612
Total actif	1 129 369	1 117 041	598 533	289 100	205 189	219 182	63 937	604 471	1 493 352	(705 491)	5 014 683
Provisions techniques nettes (de provisions de recours)	466 278	268 081	370 394	191 496	122 625	105 113	24 167	385 815	-	(264 346)	1 669 623
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	21 175	67 112	52 380	23 039	5 809	3 690	1 000	33 308	-	(25 092)	182 421
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	58 167	38 036	90 801	13 561	35 601	17 213	2 421	60 071	-	(120 545)	195 326
Autres dettes	332 476	252 377	85 372	56 351	15 536	44 437	15 033	69 497	479 453	(249 070)	1 101 462
Total dettes	878 096	625 606	598 947	284 447	179 571	170 453	42 621	548 691	479 453	(659 053)	3 148 832

(en milliers d'euros)

31/12/2007

	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Belgique	Pays-Bas	Autres pays	Services groupe	Eliminations	GRUPE
Ecarts d'acquisition	16	393	5 820	64 890	28 803	3 893	4 349	7 413	-	-	115 577
Autres immobilisations incorporelles	23 673	7 688	6 147	7 046	960	2 221	1 642	1 826	7 075	-	58 278
Placements des activités d'assurance	503 012	866 404	196 463	38 898	54 645	29 634	26 418	148 738	1 424 252	(239 380)	3 049 084
Investissements dans les entreprises associées	21 295	30 973	-	-	-	-	-	-	-	(62)	52 206
Part des cessionnaires et récessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	192 779	33 968	145 478	51 002	29 666	22 939	10 025	59 695	-	(180 097)	365 455
Créances d'assurance et de réassurance	90 032	117 333	93 622	19 615	48 211	95 796	3 567	90 939	-	(63 959)	495 156
Autres actifs sectoriels	261 491	174 591	66 709	53 714	39 203	36 267	25 241	115 928	69 127	(90 481)	751 790
Total actif	1 092 298	1 231 350	514 239	235 165	201 488	190 750	71 242	424 539	1 500 454	(573 979)	4 887 546

Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	414 431	255 045	316 438	130 850	116 029	91 514	23 697	262 482	-	(184 345)	1 426 141
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	25 678	67 331	43 173	14 356	4 440	7 440	311	4 251	-	(2 175)	164 805
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	24 628	34 946	53 207	8 974	22 918	18 024	3 654	35 703	-	(110 038)	92 016
Autres dettes	333 867	294 418	69 242	44 250	21 244	27 624	23 506	65 934	475 923	(229 344)	1 126 664
Total dettes	798 604	651 740	482 060	198 430	164 631	144 602	51 168	368 370	475 923	(525 902)	2 809 626

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.

Chiffre d'affaires

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008	31/03/2007
Assurance-crédit	947 979	924 078
Autres	135 641	127 888
Total	1 083 620	1 051 966

Total des actifs

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2008	31/12/2007
Assurance-crédit	3 507 697	3 337 459
Autres	1 506 986	1 550 087
Total	5 014 683	4 887 546

Note 10 Parties liées

Le groupe Euler Hermes est détenu principalement par le groupe AGF, qui est lui-même détenu par Allianz à 100%.

L'actionnariat d'Euler Hermes se compose de la manière suivante:

	Nombre d'actions	%
AGF Holding	21 421 782	47,53%
Assurances Générales de France	5 442 444	12,07%
AGF Vie	3 879 818	8,61%
AGF-IART	4	0,00%
Actions d'autocontrôle	1 464 444	3,25%
Divers	110 391	0,24%
Sous total	32 318 883	71,70%
Public (titres au porteur)	12 755 080	28,30%
Total	45 073 963	100,00%

Transactions

(en milliers d'euros)	30/06/2008			30/06/2007		
	Allianz SE	AGF SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE	AGF SA	Entreprises associées et co-entreprises
Produits d'exploitation	11 953	-	19 279	(379)	-	11 227
Charges de prestations d'assurance	-	-	(13 255)	-	-	109
Charges ou produits nets de cession en réassurance	(7 285)	-	(125)	(21 833)	-	(59)
Charges de financement	-	(7 392)	-	-	(5 926)	-
Autres produits financiers nets	(79)	548	(6 668)	135	136	(4 149)

Créances et dettes

(en milliers d'euros)	30/06/2008			31/12/2007		
	Allianz SE	AGF SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE	AGF SA	Entreprises associées et co-entreprises
Comptes courants (y compris intérêts courus)	173 901	-	638	75 137	-	472
Créances d'exploitation nettes	41 502	-	8 336	4 742	-	2 544
Dettes de financement (y compris intérêts courus)	-	292 351	-	-	292 379	-
Dettes d'exploitation	-	-	-	(22 663)	-	141

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)	30/06/2008	31/12/2007
Engagements reçus	26 368	16 060
* Cautions, avals, autres garanties	26 368	16 060
Engagements donnés	25 453	38 474
* Cautions, avals, autres garanties	25 453	38 474
Dont : - Engagement lié à la responsabilité de membre d'un GIE	7 536	7 841
- Convention de rachat de titres	917	1 202

Note 12 Événements postérieurs au 30 juin 2008

Il n'y pas eu d'événements significatifs postérieurs à la clôture.