

Rapport financier semestriel

Au 30 juin 2016



EULER HERMES
Business insured. Success ensured.

RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE	3
Faits marquants de la période	3
Evénements postérieurs au 30 juin 2016.....	4
Activité de « Euler Hermes Group »	4
Résultat consolidé du Groupe	4
Capitaux propres consolidés	8
Ratio économique Solvabilité II	9
COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS	12
Bilan consolidé	12
Compte de résultat consolidé	13
Etat du résultat global consolidé.....	14
Tableau de flux de trésorerie consolidé	15
Etat de variation des capitaux propres.....	17
Annexe aux comptes consolidés	18
Note 1 Faits marquants de la période	18
Note 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS	19
Note 3 Ecart d'acquisition	21
Note 4 Immobilier de placement et d'exploitation.....	22
Note 5 Placements financiers.....	23
Note 6 Investissements dans les entreprises associées.....	28
Note 7 Trésorerie et équivalents de trésorerie	29
Note 8 Provisions techniques	30
Note 9 Ventilation du résultat opérationnel courant	31
Note 10 Autres produits et charges opérationnels	32
Note 11 Résultat par action	32
Note 12 Information sectorielle.....	32
Note 13 Parties liées.....	38
Note 14 Engagements donnés et reçus	39
Note 15 Evénements postérieurs au 30 juin 2016	39
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2016	40
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	42

RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE

1^{er} semestre clos le 30 juin 2016

Faits marquants de la période

Le premier semestre 2016 a été marqué par les événements suivants :

Evolution du capital et de l'actionariat

Le 18 mai 2016, Euler Hermes a racheté 2 200 000 actions à Allianz Vie représentant environ 4,9% du capital social de la Société, à un prix de 75,94 Euros par action.

Le 23 mai 2016, Euler Hermes Group a annulé 2 200 000 actions rachetées auprès d'Allianz Vie, ainsi que 500 542 de ses propres actions qu'elle détenait déjà, soit un total de 2 700 542 actions représentant 6,33% du capital social de la Société post annulation.

Suite à la cession de sa participation par Allianz Vie et à l'annulation de ces 2 700 542 actions par la Société, la participation totale du groupe Allianz a été ramenée de 67,8% à 63% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

Au 30 juin 2016, le Groupe Allianz détient 26 864 230 actions sur un total de 42 641 635, soit 63% des actions, en conséquence de quoi, Euler Hermes Group est intégrée dans le périmètre de consolidation d'Allianz.

Au 30 juin 2016, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes Group s'élève à 42 641 635 dont 618 689 actions propres.

Cession du groupe Bürgel

Suite à la signature de l'accord en date du 18 décembre 2015 entre Euler Hermes AG et EOS, avec le CRIF, une société internationale basée à Bologne en Italie, offrant des services d'information de crédit, des solutions de crédit et de logiciels, pour la vente de 100% du groupe Bürgel, la cession a été finalisée le 26 février 2016.

Le montant de la cession net du cash cédé s'élève à 34,4 millions d'euros et la plus-value de cession nette de taxe à 22,4 millions d'euros. La plus-value est comptabilisée en autre produit opérationnel au compte de résultat.

Plan de compétitivité en Allemagne

Dans le cadre du projet "Inspire 2020", Euler Hermes Deutschland a lancé un plan de départ volontaire (VLP) le 6 avril 2016. Ce plan, basé sur le volontariat, propose aux employés un départ volontaire avec paiement d'une indemnité de départ ou un départ progressif à la retraite pour les employés âgés de 55 ans ou plus. A fin juin 2016, Euler Hermes Deutschland a provisionné 2,3 millions d'euros d'indemnités de départ pour les employés ayant déjà signé un accord de départ volontaire dans le cadre de ce plan.

Plan de compétitivité en France

Un accord a été signé le 28 juin 2016 entre l'UES France (Unité Economique et Sociale) et la délégation syndicale instituant, sur la base du volontariat, un dispositif de « pré-retraite » pour les salariés concernés ayant plus de 5 ans d'ancienneté chez Euler Hermes en France. Le dispositif permettra aux collaborateurs, dont la demande a été validée, d'être dispensés d'activité jusqu'au premier mois d'atteinte de l'âge légal de départ en retraite du régime général, dans la limite de 42 mois, tout en bénéficiant d'une allocation de remplacement versée par l'employeur.

Evénements postérieurs au 30 juin 2016

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe, survenu depuis le 30 juin 2016 qui remette en cause les hypothèses retenues pour la clôture des comptes.

Activité de « Euler Hermes Group »

Euler Hermes Group SA est la société mère du groupe Euler Hermes. Elle tire l'essentiel de ses revenus des titres de participation.

Comme décrit ci-dessus dans le paragraphe « faits marquants de la période », le 18 mai 2016, Euler Hermes Group SA a racheté 4,9% de ses propres actions à Allianz dans le cadre du placement d'actions réalisé par Allianz Vie portant sur sa participation de 8,6% dans Euler Hermes. Le 23 mai 2016, l'entreprise a annulé les 2 200 00 actions rachetées à Allianz Vie le 18 mai 2016 ainsi que 500 542 actions propres déjà détenues soit au total 2 700 542 actions représentant environ 6,33% du capital de l'entreprise après l'annulation.

Au 30 juin 2016, le résultat statutaire de l'entité « Euler Hermes Group » s'élève à 787,2 millions d'euros contre 204,8 millions d'euros au premier semestre l'année dernière. Ce résultat est directement lié à une remontée exceptionnelle de dividendes des entités opérationnelles, source principale de revenus d'Euler Hermes Group.

Résultat consolidé du Groupe

Chiffre d'affaires

<i>En millions d'euros</i>	<i>Chiffre d'Affaires</i>			<i>Chiffre d'Affaires</i>	
	S1 2016	S1 2015	Variation %	S1 2015	Variation %
		<i>Publié</i>		<i>(1)</i>	<i>(1)</i>
Régions					
Allemagne-Autriche-Suisse	353,3	376,1	-6,1%	360,1	-1,9%
France	208,7	200,7	4,0%	200,7	4,0%
Europe du Nord	269,1	286,1	-5,9%	281,6	-4,4%
Pays Méditerranéens et Afrique	178,2	173,6	2,6%	173,2	2,9%
Amérique	167,7	164,4	2,0%	166,1	1,0%
Asie Pacifique	75,1	71,5	5,0%	69,6	7,9%
Entités non consolidées en acceptations + autres (2)	49,0	65,4	-25,0%	49,1	0,0%
Groupe Euler Hermes	1 301,1	1 337,7	-2,7%	1 300,3	0,1%

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

(1) A taux de change constants et pro forma (entités de recouvrement présentées dans les régions et hors entités Bürgel)

(2) Entités groupe + éliminations inter-régions.

Au 1^{er} semestre 2016, le chiffre d'affaires d'Euler Hermes, s'est élevé à 1 301,1 millions d'euros, en baisse de 2,7% par rapport au 1^{er} semestre 2015. La cession de Bürgel en février 2016, à effet rétroactif au 1^{er} janvier 2016, explique l'essentiel de la baisse (18,9 millions d'euros de prestations de service). A taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaire est resté stable comparativement à l'an passé.

Les primes d'assurance ont diminué de -2,2% et de -0,9% à taux de change constants.

L'Allemagne, l'Autriche et la Suisse ainsi que l'Europe du Nord ont affiché une croissance négative, tandis que les Etats-Unis et l'Asie ont ralenti, tout comme l'activité World Program. Ceci est la conséquence naturelle de la mise en place des plans d'actions commerciales et risques (réduction de l'exposition ou annulation des polices non-profitables). La France a comptabilisé une croissance positive pour le second trimestre consécutif, et la région Méditerranée et Afrique a continué d'afficher une croissance solide grâce aux initiatives réussies en Italie.

<i>En millions d'euros</i>	Chiffre d'Affaires		Variation %	S1 2015 (1)	Variation % (1)
	S1 2016	S1 2015 Publié			
Primes acquises	1 097,1	1 122,3	-2,2%	1 107,1	-0,9%
Prestations de service	204,0	215,4	-5,3%	193,3	5,5%
Chiffre d'affaires	1 301,1	1 337,7	-2,7%	1 300,3	0,1%

(1) A taux de change constants et pro forma (entités de recouvrement présentées dans les régions et hors entités Bürgel)

Les prestations de service ont diminué de -5,3% par rapport au niveau publié l'an passé, impactées par la cession de la participation d'Euler Hermes dans Bürgel (18,9 millions d'euros de prestations de service au premier semestre 2015). A taux de change et périmètre constant, les prestations de service ont augmenté de 5,5%.

Primes acquises

<i>En millions d'euros</i>	S1 2016	S1 2015	Variation %
Primes acquises brutes	1 097,1	1 122,3	-2,2%
Primes cédées en réassurance	-318,3	-329,3	-3,3%
Primes acquises nettes	778,8	793,0	-1,8%
Taux de cession	29,0%	29,3%	

Alors que les primes acquises brutes ont diminué de 2,2% par rapport à l'an dernier, les primes acquises nettes ont décliné de -1,8% reflétant la baisse des primes cédées sur les traités en réassurance proportionnelle (*quota-share*).

Charges de sinistres

<i>En millions d'euros</i>	S1 2016	S1 2015	Variation %
Charges brutes de sinistres relatives à l'année en cours	-624,9	-624,2	0,1%
Charges brutes de sinistres relatives aux années antérieures	72,1	132,8	-45,7%
Charges brutes de sinistres	-552,8	-491,5	12,5%
Charges de sinistres cédées	138,0	110,5	24,9%
Charges nettes de sinistres	-414,8	-381,0	8,9%
	S1 2016	S1 2015	
Ratio de sinistres net relatif à l'année en cours	-61,1%	-59,5%	
Ratio de sinistres net relatif aux années antérieures	7,8%	11,5%	
Ratio de sinistres net	-53,3%	-48,0%	

Les charges brutes de sinistres de l'année en cours se sont élevées à 624,9 millions d'euros, au même niveau qu'au 1^{er} semestre 2015. Le ratio de sinistres brut relatif à l'année en cours s'est établi à 56,9%, en hausse de 1,3 point par rapport à la même période l'année dernière.

Il est à noter que le 1^{er} semestre 2015 était à un niveau de sinistre relativement bas, la crise dans les pays émergents ayant commencé au 3^e trimestre 2015. Les plans d'actions sur les risques lancés fin 2015 ont montré des résultats, et le ratio de sinistre brut a affiché une baisse pour le 3^e trimestre consécutif.

En net, le ratio de sinistres relatif à l'année en cours a suivi la même tendance et s'est détérioré de 0,6 point entre le premier semestre 2015 et le premier semestre 2016.

Le ratio brut de sinistres relatif aux années antérieures s'est élevé à 72,1 millions d'euros, inférieur de 60,7 millions d'euros en raison de sinistres de taille moyenne relatifs à l'année 2015.

En net, le ratio de sinistres relatif aux années antérieures atteint 7,8%, en baisse de 3,8 points par rapport à l'an passé ;

Au global, le ratio de sinistres net s'est établi à 53,3%, en augmentation de 5,3 points par rapport à l'an dernier.

Frais d'exploitation techniques

En millions d'euros	S1 2016	S1 2015	Variation %
Frais d'acquisition des contrats	235,0	238,6	-1,5%
Frais d'administration	116,7	105,9	10,2%
Autres produits et charges opérationnels courants	182,0	205,5	-11,4%
Total charges opérationnelles	533,7	550,0	-3,0%
autres dépenses non techniques	5,2	5,0	3,0%
Total frais d'exploitation techniques	528,5	545,0	-3,0%

Les frais d'exploitation techniques ont diminué de -3,0%, en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaire, lui-même en baisse de -2,7%).

La réduction des frais d'exploitation techniques s'explique par un suivi strict des coûts, des actions d'économie de coûts mis en place en 2015 et des investissements différés.

Le ratio des coûts brut s'est établi à 29,6%, en hausse de 0,2 point par rapport à l'an dernier. A taux de change constant et à périmètre constant, le ratio des coûts brut est exactement au même niveau que l'année dernière.

En millions d'euros	S1 2016	S1 2015	Variation %
Frais d'exploitation techniques	-528,5	-545,0	-3,0%
Prestations de service	204,0	215,4	-5,3%
Charges nettes de prestations de service	-324,5	-329,5	-1,5%
Primes acquises brutes	1 097,1	1 122,3	-2,2%
Commissions de réassurance	117,6	115,6	1,8%
Primes cédées en réassurance	-318,3	-329,3	-3,3%
Frais d'exploitation nets	-206,9	-214,0	-3,3%
Primes acquises nettes	778,8	793,0	-1,8%
Ratio des coûts brut	29,6%	29,4%	
Ratio des coûts net	26,6%	27,0%	

Les commissions de réassurance ont augmenté de 2,0 millions d'euros entre juin 2015 et juin 2016, tandis que les primes cédées ont diminué de 11,0 millions d'euros. En conséquence, le ratio des coûts net a baissé de 0,4 points.

Résultat technique net

En millions d'euros	S1 2016	S1 2015	Variation %
Primes nettes acquises	778,8	793,0	-1,8%
Charges nettes de sinistres	-414,8	-381,0	8,9%
Frais d'exploitation nets	-206,9	-214,0	-3,3%
Autres charges non techniques	-5,2	-5,0	3,0%
Résultat technique net (1)	151,9	193,1	-21,3%
Ratio combiné net	79,8%	75,0%	

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

A 151,9 millions d'euros, le résultat technique net a diminué de 41,2 millions d'euros par rapport à l'an dernier en raison d'un niveau de primes nettes plus bas et d'un ratio combiné net plus élevé.

Résultat financier

<i>En millions d'euros</i>	S1 2016	S1 2015	Variation %
Revenus sur immeubles de placement	3,1	1,7	83,6%
Revenus sur valeurs mobilières	25,9	31,3	-17,1%
Revenus des placements-obligations	19,9	25,4	-21,6%
Revenus des placements-actions	6,0	5,9	1,9%
Autres revenus financiers	8,7	8,7	-0,7%
Produits des placements	37,7	41,7	-9,6%
Charges des placements	-5,9	-5,3	12,6%
Variation nette des impacts de change	-3,5	6,7	-151,9%
Plus-values réalisées nettes des dépréciations et amortissements	21,1	16,5	27,8%
Produits des placements nets de charges (hors coûts de financement)	49,3	59,7	-17,3%

Les produits des placements nets de charges (hors coûts de financement) se sont élevés à 49,3 millions d'euros contre 59,7 millions d'euros l'an dernier.

S'élevant à 37,7 millions d'euros les produits des placements ont atteint un niveau plus faible que l'an passé, et sont fortement impactés par les taux obligataires faibles à négatifs.

La variation nette des effets de change a contribué négativement au résultat financier avec une perte nette de 3,5 millions à fin juin 2016 contre un gain net de 6,7 million d'euros l'an dernier.

Les plus-values nettes réalisées ont augmenté de 4,6 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2015, grâce aux marchés des obligations et des actions plus favorables.

A fin juin 2016, la valeur de marché des investissements du Groupe s'est élevée à 4 508,4 millions d'euros, en baisse de 109,7 millions d'euros, et après paiement du dividende en juin (198,3 millions d'euros).

En millions d'euros	30 juin 2016					31 décembre 2015				
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Plus et Moins valeurs latentes	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur Nette	Juste valeur	Plus et Moins valeurs latentes
- Actions	242,8	13,7	256,5	256,5	-	248,2	22,3	270,5	270,5	-
- Obligations	2 595,2	92,8	2 688,0	2 688,0	-	2 924,2	68,6	2 992,8	2 992,8	-
- Prêts, dépôts et autres placements financiers	685,5	-	685,5	694,8	9,2	755,2	-	755,2	769,4	14,2
Total placements financiers	3 523,5	106,5	3 630,0	3 639,2	9,2	3 927,6	90,9	4 018,5	4 032,6	14,2
Immobilier de placement	-	-	78,0	265,6	187,6	-	-	79,0	240,1	161,1
Trésorerie	-	-	603,5	603,5	-	-	-	345,4	345,4	-
Total	3 523,5	106,5	4 311,5	4 508,4	196,9	3 927,6	90,9	4 442,8	4 618,1	175,3

Résultat opérationnel courant

<i>En millions d'euros</i>	S1 2016	S1 2015	Variation %
Résultat technique net	151,9	193,1	-21,3%
Produits des placements nets de charges (hors charges de financement)	49,3	59,7	-17,3%
Résultat opérationnel courant	201,3	252,7	-20,4%

Sous l'effet d'un résultat technique net plus faible et de produits des placements nets de charges (hors charges de financement) également en baisse, le résultat opérationnel courant a diminué de 51,4 millions d'euros pour atteindre 201,3 millions d'euros à fin juin 2016.

Résultat net consolidé

<i>En millions d'euros</i>	S1 2016	S1 2015	Variation %
Résultat opérationnel courant	201,3	252,7	-20,4%
Autres produits et charges opérationnels	17,8	-1,4	N/A
Charges de financement	-2,7	-4,8	-43,3%
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	8,4	4,0	110,4%
Impôts sur les résultats	-54,6	-77,7	-29,8%
Participations ne donnant pas le contrôle	-0,2	-0,5	-63,1%
Résultat net, part du Groupe	170,0	172,4	-1,3%
Taux d'impôt	-24,3%	-31,0%	

Après prise en compte des autres produits et charges opérationnels, des charges de financement, de la quote-part dans le résultat des entreprises associées mises en équivalence et de l'impôt sur les résultats, le résultat net consolidé, part du Groupe, s'est élevé à 170,0 millions d'euros, contre 172,4 millions d'euros l'an passé.

Les autres produits et charges opérationnels comprennent l'effet positif de la plus-value exceptionnelle de cession des entités Bürgel (24,3 millions d'euros avant impôt), partiellement compensé par les coûts de restructuration comptabilisés au 1^{er} semestre 2016 pour 6,5 millions d'euros.

Le taux d'impôt est impacté positivement par un gain exceptionnel de 9,7 millions d'euros. Une part de 5% de dépenses non déductibles sur le dividende reçu par les filiales européennes a été jugée comme déductible par la Cour Européenne de Justice.

Capitaux propres consolidés

Les capitaux propres consolidés au 30 juin 2016 ont atteint 2 537,1 millions d'euros, contre 2 777,2 millions d'euros au 31 décembre 2015, soit une diminution de 240,1 millions d'euros. Les principales variations de la période sont présentées ci-dessous.

<i>En millions d'euros</i>	Capital	Primes d'émission	Résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Autres		Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
					Ecart de conversion	Actions propres			
Capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2015	14,5	465,0	2 216,7	65,8	11,0	(57,6)	2 715,4	61,8	2 777,2
Normes IFRS									
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	22,7	-	-	22,7	-	22,7
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values	-	-	-	(6,1)	-	-	(6,1)	-	(6,1)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	(27,0)	-	-	-	(27,0)	-	(27,0)
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	(6,1)	(18,8)	-	(24,9)	(0,1)	(24,9)
Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt	-	-	(27,0)	10,5	(18,8)	-	(35,2)	(0,1)	(35,3)
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	170,0	-	-	-	170,0	0,2	170,2
Résultat global de la période	-	-	143,0	10,5	(18,8)	-	134,8	0,1	134,9
Mouvements de capital	(0,9)	(192,7)	-	-	-	26,8	(166,8)	-	(166,8)
Distribution de dividendes	-	-	(196,6)	-	-	-	(196,6)	(1,7)	(198,3)
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	0,1	0,1	-	0,1
Transactions entre actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	(10,0)	(10,0)
Autres variations	(0,0)	-	0,0	0,0	(0,0)	-	0,0	-	0,0
Capitaux propres du Groupe au 30 juin 2016	13,6	272,3	2 163,1	76,3	(7,8)	(30,7)	2 486,9	50,2	2 537,1

La diminution des capitaux propres consolidés, part du Groupe, est expliquée par les impacts négatifs suivants:

- les dividendes payés pour -196,6 millions d'euros
- l'impact des opérations de rachat et d'annulations des actions propres pour -166,8 millions d'euros
- les écarts de conversion pour -24,9 millions d'euros
- les pertes actuarielles sur engagements de retraite pour -27,0 millions d'euros

compensés en partie par les impacts positifs générés par :

- le résultat net de la période pour +170,0 millions d'euros (hors participations ne donnant pas le contrôle)

- les écarts de réévaluation du portefeuille d'investissement pour +16,6 millions d'euros

La part des participations ne donnant pas le contrôle a baissé de 11,6 millions d'euros suite à l'opération de rachat d'actions propres.

Ratio économique Solvabilité II

Euler Hermes a mis en place son propre modèle interne

Euler Hermes, membre de Allianz Group a reçu l'autorisation de la BaFin (le régulateur principal de Allianz Group) après l'examen et la proposition des régulateurs locaux NBB (National Bank of Belgium) pour Euler Hermes SA et CAA (Commissariat aux Assurances) pour Euler Hermes Re SA d'utiliser un modèle interne au lieu du modèle standard pour estimer le besoin de capital de solvabilité requis pour ses principales filiales (Euler Hermes SA, Euler Hermes North America, Euler Hermes Re AG et Euler Hermes Re SA).

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

- malgré une représentation adéquate du risque (risque ordinaire et non ordinaire, récession/événements provoquant des sinistres importants), la calibration des composants actuariels ne représente pas le profil de risque d'Euler Hermes. Les paramètres spécifiques de souscriptions d'Euler Hermes, basés sur l'historique des pertes d'Euler Hermes, montrent des paramètres spécifiques environ 30% inférieur à la calibration EIOPA.
- la formule standard ne permet pas la diversification géographique entre les régions alors que Euler Hermes considère que les différentes régions prises en compte ne sont pas corrélées.
- la formule standard ne permet pas de prendre en compte les mesures de gestion inscrites dans les polices d'assurance-crédit commerciales au travers desquelles Euler Hermes gère son risque.
- le modèle standard est basé sur les primes acquises ce qui n'est pas le paramètre de risque adéquat de l'activité d'Euler Hermes.

Grâce à l'implémentation du modèle interne, Euler Hermes a obtenu une réduction d'environ 35% de son SCR sur EH SA.

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

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

Euler Hermes a implémenté, en lien avec son ratio de solvabilité, un cadre de ratio de fonds propres qui définit un objectif de ratio de solvabilité sous lequel Euler Hermes ne veut pas avoir d'activité.

Euler Hermes a fixé son objectif de ratio de solvabilité à 160%. Ce seuil a été déterminé afin que le ratio de solvabilité d'Euler Hermes puisse toujours rester au-dessus de 100%, même au plus fort d'une crise comme la celle de 2008-2009.

Enfin, Euler Hermes a établi un cadre de gestion du risque de l'entreprise et des procédures de reportings en accord avec les directives de Solvency II, et ainsi se considère conforme à Solvency II.

Le ratio économique Solvabilité II au 30 juin 2016

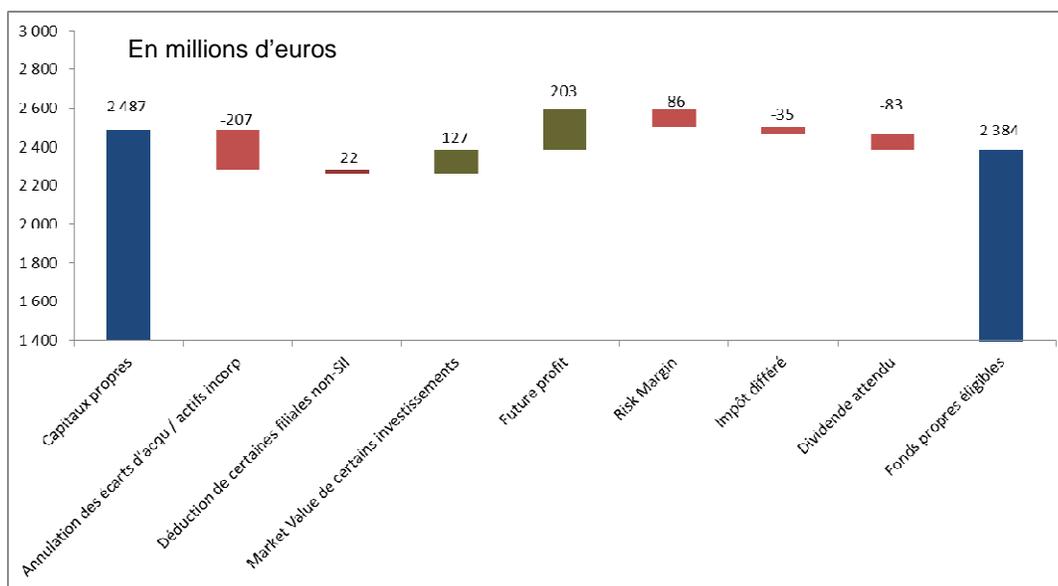
Le ratio économique Solvency II se compose des Fonds Propres divisés par les Fonds Propres exigés de Solvabilité, et s'est élevé à 165% au 30 juin 2016.

(en millions d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Fonds propres éligibles	2 384	2 537
Capital exigé de Solvabilité	1 444	1 466
Ratio Economique Solvency II	165%	173%

a) Fonds Propres Eligibles:

Les fonds propres éligibles se sont élevés à 2 384 millions d'euros au 30 juin 2016. Euler Hermes n'a pas d'effet de levier et n'utilise aucun fonds propre complémentaire.

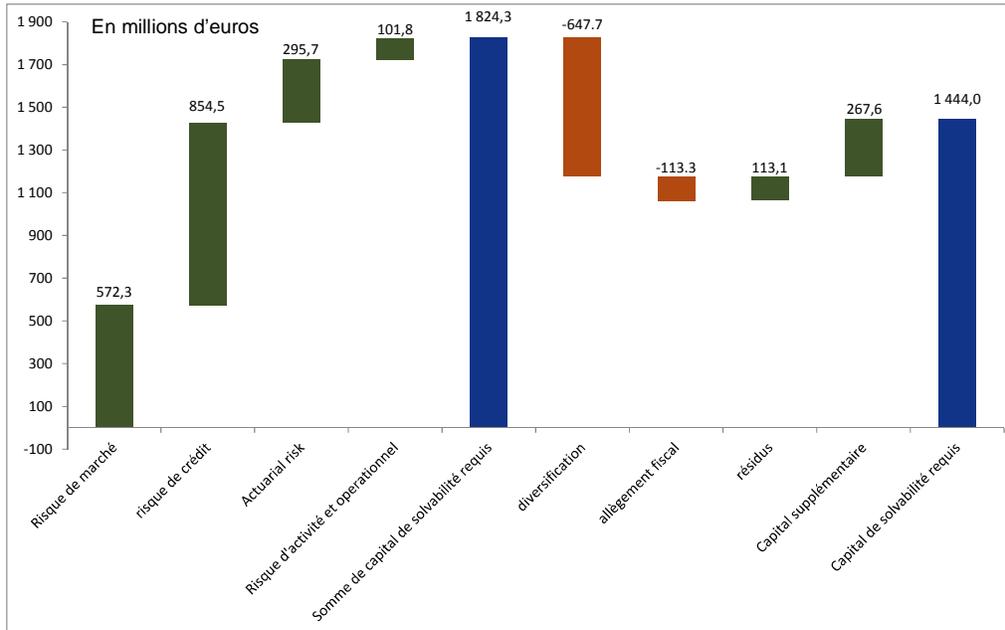
L'écart entre le capital IFRS d'Euler Hermes Group et les fonds propres Solvency II se décomposait de la manière suivante :



b) Capital exigé de solvabilité:

Le Capital exigé de solvabilité a atteint à 1 444 millions d'euros au 30 juin 2016. Aucun risque quantitatif n'a été mis de côté dans le calcul du capital de solvabilité requis.

Le ratio de solvabilité (ratio de solvabilité local ou ratio de Solvabilité II si applicable) pour chaque entité légale d'Euler Hermes ou dans chaque branches opérant au Canada et en Asie était en dessous du seuil minimum légal.



COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS

Bilan consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30 juin 2016	31 décembre 2015
Ecarts d'acquisition	3	107 703	114 852
Autres immobilisations incorporelles		125 479	118 728
Actifs incorporels		233 182	233 580
Immobilier de placement	4	77 975	78 974
Placements financiers	5	3 629 993	4 018 454
Instruments dérivés		9 519	15 469
Placements des activités d'assurance		3 717 487	4 112 897
Investissements dans les entreprises associées	6	195 832	193 292
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	8	651 564	662 811
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		43 418	45 124
Frais d'acquisition reportés		89 122	76 131
Impôts différés actifs		19 693	10 564
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		639 553	605 041
Créances nées des opérations de réassurance cédées		5 865	21 793
Créances d'impôt exigible		50 367	20 414
Autres créances		252 016	232 318
Actifs détenus en vue de la vente		2 160	37 247
Autres actifs		1 102 194	1 048 632
Trésorerie	7	603 542	345 414
TOTAL DE L'ACTIF		6 503 801	6 596 626
Capital social		13 645	14 510
Primes d'émission		272 307	465 007
Réserves consolidées		1 962 371	1 856 619
Résultat consolidé		170 040	302 476
Réserves de réévaluation		76 328	65 772
Ecart de conversion		(7 748)	11 037
Capitaux propres du Groupe		2 486 943	2 715 421
Participations ne donnant pas le contrôle		50 242	61 807
Capitaux propres totaux		2 537 185	2 777 228
Provisions pour risques et charges		375 837	365 032
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		254 177	252 242
Autres dettes de financement		-	-
Dettes de financement		254 177	252 242
Provisions techniques non-vie	8	2 461 389	2 387 556
Passifs relatifs aux contrats		2 461 389	2 387 556
Impôts différés passifs		160 332	154 571
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		190 139	219 156
Dettes nées des opérations de réassurance cédées		139 551	107 810
Dettes d'impôt exigible		34 677	18 395
Autres dettes		350 514	299 650
Passifs détenus en vue de la vente		-	14 986
Autres passifs		875 213	814 568
TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES		6 503 801	6 596 626

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros, excepté pour le résultat par action)

30 juin

	Notes	2016	2015
Primes émises		1 237 052	1 284 055
Ristournes de primes		(62 109)	(57 811)
Variation des primes non acquises		(77 842)	(103 948)
Primes acquises		1 097 101	1 122 296
Prestations de service		203 972	215 430
Chiffre d'affaires	9	1 301 073	1 337 726
Produits des placements		37 723	41 721
Charges des placements		(5 935)	(5 270)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		20 506	20 400
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		549	(3 910)
Variation des dépréciations sur placements		-	(11)
Variation nette des impacts de change		(3 495)	6 729
Produits des placements nets de charges		49 348	59 659
Charges des prestations d'assurance		(552 783)	(491 469)
Produits des cessions en réassurance		255 640	226 079
Charges des cessions en réassurance		(318 311)	(329 276)
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	9	(62 671)	(103 197)
Frais d'acquisition des contrats		(235 021)	(238 615)
Frais d'administration		(116 699)	(105 906)
Autres produits opérationnels courants		9 591	9 083
Autres charges opérationnelles courantes		(191 544)	(214 560)
Résultat opérationnel courant	9	201 294	252 721
Autres charges opérationnelles	10	(6 494)	(3 227)
Autres produits opérationnels	10	24 337	1 869
Résultat opérationnel		219 137	251 363
Charges de financement		(2 709)	(4 779)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	6	8 385	3 986
Impôts sur les résultats		(54 597)	(77 740)
Résultat net de l'ensemble consolidé		170 216	172 830
dont			
Résultat net, part du Groupe		170 040	172 353
Participations ne donnant pas le contrôle		176	477
Résultat net par action (en euros)	11	3,89	3,90
Résultat net dilué par action (en euros)	11	3,89	3,90
Résultat par action des activités poursuivies (en euros)		3,89	3,90
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)		3,89	3,90

Etat du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015
Résultat net, part du Groupe	170 040	172 353
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	176	477
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite nets d'impôts	(26 997)	(16 078)
Autres éléments du résultat global non reclassés ultérieurement en résultat net	(26 997)	(16 078)
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (part brute)	(12 821)	(19 590)
Impôts	6 746	4 938
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (part brute)	32 504	(5 098)
Impôts	(9 798)	2 496
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation)	(24 881)	46 440
Autres éléments du résultat global reclassés ultérieurement en résultat net	(8 250)	29 186
Autres éléments du résultat global - part des participations ne donnant pas le contrôle nette d'impôts	(60)	89
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé	134 909	186 027
Résultat global de la période part du Groupe	134 793	185 461
Résultat global de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	116	566

Tableau de flux de trésorerie consolidé

30 juin

(en milliers d'euros)	Notes	2016	2015
Résultat net part du Groupe		170 040	172 353
Impôts sur les résultats		54 597	77 740
Charge de financement		2 709	4 779
Résultat des minoritaires		176	477
Résultat des sociétés mises en équivalence	6	(8 385)	(3 986)
Résultat opérationnel avant impôt		219 137	251 363
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)		5 720	16 880
Variation des provisions techniques		73 387	56 909
Variation des frais d'acquisition reportés		(3 648)	(15 006)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)		3 447	(694)
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises		(44 782)	(20 362)
Résultat latent de change		1 841	8 385
Charges et produits calculés liés aux stocks options et assimilés		-	-
Produits d'intérêts reçus non encaissés		7 350	5 201
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		43 315	51 313
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	6	9 284	7 773
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		12 448	(66 192)
Variation des créances et dettes d'exploitation		(2 418)	190
Variation des autres actifs et passifs		3 087	6 472
Impôt payé sur le résultat		(66 529)	(91 158)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation		(44 128)	(142 915)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES		218 324	159 761
Acquisitions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise		-	-
Cessions des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée		34 385	-
Prises de participations dans des entreprises mises en équivalence	6	(3 626)	-
Cessions de participations dans des entreprises mises en équivalence		-	-
Fusion		-	-
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre		30 759	-
Cessions de titres AFS		764 143	630 005
HTM à échéance		-	-
Cessions d'immobilier de placement		-	-
Cessions des titres de transaction (trading)		4 860	7 845
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements		769 003	637 850
Acquisitions de titres AFS		(451 791)	(518 151)
Acquisitions de titres HTM		-	-
Acquisition d'immobilier de placements et d'exploitation	4	(364)	(4 214)
Acquisitions des titres de transaction (trading)		(2 519)	(2 024)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements		(454 674)	(524 389)
Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles ⁽¹⁾		1 699 342	1 488 419
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles ⁽¹⁾		(1 632 912)	(1 390 535)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles		66 430	97 884
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		411 518	209 318

⁽¹⁾ Ces montants sont principalement composés d'opérations de trésorerie à court terme.

30 juin

(en milliers d'euros)	Notes	2016	2015
Augmentations et réductions de capital		(167 068)	-
<i>Emission d'instrument de capital</i>		-	-
<i>Réduction d'instrument de capital</i>		(167 069)	-
Opérations sur actions propres		382	18 732
Dividendes payés		(198 314)	(194 587)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		(365 000)	(175 855)
Variation des emprunts et titres subordonnés		(760)	(30 566)
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de remboursement</i>		11 663	106 981
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>		(12 423)	(137 547)
Intérêts payés		(2 721)	(6 077)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		(3 481)	(36 643)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT		(368 481)	(212 498)
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie		(3 233)	6 513
Reclassement		-	-
Changement de méthode		-	-
AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE		(3 233)	6 513
Variation de trésorerie provenant des flux		258 128	163 094
Variation de trésorerie provenant de la trésorerie		258 128	163 094
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	7	345 414	332 624
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	7	603 542	495 718

La position de trésorerie à fin juin 2016 a augmenté de 258,1 millions d'euros.

- Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont augmenté de 58,6 millions d'euros, passant de 159,8 millions d'euros à fin juin 2015 à 218,3 millions d'euros à fin juin 2016, en raison principalement de l'augmentation des flux liés aux opérations d'assurance et de réassurance pour 78,6 millions d'euros.
- Les activités d'investissement ont généré des encaissements nets pour 411,5 millions d'euros à fin juin 2016, contre des encaissements nets pour 209,3 millions d'euros à fin juin 2015, principalement en raison des cessions nettes d'acquisitions dans les titres AFS pour 312,4 millions d'euros à fin juin 2016 contre 111,9 millions d'euros à fin juin 2015.

Les flux relatifs aux activités de financement ont généré des décaissements nets de 368,5 millions d'euros à fin juin 2016 contre 212,5 millions à fin juin 2015, en raison principalement de la réduction de capital de Euler Hermes Group.

Etat de variation des capitaux propres

Pour le 1^{er} semestre 2016

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Capitaux propres consolidés à l'ouverture	14 510	465 007	2 216 689	65 772	11 037	(57 594)	2 715 421	61 807	2 777 228
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	22 706	-	-	22 706	-	22 706
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(6 075)	-	-	(6 075)	-	(6 075)
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	(26 997)	-	-	-	(26 997)	-	(26 997)
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	(6 085)	(18 796)	-	(24 881)	(60)	(24 941)
Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt	-	-	(26 997)	10 546	(18 796)	-	(35 247)	(60)	(35 307)
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	170 040	-	-	-	170 040	176	170 216
Résultat global de la période	-	-	143 043	10 546	(18 796)	-	134 793	116	134 909
Mouvements de capital	(865)	(192 700)	-	-	-	26 770	(166 795)	-	(166 795)
Distribution de dividendes	-	-	(196 640)	-	-	-	(196 640)	(1 674)	(198 314)
Composante capitaux propres des plans de paiements sur base d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	109	109	-	109
Transactions entre actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	(10 007)	(10 007)
Autres variations	-	-	34	10	11	-	55	-	55
Capitaux propres consolidés à la clôture	13 645	272 307	2 163 126	76 328	(7 748)	(30 715)	2 486 943	50 242	2 537 185

Pour le 1^{er} semestre 2015

(en milliers d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve de consolidation et résultats cumulés	Réserve de réévaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Capitaux propres consolidés à l'ouverture	14 510	465 007	2 092 254	99 242	(12 973)	(77 515)	2 580 525	62 142	2 642 667
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	(2 602)	-	-	(2 602)	44	(2 558)
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(14 652)	-	-	(14 652)	-	(14 652)
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	(16 078)	-	-	-	(16 078)	-	(16 078)
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	5 456	40 984	-	46 440	45	46 485
Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt	-	-	(16 078)	(11 798)	40 984	-	13 108	89	13 197
Résultat net consolidé de l'exercice	-	-	172 353	-	-	-	172 353	477	172 830
Résultat global de la période	-	-	156 275	(11 798)	40 984	-	185 461	566	186 027
Mouvements de capital	-	-	-	-	-	18 318	18 318	-	18 318
Distribution de dividendes	-	-	(194 548)	-	-	-	(194 548)	(39)	(194 587)
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	414	414	-	414
Autres variations	-	-	68	(3)	34	1	100	-	100
Capitaux propres consolidés à la clôture	14 510	465 007	2 054 049	87 441	28 045	(58 782)	2 590 270	62 669	2 652 939

Au 30 juin 2016, le capital social d'Euler Hermes Group se compose de 42 641 635 titres intégralement libérés, soit un nombre de titres inférieur de 2 700 542 par rapport à l'arrêté au 31 décembre 2015. Cette diminution correspond à l'opération d'annulation d'actions réalisée en mai 2016. Cette opération, ainsi que le rachat d'actions auprès d'Allianz Vie qui l'a précédée (cf. Note 1 – Faits marquants de la période), ont pour impact une diminution de 166 795 milliers d'euros des capitaux propres consolidés. Au 30 juin 2016, Euler Hermes Group détient 618 689 actions propres.

Conformément à la norme IAS 39, les placements disponibles à la vente (AFS) ont été réévalués à la juste valeur en contrepartie de la réserve de réévaluation sans effet sur le résultat. L'augmentation des réserves de réévaluation sur l'exercice s'élève à 10 546 milliers d'euros nette d'impôts. La diminution de l'écart de conversion à hauteur de 18 785 milliers d'euros sur l'exercice concerne principalement la livre sterling pour 16 718 milliers d'euros, le dollar américain pour 4 925 milliers d'euros et le réal brésilien pour 1 662 milliers d'euros. Les participations ne donnant pas le contrôle diminuent de 11 565 milliers d'euros principalement en raison de la cession du groupe Bürgel.

Annexes aux comptes consolidés condensés

Annexe aux comptes consolidés

Note 1 Faits marquants de la période

Le premier semestre 2016 a été marqué par les événements suivants :

Evolution du capital et de l'actionnariat

Le 18 mai 2016, Euler Hermes Group a racheté 2 200 000 actions à Allianz Vie représentant environ 4,9% du capital social de la Société, à un prix de 75,94 Euros par action.

Le 23 mai 2016, Euler Hermes Group a annulé 2 200 000 actions rachetées auprès d'Allianz Vie, ainsi que 500 542 de ses propres actions qu'elle détenait déjà, soit un total de 2 700 542 actions représentant 6,33% du capital social de la Société post annulation.

Suite à la cession de sa participation par Allianz Vie et à l'annulation de ces 2 700 542 actions par la Société, la participation totale du groupe Allianz a été ramenée de 67,8% à 63% du capital social et des droits de vote théoriques de la Société.

Au 30 juin 2016, le Groupe Allianz détient 26 864 230 actions sur un total de 42 641 635, soit 63% des actions, en conséquence de quoi, Euler Hermes Group est intégrée dans le périmètre de consolidation d'Allianz.

Au 30 juin 2016, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes Group s'élève à 42 641 635 dont 618 689 actions propres.

Cession du groupe Bürgel

Suite à la signature de l'accord en date du 18 décembre 2015 entre Euler Hermes AG et EOS, avec le CRIF, une société internationale basée à Bologne en Italie, offrant des services d'information de crédit, des solutions de crédit et de logiciels, pour la vente de 100% du groupe Bürgel, la cession a été finalisée le 26 février 2016.

Le montant de la cession net du cash cédé s'élève à 34,4 millions d'euros et la plus-value de cession nette de taxe à 22,4 millions d'euros. La plus-value est comptabilisée en autre produit opérationnel au compte de résultat.

Création de la joint-venture CPPIC

En février 2016, Euler Hermes Hong Kong Services Limited a signé avec China Pacific Property Insurance Company (CPPIC) un accord pour la création en Chine d'une joint-venture dédiée à l'assurance-crédit : CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd.

CPPIC détient 51% des parts de la joint-venture ; Euler Hermes Hong Kong Services Limited en détient 49%.

Plan de compétitivité en Allemagne

Dans le cadre du projet "Inspire 2020", Euler Hermes Deutschland a lancé un plan de départ volontaire (VLP) le 6 avril 2016. Ce plan, basé sur le volontariat, propose aux employés un départ volontaire avec paiement d'une indemnité de départ ou un départ progressif à la retraite pour les employés âgés de 55 ans ou plus. A fin juin 2016, Euler Hermes Deutschland a provisionné 2,3 M€ d'indemnités de départ pour les employés ayant déjà signé un accord de départ volontaire dans le cadre de ce plan.

Plan de compétitivité en France

Un accord a été signé le 28 juin 2016 entre l'UES France (Unité Economique et Sociale) et la délégation syndicale instituant, sur la base du volontariat, un dispositif de « pré-retraite » pour les salariés concernés ayant plus de 5 ans d'ancienneté chez Euler Hermes en France. Le dispositif permettra aux collaborateurs, dont la demande a été validée, d'être dispensés d'activité jusqu'au premier mois d'atteinte de l'âge légal de départ en retraite du régime général, dans la limite de 42 mois, tout en bénéficiant d'une allocation de remplacement versée par l'employeur.

Note 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS

Euler Hermes Group est une société qui est domiciliée en France. Le siège social d'Euler Hermes Group est situé 1, Place des Saisons 92048 Paris - La Défense Cedex. Les états financiers consolidés condensés du Groupe pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2016 comprennent Euler Hermes Group et ses filiales (l'ensemble désigné comme « le Groupe » et chacune individuellement comme « les entités du Groupe ») et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées ou sous contrôle conjoint.

Euler Hermes Group est enregistrée au RCS sous le numéro 552 040 594.

Les comptes du Groupe au 30 juin 2016 ont été arrêtés par le Directoire du Groupe en date du 1^{er} août 2016 et présentés au Conseil de Surveillance en date du 2 août 2016.

2.1. Principes généraux

Conformément au règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés condensés qui sont publiés au titre du 30 juin 2016 sont établis conformément à la norme IAS 34 telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et les IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations. Cette annexe doit être lue en relation avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2015, établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Les normes et interprétations appliquées résultent notamment :

- des normes et interprétations IAS/IFRS applicables de manière obligatoire au 30 juin 2016 telles qu'adoptées dans l'Union Européenne,
- des orientations présentées dans la recommandation n° 2013-R05 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) relative au format des états financiers des organismes d'assurance sous référentiel comptable international.

Les comptes sont présentés en euros, monnaie fonctionnelle du Groupe, arrondis au millier le plus proche. Les états financiers ont été établis selon la convention du coût historique, à l'exception des éléments d'actif et de passif relatifs aux contrats d'assurance, qui sont évalués selon les méthodes déjà appliquées par le Groupe et pour les instruments financiers évalués à la juste valeur (instruments financiers à la juste valeur par résultat et instruments financiers disponibles à la vente). Les actifs non courants et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont évalués au montant le plus bas entre la valeur comptable et la juste valeur diminuée des coûts de vente.

2.2. Évolutions en 2016 du référentiel comptable applicable au Groupe

Les normes applicables au Groupe à compter du 1^{er} janvier 2016 de manière obligatoire sont les suivantes :

Aucune nouvelle norme impactant matériellement les comptes du Groupe n'est applicable à compter du 1^{er} janvier 2016.

Application de normes par anticipation :

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2016.

2.3. Variations du périmètre de consolidation

Suite à la finalisation de la cession de 100% du groupe Bürgel, en date du 26 février 2016, les sociétés Bürgel Wirtschaftsinformationen GmbH & Co. KG et Bürgel Wirtschaftsinformationen Verwaltungs-GmbH sont sorties du périmètre de consolidation rétroactivement au 1^{er} janvier 2016.

2.4. Recours aux estimations

La production des comptes consolidés condensés du Groupe repose sur des estimations pour une partie des éléments d'actifs et de passifs. La Direction est susceptible de revoir ces estimations en cas de changement pouvant remettre en cause les circonstances sur lesquelles elles s'appuient ou par la prise en compte d'une nouvelle information ou d'un surcroît d'expérience.

Les estimations relatives aux provisions techniques font également l'objet de développement dans le chapitre 4 « Principaux facteurs de risques et leur gestion au sein du Groupe » du Document de Référence annuel 2015.

Le tableau ci-dessous synthétise les modalités de calcul des estimations pour les principaux postes du bilan concernés :

	Estimation	Nature de l'information communiquée
Note 3	Dépréciations d'écart d'acquisition	<p>Une dépréciation est constatée lorsque la valeur comptable des Unités Génératrices de Trésorerie est supérieure au montant le plus élevé entre la valeur d'utilité (valeur actualisée des flux de trésorerie futurs) et la juste valeur diminuée des coûts de vente.</p> <p>La valeur d'utilité des Unités Génératrices de Trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio & taux de rétention normés utilisé dans le calcul des valeurs terminales.</p>
Note 4	Juste valeur des immeubles de placement et d'exploitation	La juste valeur des immeubles est estimée sur la base des prix de marché, ajustés le cas échéant pour tenir compte de la nature, de la localisation ou d'autres caractéristiques propres à l'immeuble.
Note non publiée	Provisions pour risques et charges	Les provisions pour risques et charges sont évaluées conformément à IAS 37 et sont revues et ajustées à chaque clôture pour refléter la meilleure estimation à cette date.
Note non publiée	Engagements de retraite	Les engagements sont évalués conformément à la norme IAS19 révisée. L'obligation est comptabilisée au bilan selon la méthode des unités de crédits projetées, en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe qui sont revues chaque année par des actuaires indépendants.
Note 8	Provision pour primes acquises non émises	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant de primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées
Note 8	Provision pour recours et sauvetages	<p>Elle représente l'estimation des récupérations potentielles sur les sinistres réglés déterminée par un calcul statistique qui repose sur l'évolution des recours et sauvetages par année d'attachement sur les exercices antérieurs.</p> <p>Elles tiennent compte d'une provision pour frais de gestion des sinistres sur la base des taux de frais réels observés.</p>
Note 8	Provision pour ristournes de primes	Elle est établie sur la base d'une estimation des bonus à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Note 8	Provisions pour sinistres connus	Cette provision correspond à une estimation statistique de la charge des sinistres en cours, c'est à dire des sinistres déclarés mais non encore réglés à la clôture de l'exercice.
Note 8	Provision pour sinistres inconnus (IBNR)	<p>Les provisions pour sinistres inconnus (ou IBNR, Incurred But Not Reported) correspondent aux sinistres qui sont déjà survenus, mais dont l'assureur n'a pas encore connaissance.</p> <p>Le Groupe s'appuie sur son expérience passée, ajustée des tendances actuelles et d'autres facteurs pertinents pour estimer les réserves IBNR.</p> <p>Les IBNR sont des estimations basées sur des projections actuarielles et statistiques du coût final attendu de règlement de sinistres et des frais de gestion des sinistres. Les analyses sont fondées sur des faits et circonstances connus, sur des prévisions d'événements futurs, et sur d'autres facteurs économiques.</p> <p>Les provisions pour IBNR sont revues et révisées de façon périodique dès lors que des informations supplémentaires sont disponibles et que les sinistres réels sont reportés.</p>
Note non publiée	Plans de stock options	La juste valeur de la dette résultant des plans d'options Allianz et Euler Hermes Group est réévaluée à chaque clôture en fonction de l'évolution du cours de l'action Allianz et de l'action Euler Hermes Group jusqu'à l'extinction de l'obligation. La juste valeur des SAR (Stocks Appreciation Rights) et des RSU (Restricted Stock Units) est déterminée selon le modèle binomial d'évaluation de Cox Ross Rubinstein.

Note 3 Ecart d'acquisition

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

(en milliers d'euros)	30 juin 2016					31 décembre 2015	
	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Benelux	Autres pays	Total	Total
Solde à l'ouverture							
Valeur brute	6 229	67 460	39 030	9 459	6 784	128 963	121 625
Pertes de valeur cumulées	(409)	(9 744)	(3 958)	-	-	(14 111)	(13 236)
Valeur nette comptable	5 820	57 716	35 072	9 459	6 784	114 852	108 389
Variations de l'exercice							
Valeur nette comptable ouverture	5 820	57 716	35 072	9 459	6 784	114 852	108 389
Augmentation de la valeur brute	-	-	-	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-	-
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-
Différences de change	-	(6 413)	(778)	-	41	(7 150)	6 463
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-
Valeur nette comptable clôture	5 820	51 303	34 294	9 459	6 825	107 703	114 852
Solde à la clôture							
Valeur brute	6 229	59 989	38 165	9 459	6 825	120 668	128 963
Pertes de valeur cumulées	(409)	(8 686)	(3 871)	-	-	(12 966)	(14 111)
Valeur nette comptable	5 820	51 303	34 294	9 459	6 825	107 703	114 852

Au 30 juin 2016, la variation des écarts d'acquisition s'explique par la dépréciation du dollar US et de la livre sterling par rapport à l'euro.

Note 4 Immobilier de placement et d'exploitation

(en milliers d'euros)	30 juin 2016		31 décembre 2015	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
Solde à l'ouverture				
Valeur brute	103 271	27 367	97 015	27 230
Amortissements cumulés	(24 297)	(17 827)	(21 646)	(17 651)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-
Valeur nette comptable	78 974	9 540	75 369	9 579
Variations de l'exercice				
Valeur nette comptable ouverture	78 974	9 540	75 369	9 579
Acquisitions	332	32	5 885	136
Variations de périmètre	-	-	-	-
Sorties d'immeubles	-	-	-	(18)
Reclassements	-	-	371	-
Différences de change	-	(5)	-	10
Amortissements nets	(1 331)	(91)	(2 651)	(167)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-
Autres variations	-	1	-	-
Valeur nette comptable clôture	77 975	9 477	78 974	9 540
Solde à la clôture				
Valeur brute	103 603	27 390	103 271	27 367
Amortissements cumulés	(25 628)	(17 913)	(24 297)	(17 827)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-
Valeur nette comptable	77 975	9 477	78 974	9 540
Juste valeur	265 608	22 784	240 070	24 609
Montants comptabilisés dans le résultat				
Immobilier de placement	30 juin 2016	31 déc 2015		
Produits locatifs des immeubles de placement	3 131	4 296		
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeubles	(1)	-		

Les acquisitions d'immeubles de placements correspondent à des frais de travaux pour rénovation de l'ensemble immobilier détenu par Euler Hermes Real Estate, ancien siège d'Euler Hermes à Paris. Au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015, ces acquisitions s'élèvent respectivement à 0,3 et 5,9 millions d'euros.

Annexes aux comptes consolidés condensés

Note 5 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 juin 2016						31 décembre 2015					
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
<u>Actifs détenus jusqu'à l'échéance</u>												
Obligations	191	-	191	191	-	191	191	-	191	191	-	191
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	191	-	191	191	-	191	191	-	191	191	-	191
<u>Actifs disponibles à la vente</u>												
Actions	242 776	13 709	256 485	256 485	2 861 665	82 627	248 182	22 304	270 486	270 486	3 199 712	63 382
Obligations	2 594 986	92 821	2 687 807	2 687 807			2 924 054	68 554	2 992 608	2 992 608		
Total Actifs disponibles à la vente	2 837 762	106 530	2 944 292	2 944 292	2 861 665	82 627	3 172 236	90 858	3 263 094	3 263 094	3 199 712	63 382
<u>Prêts, dépôts et autres placements financiers</u>	685 510	-	685 510	694 754	-	-	755 169	-	755 169	769 364	-	-
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	685 510	-	685 510	694 754	-	-	755 169	-	755 169	769 364	-	-
Total Placements financiers (hors participations dans les sociétés consolidées)	3 523 463	106 530	3 629 993	3 639 237	2 861 665	82 818	3 927 596	90 858	4 018 454	4 032 649	3 199 712	63 573

(en milliers d'euros)

31 décembre 2014

	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
<u>Actifs détenus jusqu'à l'échéance</u>						
Obligations	191	-	191	191	191	-
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	191	-	191	191	191	-
<u>Actifs disponibles à la vente</u>						
Actions	220 224	25 320	245 544	245 544	2 973 382	87 827
Obligations	2 708 754	106 911	2 815 665	2 815 665		
Total Actifs disponibles à la vente	2 928 978	132 231	3 061 209	3 061 209	2 973 382	87 827
<u>Prêts, dépôts et autres placements financiers</u>						
	833 226	-	833 226	854 230	-	-
Total Prêts, dépôts et autres placements financiers	833 226	-	833 226	854 230	-	-
Total Placements financiers (hors participations dans les €	3 762 395	132 231	3 894 626	3 915 630	2 973 573	87 827

Pour les placements non cotés, 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 cotés sont composés essentiellement d'obligations hypothécaires allemandes.

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

Annexes aux comptes consolidés condensés

Classification de la juste valeur par niveaux hiérarchiques

- Actifs disponibles à la vente

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

Le niveau 3 est composé principalement de participations dans un fonds immobilier non coté, de titres non consolidés et d'obligations d'état Marocain non cotées.

(en milliers d'euros)	30 juin 2016		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs disponibles à la vente	2 898 598	-	45 694

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs disponibles à la vente	3 217 155	-	45 939

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs disponibles à la vente	3 012 930	-	48 279

- Obligations détenues jusqu'à l'échéance, prêts, dépôts et autres placements financiers

Ces placements financiers sont évalués d'après la méthode du coût amorti. Leur classement hiérarchique est principalement de niveau 3, sauf pour les obligations hypothécaires allemandes non cotées, classées en niveau 2.

(en milliers d'euros)	30 juin 2016		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Prêts, dépôts et autres placements	-	289 383	405 371

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Prêts, dépôts et autres placements	-	380 441	388 923

(en milliers d'euros)	31 décembre 2014		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Prêts, dépôts et autres placements	-	366 296	487 934

Classification par zone géographique

30 juin 2016

Valeur nette (en milliers d'euros)	30 juin 2016		
	France	Etranger	Groupe
Actifs détenus jusqu'à l'échéance			
Obligations	191	-	191
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	191	-	191
Actifs disponibles à la vente			
Actions	58 678	197 807	256 485
Obligations	226 504	2 461 303	2 687 807
Total Actifs disponibles à la vente	285 182	2 659 110	2 944 292
Prêts, dépôts et autres placements finan	84 852	600 658	685 510
Total Prêts, dépôts et autres placemen	84 852	600 658	685 510
Total Placements financiers	370 225	3 259 768	3 629 993

Annexes aux comptes consolidés condensés

31 décembre 2015

Valeur nette (en milliers d'euros)			
	France	Etranger	Groupe
Actifs détenus jusqu'à l'échéance			
Obligations	191	-	191
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	191	-	191
Actifs disponibles à la vente			
Actions	64 430	206 056	270 486
Obligations	400 668	2 591 940	2 992 608
Total Actifs disponibles à la vente	465 098	2 797 996	3 263 094
Prêts, dépôts et autres placements finan	135 485	619 684	755 169
Total Prêts, dépôts et autres placemen	135 485	619 684	755 169
Total Placements financiers	600 774	3 417 680	4 018 454

31 décembre 2014

(en milliers d'euros)			
	France	Etranger	Groupe
Actifs détenus jusqu'à l'échéance			
Obligations	191	-	191
Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance	191	-	191
Actifs disponibles à la vente			
Actions	96 763	148 781	245 544
Obligations	501 769	2 313 896	2 815 665
Total Actifs disponibles à la vente	598 532	2 462 677	3 061 209
Prêts, dépôts et autres placements finan	109 599	723 627	833 226
Total Prêts, dépôts et autres placemen	109 599	723 627	833 226
Total Placements Financiers	708 322	3 186 304	3 894 626

Variation des placements

(en milliers d'euros)	30 juin 2016			31 décembre 2015	
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
Valeur nette comptable ouverture	191	3 263 094	755 169	4 018 454	3 894 626
Augmentations	-	451 791	1 616 064	2 067 855	3 712 143
Diminutions	-	(746 492)	(1 686 517)	(2 433 009)	(3 561 309)
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Réévaluations	-	19 855	-	19 855	(47 399)
Dépréciations	-	-	-	-	(53)
Différences de change	-	(32 928)	807	(32 121)	54 811
Reclassements	-	(19)	-	(19)	(10 167)
Autres variations	-	(11 009)	(13)	(11 022)	(24 198)
Valeur nette comptable clôture	191	2 944 292	685 510	3 629 993	4 018 454

Au 30 juin 2016, les autres variations des actifs disponibles à la vente sont principalement les amortissements des surcotes et décotes des placements obligataires. L'impact des différences de change est principalement lié à l'évolution de la livre sterling et du dollar américain contre l'euro.

Annexes aux comptes consolidés condensés

(en milliers d'euros)

31 décembre 2015

31 décembre 2014

	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
Valeur nette comptable ouverture	191	3 061 209	833 226	3 894 626	3 675 876
Augmentations	-	1 140 366	2 571 777	3 712 143	3 912 264
Diminutions	-	(895 086)	(2 666 223)	(3 561 309)	(3 770 416)
Variations de périmètre	-	-	-	-	5 264
Réévaluations	-	(47 399)	-	(47 399)	43 667
Dépréciations	-	(53)	-	(53)	(2 984)
Différences de change	-	39 320	15 491	54 811	54 236
Reclassements	-	(10 167)	-	(10 167)	-
Autres variations	-	(25 096)	898	(24 198)	(23 281)
Valeur nette comptable clôture	191	3 263 094	755 169	4 018 454	3 894 626

Au 31 décembre 2015, les autres variations des actifs disponibles à la vente sont principalement les amortissements des surcotes et décotes des placements obligataires. L'impact des différences de change est principalement lié à l'évolution de la livre sterling et du dollar américain contre l'euro.

Exposition du Groupe à la dette souveraine européenne

- Le Groupe n'a pas ou plus d'exposition aux dettes souveraines des pays suivants : Grèce, Irlande, Hongrie et Turquie.
Le Groupe a une exposition limitée à la dette souveraine espagnole :

Pays	Maturité	Valeur d'acquisition	Valeur de marché	Plus ou moins values latentes
<i>(en milliers d'euros)</i>				
Espagne	2016	4 841	4 693	-148
Espagne	2017	5 067	5 003	-64
Espagne	2018	24 829	25 630	801
Espagne	2019	21 143	22 931	1 788
Espagne	2020	20 477	21 003	526
Total		76 357	79 260	2 903

Tous les placements mentionnés ci-dessus sont comptabilisés à leur juste valeur en actifs disponibles à la vente (AFS).

- Portugal

La société portugaise COSEC, mise en équivalence au sein du Groupe est exposée localement à hauteur des montants ci-dessous :

Pays	Maturité	Valeur d'acquisition	Valeur de marché	Plus ou moins values latentes
<i>(en milliers d'euros)</i>				
Espagne	2018	2 859	2 967	108
Espagne	2019	2 418	2 480	62
Espagne	2024	2 507	2 671	164
Italie	2018	965	1 004	39
Italie	2020	1 585	1 585	0
Italie	2024	2 478	2 657	179
Portugal	2016	4 524	4 523	-1
Portugal	2018	3 086	3 223	137
Portugal	2019	2 527	2 483	-44
Portugal	2020	2 555	2 523	-32
Portugal	2021	1 920	1 908	-12
Total		27 424	28 024	600

- Espagne

Le joint-venture espagnol Solunion, mis en équivalence au sein du Groupe, est exposé localement à hauteur des montants ci-dessous :

Annexes aux comptes consolidés condensés

Pays	Maturité	Valeur d'acquisition	Valeur de marché	Plus ou moins values latentes
<i>(en milliers d'euros)</i>				
Espagne	2016	9 283	9 445	162
Espagne	2017	3 599	3 581	-18
Espagne	2018	6 339	6 743	404
Espagne	2019	1 097	1 173	76
Espagne	2020	4 085	4 326	241
Espagne	2021	1 303	1 278	-25
Espagne	2024	2 956	3 061	105
Total		28 662	29 607	945

Note 6 Investissements dans les entreprises associées

Les entreprises comptabilisées par mise en équivalence sont les suivantes :

Entreprises associées	Pays	% de détention
OeKB Beteiligungs- und Management A.G.	Autriche	49,00%
Graydon Holding N.V.	Pays-Bas	27,50%
Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC)	Portugal	50,00%
Israel Credit Insurance Company Ltd	Israël	50,00%
Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA	Espagne	50,00%
CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd	Chine	49,00%

Informations sur les entreprises associées

Société	30 juin 2016			
	Actif ⁽¹⁾	Capitaux propres ⁽²⁾	Chiffre d'affaires ⁽³⁾	Résultat
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	886 668	377 754	157 296	16 856
Autres entreprises associées	44 036	3 069	52 838	-
	930 704	380 823	210 134	16 856

(1) L'actif correspond aux comptes IFRS au 31 mars 2016, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour laquelle l'actif correspond aux comptes IFRS au 30 juin 2016.

(2) Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 31 mars 2016, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour laquelle les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 juin 2016.

(3) Le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 mars 2016 plus un quart du chiffre d'affaires 2015, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour lequel le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 30 juin 2016.

Société	31 décembre 2015		30 juin 2015	
	Actif ⁽⁴⁾	Capitaux propres ⁽⁵⁾	Chiffre d'affaires ⁽⁶⁾	Résultat
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	833 994	342 181	154 513	17 656
Autres entreprises associées	44 036	3 069	26 419	(3 069)
	878 030	345 250	180 933	14 587

(4) L'actif correspond aux comptes IFRS au 30 septembre 2015, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour laquelle l'actif correspond aux comptes IFRS au 31 décembre 2015.

(5) Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 septembre 2015, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour laquelle les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 31 décembre 2015.

(6) Le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 mars 2015 plus un quart du chiffre d'affaires total de 2014, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour lequel le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 30 juin 2015.

Annexes aux comptes consolidés condensés

Mouvements de l'exercice

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Valeur nette comptable ouverture	193 292	199 428
Augmentations	3 626	-
Diminutions	-	-
Reclassements	-	-
Quote part dans le résultat de l'exercice	8 385	22 649
Dividendes versés	(9 284)	(21 774)
Dépréciations	-	(3 946)
Différences de change	(15)	734
Autres variations	(172)	(3 799)
Valeur nette comptable clôture	195 832	193 292

Les augmentations correspondent à la création au premier semestre 2016 de la joint-venture CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd.

Les dividendes payés correspondent aux dividendes de la société OeKB Beteiligungs - und Management A.G. pour 5,7 millions d'euros et de la société Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) pour 3,6 millions d'euros.

Les titres mis en équivalence de la société Graydon Holding N.V. ont fait l'objet en 2015 d'une dépréciation à hauteur de 3,9 millions d'euros.

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

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

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	187 447	169 799
Autres entreprises associées	-	844
Quote-part de capitaux propres	187 447	170 643

Contribution au résultat

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	8 385	23 493
Autres entreprises associées	-	(844)
Quote-part de résultat	8 385	22 649

Note 7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Avoirs en banque	537 424	289 433
Cash pooling	66 118	55 981
Total Trésorerie	603 542	345 414
Solde trésorerie au bilan	603 542	345 414
Équivalents de trésorerie pris en compte dans le tableau de flux de trésorerie	-	-
Autres dettes de financement prises en compte dans le tableau de flux de trésorerie	-	-
Total Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau de flux de trésorerie	603 542	345 414

Annexes aux comptes consolidés condensés

Note 8 Provisions techniques

(en milliers d'euros)	31 décembre 2015	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Variations de périmètre	Autres variations	30 juin 2016
Provisions pour primes non acquises	447 107	77 852	(13 259)	-	(2 969)	508 731
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	1 773 829	52 709	(24 493)	-	(940)	1 801 105
Participation aux bénéfices et ristournes	166 620	(12 946)	(1 604)	-	(517)	151 553
Provisions techniques brutes de réassurance	2 387 556	117 615	(39 356)	-	(4 426)	2 461 389
Provisions pour primes non acquises	75 379	8 624	(1 471)	-	(36 048)	46 484
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	552 180	31 422	(9 644)	-	(1 064)	572 894
Participation aux bénéfices et ristournes	35 252	(2 062)	(438)	-	(566)	32 186
Part des réassureurs dans les provisions techniques	662 811	37 984	(11 553)	-	(37 678)	651 564
Provisions techniques nettes	1 724 745	79 631	(27 803)	-	33 252	1 809 825

Provisions de sinistres

(en milliers d'euros)	30 juin 2016			31 décembre 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions de sinistres brutes de recours	2 030 535	(655 452)	1 375 083	2 056 108	(643 732)	1 412 376
Exercice en cours	595 878	(146 992)	448 886	1 182 754	(354 679)	828 075
Exercices antérieurs	1 434 657	(508 460)	926 197	873 354	(289 053)	584 301
Recours à encaisser	(229 430)	82 558	(146 872)	(282 279)	91 552	(190 727)
Exercice en cours	(35 345)	7 406	(27 939)	(110 008)	23 916	(86 092)
Exercices antérieurs	(194 085)	75 152	(118 933)	(172 271)	67 636	(104 635)
Provisions de sinistre	1 801 105	(572 894)	1 228 211	1 773 829	(552 180)	1 221 649

Ventilation par type de provisions

(en milliers d'euros)	30 juin 2016			31 décembre 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Provisions pour primes non acquises	508 731	(46 484)	462 247	447 107	(75 379)	371 728
Provisions pour sinistres	1 801 105	(572 894)	1 228 211	1 773 829	(552 180)	1 221 649
dont provisions pour sinistres connus	1 342 366	(470 428)	871 938	1 239 977	(388 536)	851 441
dont provisions pour sinistres tardifs	603 129	(174 381)	428 748	729 144	(244 024)	485 120
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	85 377	(10 642)	74 735	87 229	(11 173)	76 056
dont autres provisions techniques	(337)	-	(337)	(242)	1	(241)
dont recours à encaisser	(229 430)	82 558	(146 872)	(282 279)	91 552	(190 727)
Participation aux bénéfices et ristournes	151 553	(32 186)	119 367	166 620	(35 252)	131 368
Provisions techniques	2 461 389	(651 564)	1 809 825	2 387 556	(662 811)	1 724 745

Annexes aux comptes consolidés condensés

Note 9 Ventilation du résultat opérationnel courant

(en milliers d'euros)

	30 juin 2016			30 juin 2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Primes émises	1 237 052	(351 227)	885 825	1 284 055	(379 746)	904 309
Ristournes de primes	(62 109)	15 196	(46 913)	(57 811)	13 448	(44 363)
Primes émises brutes - assurance-crédit	1 174 943	(336 031)	838 912	1 226 244	(366 298)	859 946
Variation des primes non acquises	(77 842)	17 720	(60 122)	(103 948)	37 022	(66 926)
Primes acquises	1 097 101	(318 311)	778 790	1 122 296	(329 276)	793 020
Prestations de services	203 972	-	203 972	215 430	-	215 430
Chiffre d'affaires	1 301 073	(318 311)	982 762	1 337 726	(329 276)	1 008 450
Produits des placements nets de charges	49 348	-	49 348	59 659	-	59 659
Sinistres payés	(446 943)	105 013	(341 930)	(456 564)	121 717	(334 847)
Charges des provisions pour sinistres	(53 794)	31 890	(21 904)	16 082	(11 589)	4 493
Frais de gestion des sinistres	(52 046)	1 093	(50 953)	(50 987)	391	(50 596)
Charges des prestations d'assurance	(552 783)	137 996	(414 787)	(491 469)	110 519	(380 950)
Commissions de courtage	(125 271)	-	(125 271)	(119 522)	-	(119 522)
Autres frais d'acquisition	(126 994)	-	(126 994)	(132 692)	-	(132 692)
Variation des frais d'acquisition reportés	17 244	-	17 244	13 599	-	13 599
Frais d'acquisition des contrats	(235 021)	-	(235 021)	(238 615)	-	(238 615)
Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés	-	-	-	-	-	-
Frais d'administration	(116 699)	-	(116 699)	(105 906)	-	(105 906)
Commissions reçues des réassureurs	-	117 644	117 644	-	115 560	115 560
Autres produits et charges opérationnels courants	(181 953)	-	(181 953)	(205 477)	-	(205 477)
Résultat opérationnel courant	263 965	(62 671)	201 294	355 918	(103 197)	252 721

Charges de sinistres

(en milliers d'euros)

	30 juin					
	2016			2015		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	663 054	(157 117)	505 937	687 487	(166 716)	520 771
Sinistres payés	39 614	(8 626)	30 988	46 162	(11 937)	34 225
Charges de provisions de sinistres	579 358	(147 415)	431 943	595 158	(152 942)	442 216
Frais de gestion des sinistres	44 082	(1 076)	43 006	46 167	(1 837)	44 330
Recours et sauvetages de l'année en cours	(38 154)	7 937	(30 217)	(63 268)	14 733	(48 535)
Recours et sauvetages reçus	(2 704)	400	(2 303)	(3 324)	1 436	(1 887)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(35 451)	7 537	(27 914)	(59 944)	13 297	(46 647)
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	(86 096)	3 634	(82 462)	(125 381)	39 137	(86 244)
Sinistres payés	482 033	(120 360)	361 673	475 116	(129 118)	345 998
Charges de provisions de sinistres	(576 093)	124 011	(452 082)	(605 317)	166 809	(438 508)
Frais de gestion des sinistres	7 964	(17)	7 947	4 820	1 446	6 266
Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs	13 979	7 550	21 529	(7 369)	2 327	(5 042)
Recours et sauvetages reçus	(72 000)	23 573	(48 427)	(61 390)	17 901	(43 489)
Variation des provisions de recours et sauvetages	85 979	(16 023)	69 956	54 021	(15 574)	38 447
Charges de sinistres	552 783	(137 996)	414 787	491 469	(110 519)	380 950

Annexes aux comptes consolidés condensés

Note 10 Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	30 juin 2015
Autres produits opérationnels	24 337	1 869
Autres charges opérationnelles	(6 494)	(3 227)
Autres produits et charges opérationnels non courants	17 843	(1 358)

Au premier semestre 2016, les autres produits opérationnels sont constitués de la plus-value de cession du groupe Bürgel, pour un montant net de taxes égal à 22,4 millions d'euros. Les autres charges opérationnelles se rapportent aux coûts de restructuration en Allemagne.

Note 11 Résultat par action

Résultat par action

	30 juin	
	2016	2015
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	170 040	172 353
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution	43 675 785	44 163 558
Résultat par action (en euros)	3,89	3,90
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	170 040	172 353
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution	43 675 785	44 163 558
Résultat dilué par action (en euros)	3,89	3,90

L'effet dilutif est calculé d'après les levées d'option. De même qu'au premier semestre 2015, le nombre de titres moyen provenant de l'effet de dilution est nul au premier semestre 2016. C'est le résultat net consolidé part du Groupe qui sert de base au calcul.

La diminution du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires résulte principalement de l'annulation de 2 700 542 actions propres en mai 2016 (cf. Note 1 – Faits marquants de la période).

Note 12 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 de référence pour le Groupe est le secteur géographique car il correspond à l'information présentée aux organes de *management* du Groupe.

Une analyse sectorielle pro forma sur les comptes 2015 a été réalisée afin de prendre en compte la cession en 2016 du groupe Bürgel ainsi que le changement d'allocation sectorielle, effectif depuis le 1er janvier 2016, des entités de services de recouvrement du secteur Services Groupe vers leurs segments géographiques d'origine.

Annexes aux comptes consolidés condensés

Résultat sectoriel au 30 juin 2016

(en milliers d'euros)

30 juin 2016

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerrané- ens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Primes émises	337 232	182 486	255 890	150 246	155 227	71 102	917 209	-	(832 340)	1 237 052
Ristournes sur primes	(31 820)	(13 225)	(11 616)	(32)	(2 588)	(819)	(47 067)	-	45 058	(62 109)
Variation des primes non acquises	(26 011)	(3 824)	(22 900)	(8 203)	(8 748)	(9 775)	(89 140)	-	90 759	(77 842)
Primes acquises - hors Groupe	279 401	165 437	221 374	142 011	143 891	60 508	781 002	-	(696 523)	1 097 101
Prestations de services - hors Groupe	73 912	43 217	47 728	36 164	23 839	14 543	-	47 198	(82 629)	203 972
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	353 313	208 654	269 102	178 175	167 730	75 051	781 002	47 198	(779 152)	1 301 073
Produits des placements	18 083	13 975	748	7 654	3 523	(405)	8 463	799 608	(802 301)	49 348
<i>Dont dividendes</i>	(92)	(2 033)	-	-	-	-	-	(798 938)	801 062	(1)
Total des produits des activités ordinaires	371 396	222 629	269 850	185 829	171 253	74 646	789 465	846 806	(1 581 453)	1 350 421
Charges des prestations d'assurance	(109 729)	(88 684)	(107 854)	(89 274)	(60 363)	(43 339)	(372 649)	663	318 446	(552 783)
Produits des cessions en réassurance	122 509	91 732	124 151	94 447	80 534	41 581	246 978	-	(546 292)	255 640
Charges des cessions en réassurance	(182 203)	(112 717)	(160 798)	(104 746)	(105 076)	(44 851)	(304 444)	-	696 524	(318 311)
Autres produits et charges opérationnels courants	(139 624)	(81 555)	(113 571)	(70 642)	(66 177)	(41 477)	(264 325)	(65 680)	309 378	(533 673)
Total autres produits et charges	(309 047)	(191 224)	(258 072)	(170 215)	(151 082)	(88 086)	(694 440)	(65 017)	778 056	(1 149 127)
Résultat opérationnel courant	62 349	31 405	11 778	15 614	20 171	(13 440)	95 025	781 789	(803 397)	201 294
Autres produits et charges opérationnels non courants	19 370	1 129	(597)	-	-	-	-	3	(2 062)	17 843
Résultat opérationnel	81 719	32 534	11 181	15 614	20 171	(13 440)	95 025	781 792	(805 459)	219 137
Charges de financement	(48)	(1 182)	(156)	(24)	(14)	-	(331)	(2 190)	1 236	(2 709)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	2 161	3 752	-	-	-	(57)	-	2 529	-	8 385
Impôts sur les résultats	(21 052)	(10 293)	(2 938)	(6 087)	(7 574)	(561)	(14 760)	8 677	(9)	(54 597)
Résultat net de l'ensemble consolidé	62 780	24 811	8 087	9 503	12 583	(14 058)	79 934	790 808	(804 232)	170 216
dont										
Résultat net, part du Groupe	62 772	24 947	8 087	9 199	12 583	(14 058)	79 934	790 808	(804 232)	170 040
Participations ne donnant pas le contrôle	8	(136)	-	304	-	-	-	-	-	176

Annexes aux comptes consolidés condensés

Résultat sectoriel au 30 juin 2015

(en milliers d'euros)

30 juin 2015

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerrané- ens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Primes émises	342 407	183 853	282 587	160 231	156 634	66 539	931 295	-	(839 491)	1 284 055
Ristournes sur primes	(29 544)	(12 263)	(11 882)	(1 571)	(1 763)	1 009	(45 572)	-	43 775	(57 811)
Variation des primes non acquises	(27 001)	(8 203)	(26 715)	(17 340)	(8 863)	(9 873)	(101 292)	-	95 339	(103 948)
Primes acquises - hors Groupe	285 862	163 387	243 990	141 320	146 008	57 675	784 431	-	(700 377)	1 122 296
Prestations de services - hors Groupe	90 206	37 323	42 069	32 301	18 403	13 779	-	70 970	(89 621)	215 430
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	376 068	200 710	286 059	173 621	164 411	71 454	784 431	70 970	(789 998)	1 337 726
Produits des placements	15 434	19 390	222	1 651	5 268	(896)	22 426	224 702	(228 538)	59 659
<i>Dont dividendes</i>	<i>(158)</i>	<i>-</i>	<i>(1)</i>	<i>1</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(226 848)</i>	<i>227 006</i>	<i>-</i>
Total des produits des activités ordinaires	391 502	220 100	286 281	175 272	169 679	70 558	806 857	295 672	(1 018 536)	1 397 385
Charges des prestations d'assurance	(75 167)	(68 235)	(124 845)	(93 261)	(70 087)	(32 123)	(358 614)	(1 296)	332 159	(491 469)
Produits des cessions en réassurance	114 195	83 120	151 218	88 173	87 248	38 133	234 242	-	(570 250)	226 079
Charges des cessions en réassurance	(187 451)	(111 158)	(174 005)	(98 248)	(105 760)	(43 441)	(309 590)	-	700 377	(329 276)
Autres produits et charges opérationnels courants	(159 912)	(78 015)	(113 620)	(66 468)	(60 681)	(39 390)	(273 500)	(86 126)	327 714	(549 998)
Total autres produits et charges	(308 335)	(174 288)	(261 252)	(169 804)	(149 280)	(76 821)	(707 462)	(87 422)	790 000	(1 144 664)
Résultat opérationnel courant	83 167	45 812	25 029	5 468	20 399	(6 263)	99 395	208 250	(228 536)	252 721
Autres produits et charges opérationnels non courants	(773)	-	(525)	-	-	-	-	(61)	1	(1 358)
Résultat opérationnel	82 394	45 812	24 504	5 468	20 399	(6 263)	99 395	208 189	(228 535)	251 363
Charges de financement	(140)	(1 746)	(25)	(103)	(37)	-	(425)	(3 836)	1 533	(4 779)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en	(2 254)	3 422	-	-	-	-	-	2 818	-	3 986
Impôts sur les résultats	(25 451)	(16 204)	(4 494)	(2 994)	(7 993)	(1 067)	(17 806)	(1 731)	-	(77 740)
Résultat net de l'ensemble consolidé	54 549	31 284	19 985	2 371	12 369	(7 330)	81 164	205 440	(227 002)	172 830
dont										
Résultat net, part du Groupe	54 428	31 607	19 985	1 714	12 369	(7 330)	81 164	205 418	(227 002)	172 353
Participations ne donnant pas le contrôle	121	(323)	-	657	-	-	-	22	-	477

Annexes aux comptes consolidés condensés

(en milliers d'euros)

30 juin 2015 - Pro forma

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerrané- ens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Primes émises	342 407	183 853	282 587	160 231	156 634	66 539	931 295	-	(839 491)	1 284 055
Ristournes sur primes	(29 544)	(12 263)	(11 882)	(1 571)	(1 763)	1 009	(45 572)	-	43 775	(57 811)
Variation des primes non acquises	(27 001)	(8 203)	(26 715)	(17 340)	(8 863)	(9 873)	(101 292)	-	95 339	(103 948)
Primes acquises - hors Groupe	285 862	163 387	243 990	141 320	146 008	57 675	784 431	-	(700 377)	1 122 296
Prestations de services - hors Groupe	75 129	37 323	48 178	33 598	23 509	13 779	-	46 896	(81 888)	196 524
Chiffre d'affaires - intrasectoriel	360 991	200 710	292 168	174 918	169 517	71 454	784 431	46 896	(782 265)	1 318 820
Produits des placements	14 785	19 082	885	1 651	5 325	(896)	22 426	224 745	(228 686)	59 317
<i>Dont dividendes</i>	<i>158</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>226 848</i>	<i>(227 006)</i>	<i>-</i>
Total des produits des activités ordinaires	375 776	219 792	293 053	176 569	174 842	70 558	806 857	271 641	(1 010 951)	1 378 137
Charges des prestations d'assurance	(75 523)	(68 235)	(125 682)	(93 428)	(70 087)	(32 123)	(358 614)	65	332 159	(491 468)
Produits des cessions en réassurance	114 195	83 120	151 218	88 173	87 248	38 133	234 242	-	(570 249)	226 080
Charges des cessions en réassurance	(187 451)	(111 158)	(174 005)	(98 248)	(105 760)	(43 441)	(309 590)	-	700 377	(329 276)
Autres produits et charges opérationnels courants	(144 595)	(78 015)	(118 182)	(68 246)	(65 820)	(39 390)	(273 500)	(63 373)	319 978	(531 143)
Total autres produits et charges	(293 374)	(174 288)	(266 651)	(171 749)	(154 419)	(76 821)	(707 462)	(63 308)	782 265	(1 125 807)
Résultat opérationnel courant	82 402	45 504	26 402	4 820	20 423	(6 263)	99 395	208 333	(228 686)	252 330
Autres produits et charges opérationnels non courants	(773)	-	(531)	-	519	-	-	(575)	-	(1 360)
Résultat opérationnel	81 629	45 504	25 871	4 820	20 942	(6 263)	99 395	207 758	(228 686)	250 970
Charges de financement	(93)	(1 746)	(136)	(103)	(57)	-	(425)	(3 793)	1 680	(4 673)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en	(2 254)	3 422	-	-	-	-	-	2 818	-	3 986
Impôts sur les résultats	(25 898)	(16 177)	(4 908)	(3 611)	(8 226)	(1 067)	(17 806)	4	-	(77 689)
Résultat net de l'ensemble consolidé	53 384	31 003	20 827	1 106	12 659	(7 330)	81 164	206 787	(227 006)	172 594
dont										
Résultat net, part du Groupe	53 380	31 326	20 805	449	12 659	(7 330)	81 164	206 787	(227 006)	172 234
Participations ne donnant pas le contrôle	4	(323)	22	657	-	-	-	-	-	360

Annexes aux comptes consolidés condensés

Charges des dépréciations sectorielles

(en milliers d'euros)										
30 juin 2016										
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Provisions des prêts et créances	1 037	(929)	(496)	2	(27)	(49)	(166)	(152)	-	(780)

(en milliers d'euros)										
30 juin 2015										
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Provisions des prêts et créances	(202)	(1 026)	(620)	(20)	(29)	18	(263)	(3 074)	-	(5 216)

(en milliers d'euros)										
30 juin 2015 - Pro forma										
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Réassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	Groupe
Provisions des prêts et créances	(168)	(993)	(698)	(20)	(29)	18	(263)	(3 063)	-	(5 216)

Bilan sectoriel au 30 juin 2016

(en milliers d'euros)										
30 juin 2016										
	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GRUPE
Ecarts d'acquisition	-	-	64 079	5 936	34 294	3 396	-	(2)	-	107 703
Autres immobilisations incorporelles	45 672	30 400	25 931	14 855	(137)	2 850	122	10 710	(4 924)	125 479
Placements des activités d'assurance	459 686	414 643	961 242	49 490	223 057	103 664	1 471 095	134 631	(100 021)	3 717 487
Investissements dans les entreprises associées	65 486	59 616	-	-	-	3 591	-	67 139	-	195 832
Part des cessionnaires et récessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	284 850	136 232	286 512	258 210	123 280	149 654	492 856	110	(1 080 140)	651 564
Créances d'assurance et de réassurance	48 986	89 459	151 912	79 733	117 653	71 607	319 462	(47)	(233 347)	645 418
Autres actifs sectoriels	933 332	569 998	321 824	261 572	104 368	51 769	183 878	221 857	(1 588 281)	1 060 317
Total actif	1 838 012	1 300 348	1 811 500	669 796	602 515	386 531	2 467 413	434 398	(3 006 713)	6 503 800
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	551 278	250 519	552 872	398 876	292 801	226 450	1 338 627	48	(1 150 082)	2 461 389
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance accep	17 575	63 051	52 979	22 303	6 709	16 346	96 611	2 328	(87 763)	190 139
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	29 111	41 438	67 391	24 884	58 603	35 390	64 489	43	(181 798)	139 551
Autres dettes	462 427	183 178	1 505 612	72 578	47 072	65 652	54 483	359 166	(1 574 631)	1 175 537
Total dettes	1 060 391	538 186	2 178 854	518 641	405 185	343 838	1 554 210	361 585	(2 994 274)	3 966 616

Annexes aux comptes consolidés condensés

Bilan sectoriel au 31 décembre 2015

(en milliers d'euros)

31 décembre 2015

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
Ecart d'acquisition	-	-	70 499	5 936	31 119	3 347	-	3 951	-	114 852
Autres immobilisations incorporelles	44 923	25 427	30 673	14 232	1 809	2 762	160	2 571	(3 829)	118 728
Placements des activités d'assurance	846 458	780 826	917 850	57 233	255 054	101 583	1 454 282	55 289	(355 678)	4 112 897
Investissements dans les entreprises associées	69 027	59 708	-	-	-	-	-	64 557	-	193 292
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	269 206	131 769	317 215	238 863	127 100	126 069	491 436	110	(1 038 957)	662 811
Créances d'assurance et de réassurance	74 294	72 742	171 533	95 850	107 212	62 713	279 052	(47)	(236 515)	626 834
Autres actifs sectoriels	515 685	203 908	170 671	245 657	72 394	50 240	80 203	187 190	(758 736)	767 212
Total actif	1 819 593	1 274 380	1 678 441	657 771	594 688	346 714	2 305 133	313 621	(2 393 715)	6 596 626
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	514 519	239 476	562 092	390 731	298 263	205 805	1 219 545	48	(1 042 923)	2 387 556
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance accep	21 463	69 518	49 014	39 427	10 429	16 035	85 196	1 546	(73 472)	219 156
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	57 263	21 906	36 634	27 333	36 817	14 132	84 939	43	(171 257)	107 810
Autres dettes	439 446	193 809	694 104	57 271	50 429	62 792	44 830	661 687	(1 099 492)	1 104 876
Total dettes	1 032 691	524 709	1 341 844	514 762	395 938	298 764	1 434 510	663 324	(2 387 144)	3 819 398

(en milliers d'euros)

31 décembre 2015 - Pro forma

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerranéens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GROUPE
Ecart d'acquisition	-	-	70 499	5 936	35 071	3 347	-	-	-	114 853
Autres immobilisations incorporelles	46 175	25 427	30 887	14 884	1 821	2 762	160	10 072	(13 460)	118 728
Placements des activités d'assurance	846 458	780 826	923 015	57 233	251 832	101 583	1 454 282	68 753	(371 108)	4 112 874
Investissements dans les entreprises associées	69 027	59 708	-	-	-	-	-	64 557	-	193 292
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	269 206	131 769	317 215	238 863	127 100	126 069	491 436	110	(1 038 957)	662 811
Créances d'assurance et de réassurance	74 294	72 742	171 533	95 850	107 212	62 713	279 052	(47)	(236 515)	626 834
Autres actifs sectoriels	488 683	203 908	190 298	248 071	79 800	50 570	80 204	157 937	(766 980)	732 491
Total actif	1 793 843	1 274 380	1 703 447	660 837	602 836	347 044	2 305 134	301 382	(2 427 020)	6 561 883
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	514 519	239 476	562 092	390 731	298 263	205 805	1 219 545	48	(1 042 925)	2 387 554
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance accep	21 463	69 518	49 014	39 427	10 429	16 035	85 196	1 546	(73 472)	219 156
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	57 263	21 906	36 634	27 333	36 817	14 132	84 939	43	(171 258)	107 809
Autres dettes	433 997	193 810	708 650	61 393	52 448	58 233	44 829	655 172	(1 118 372)	1 090 160
Total dettes	1 027 242	524 710	1 356 390	518 884	397 957	294 205	1 434 509	656 809	(2 406 027)	3 804 679

Note 13 Parties liées

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

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

	Nombre d'actions	%
Allianz France SA	26 864 230	63,00%
Actions d'autocontrôle	618 689	1,45%
Sous total	27 482 919	64,45%
Public (titres au porteur)	15 158 716	35,55%
Total	42 641 635	100,00%

Transactions

(in € thousand)

June 30,

	2016				2015			
	Allianz SE & other Allianz companies	Allianz Belgium	Allianz France SA	Related companies and joint ventures	Allianz SE & other Allianz companies	Allianz Belgium	Allianz France SA	Related companies and joint ventures
Operating revenues	24 318	-	-	68 991	28 909	-	-	69 022
Insurance services expenses	(16 120)	-	-	(34 113)	(28 394)	-	-	(18 718)
Net outward reinsurance income or expenses	(31 692)	-	-	56 340	(42 935)	-	-	(1 878)
Financing expenses	-	-	-	-	-	-	-	-
Other net income/(expenses)	(13 495)	-	-	(29 406)	(9 072)	-	-	(28 052)

Créances et dettes

	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz Belgium	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz Belgium	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises
Comptes courants (y compris intérêts courus)	66 118	-	-	-	34 781	-	-	-
Créances d'exploitation nettes	6 481	-	153	2 497	9 231	-	153	3 293
Dettes d'exploitation	(58)	-	(371)	619	(3 957)	-	(243)	459

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*.

Note 14 Engagements donnés et reçus

(en milliers d'euros)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Engagements reçus	9 086	9 200
Cautions, avals, autres garanties	9 086	9 200
Engagements donnés	25 779	29 136
Cautions, avals, autres garanties	25 779	29 136
<i>Dont engagements d'investissements dans des fonds de placement</i>	15 222	18 139
<i>Dont Garantie Autonome CACIB</i>	3 284	3 125
<i>Dont engagements liés aux locations bureaux et voitures</i>	3 832	4 312
<i>Dont engagements envers InvestitionsBank Landes Brandenburg</i>	1 857	1 857
<i>Dont engagements envers Danskebank</i>	201	-
<i>Dont engagement lié à la responsabilité de membres d'un GIE</i>	180	105
<i>Dont engagement lié à la responsabilité envers des courtiers</i>	1 203	-

Le Groupe s'est engagé à investir directement ou par l'intermédiaire d'opérations de co-investissements dans des fonds de placement. Le montant de ces engagements s'élève à 15 222 milliers d'euros au 30 juin 2016 contre 18 139 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

Un engagement hors bilan de 3 125 milliers d'euros a été donné au cours de l'exercice 2012 au titre d'une garantie autonome à première demande dont le bénéficiaire est la compagnie CACIB au titre du dépôt de garantie donné pour la location des locaux d'exploitation de la tour *First* à La Défense. Cette garantie a fait l'objet d'un avenant et s'élève désormais à 3 284 milliers d'euros.

Un engagement a été donné par le Groupe à Cardiff pour garantir le versement des sommes nécessaires au fonds de retraite à prestations définies en cas de revalorisation indiciaire de ce fonds.

Dans le cadre du partenariat espagnol Solunion, le Groupe et MAPFRE ont un engagement mutuel de garantie de passif.

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

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

Note 15 Evénements postérieurs au 30 juin 2016

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe, survenu depuis le 30 juin 2016, qui remette en cause les hypothèses retenues pour la clôture des comptes.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2016

Euler Hermes Group S.A.

Siège social : 1, place des saisons - 92048 Paris La Défense Cedex

Capital social : €.13 645 323,20

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2016

Période du 1er janvier 2016 au 30 juin 2016

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Euler Hermes Group S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris La Défense, le 3 août 2016

Paris, le 3 août 2016

KPMG Audit FS II

Exco Paris Ace

Xavier Dupuy
Associé

Alain Auvray
Associé

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 3 août 2016,
Wilfried VERSTRAETE,
Président du Directoire