

# Rapport financier semestriel

Au 30 juin 2017



**EULER HERMES**  
Business insured. Success ensured.

<b>RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE .....</b>	<b>3</b>
Faits marquants de la période .....	3
Evénements postérieurs au 30 juin 2017.....	4
Activité de « Euler Hermes Group » .....	5
Résultat consolidé du Groupe .....	5
Capitaux propres consolidés .....	9
Ratio économique Solvabilité II .....	10
<b>COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS .....</b>	<b>12</b>
Note 1 Faits marquants de la période .....	19
Note 2 Règles de comptabilisation et d'évaluation IFRS .....	20
Note 3 Ecarts d'acquisition .....	22
Note 4 Immobilier de placement et d'exploitation.....	23
Note 5 Placements financiers.....	24
Note 6 Investissements dans les entreprises associées.....	27
Note 7 Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	28
Note 8 Provisions techniques .....	29
Note 9 Ventilation du résultat opérationnel courant .....	30
Note 10 Autres produits et charges opérationnels .....	31
Note 11 Résultat par action .....	31
Note 12 Information sectorielle.....	31
Note 13 Parties liées.....	37
Note 14 Engagements donnés et reçus .....	38
Note 15 Evénements postérieurs au 30 juin 2017 .....	38
<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2017 .....</b>	<b>39</b>
<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....</b>	<b>41</b>

# RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE

1<sup>er</sup> semestre clos le 30 juin 2017

## Faits marquants de la période

Le premier semestre 2017 a été marqué par les événements suivants :

### **Evolution du capital et de l'actionariat**

Au 30 juin 2017, 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 2017, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes Group s'élève à 42 641 635 dont 619 189 actions propres.

### **Initiatives digitales**

Le Groupe Euler Hermes Group a lancé plusieurs initiatives de transformation digitales au cours du premier semestre 2017 :

- Un partenariat a été signé en mars 2017 avec Flowcast, une Fintech spécialisée dans l'intelligence artificielle (AI) aux Etats-Unis.
- Et le 7 juin 2017, Euler Hermes, a lancé le déploiement de son nouveau portail innovant "EH Sync". Développé en étroite collaboration avec les courtiers, ses fonctionnalités incluent une interface numérique avancée, mobile, prête à l'emploi, avec des vues de données des polices à 360° et des alertes personnalisées en temps réel. Démontrant la stratégie d'Euler Hermes de collaboration numérique avec les courtiers, EH Sync a impliqué une vaste recherche internationale et des tests tout au long du développement du portail avec plus de 200 gestionnaires de 25 sociétés de courtage. EH Sync est lancé suite à un pilote réussi plus tôt cette année aux Pays-Bas. La première vague du lancement du portail EH Sync comprendra le Royaume-Uni, l'Italie et la Belgique avec un déploiement supplémentaire dans d'autres pays au cours des prochains mois.

## Événements postérieurs au 30 juin 2017

L'événement suivant est survenu depuis le 30 juin 2017, mais cela ne remet pas en cause les hypothèses retenues pour la clôture des comptes.

### **Accord signé entre PriceWaterhouseCoopers et Euler Hermes à propos de l'activité Garantie des opérations de crédit à l'export de l'Etat allemand**

Le 3 mars 2017, PriceWaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (« PwC ») et Euler Hermes Deutschland AG (« EH AG »), ont signé trois accords relatifs à la répartition des services rendus dans la gestion des garanties publiques allemandes accordées en soutien à l'export. Suite au closing de la transaction qui a eu lieu le 1er juillet 2017, Euler Hermes assurera la totalité des services relatifs à la Garantie de l'Export (« GE ») et des services relatifs à la Garantie du Financement (« GF »), tandis que PwC conservera les services relatifs à la Garantie de l'Investissement (« GI »).

Le transfert des salariés dédiés aux activités de GE et GF, des actifs liés et du savoir-faire, a pris effet le 1er juillet 2017.

## 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.

## Résultat consolidé du Groupe

### Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires consolidé par région

<i>En millions d'euros</i>	<i>Chiffre d'Affaires</i>			<i>Chiffre d'Affaires</i>	
	<b>S1 2017</b>	<b>S1 2016</b>	<b>Variation %</b>	<b>S1 2016</b>	<b>Variation %</b>
		<b>Publié</b>		<b>(1)</b>	<b>(1)</b>
<b>Régions</b>					
Allemagne-Autriche-Suisse	347,4	353,3	-1,7%	353,2	-1,6%
France	209,1	208,7	0,2%	209,4	-0,1%
Europe du Nord	273,1	269,1	1,5%	263,8	3,5%
Pays Méditerranéens et Afrique	168,8	178,2	-5,3%	179,2	-5,8%
Amérique	173,2	167,7	3,2%	174,3	-0,6%
Asie Pacifique	69,3	75,1	-7,7%	77,7	-10,9%
Entités non consolidées en acceptations + autres (2)	45,1	49,0	-8,0%	43,3	4,2%
<b>Groupe Euler Hermes</b>	<b>1 286,0</b>	<b>1 301,1</b>	<b>-1,2%</b>	<b>1 300,8</b>	<b>-1,1%</b>

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

(1) A taux de change constants et proforma: Un nouveau modèle de gestion des activités recouvrement a été mis en place au 1er janvier 2017, impactant les flux intragroupes entre les régions (pas d'impact sur le solde groupe consolidé).

(2) Corporate entities + inter-region eliminations

Le chiffre d'affaire s'élève à 1 286 millions d'euros à fin juin, en baisse de 1,2% par rapport aux données publiées au premier semestre 2016. L'impact de change est globalement neutre sur l'ensemble du groupe. A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires est en baisse de 1,1% : les primes acquises et les prestations de services diminuent respectivement de 0,7% et 3,4%.

Les primes d'assurance ont diminué de -0.8% et de -0.7% à taux de change constants.

En Europe, le développement de nos nouvelles lignes de produits, ainsi que le développement positif de notre activité commerciale ont permis de renouer avec la croissance : l'Europe du Nord affiche une croissance de 3,5% à périmètre et taux de change constants, le développement des nouveaux produits en France est conforme aux attentes, et la région Allemagne, Autriche, Suisse confirme son redressement trimestre après trimestre. Les marchés émergents tels l'Asie et le Moyen Orient sont fortement affectés par l'ajustement de notre politique de souscription des risques depuis l'année dernière.

<i>En millions d'euros</i>	<i>Chiffre d'Affaires</i>			<i>Chiffre d'Affaires</i>	
	<b>S1 2017</b>	<b>S1 2016</b>	<b>Variation %</b>	<b>S1 2016</b>	<b>Variation %</b>
		<b>Publié</b>		<b>(1)</b>	<b>(1)</b>
Primes acquises	1 088,8	1 097,1	-0,8%	1 096,6	-0,7%
Prestations de service	197,2	204,0	-3,3%	204,2	-3,4%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 286,0</b>	<b>1 301,1</b>	<b>-1,2%</b>	<b>1 300,8</b>	<b>-1,1%</b>

(1) A taux de change constants

Les prestations de service ont diminué de -3.3% et de -3.4% à taux de change constants.

## Primes acquises

<i>En millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016	Variation %
Primes acquises brutes	1 088,8	1 097,1	-0,8%
Primes cédées en réassurance	-312,7	-318,3	-1,8%
<b>Primes acquises nettes</b>	<b>776,1</b>	<b>778,8</b>	<b>-0,3%</b>
Taux de cession	28,7%	29,0%	

Les primes acquises brutes ont diminué de 0,8% par rapport à l'an dernier et les primes acquises nettes ont décliné de -0,3% seulement. La rétention des primes a augmenté légèrement en raison d'une répartition favorable entre les différentes lignes de produit.

## Charges de sinistres

<i>En millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016	Variation %
Charges brutes de sinistres relatives à l'année en cours	-614,2	-624,9	-1,7%
Charges brutes de sinistres relatives aux années antérieures	96,7	72,1	34,0%
<b>Charges brutes de sinistres</b>	<b>-517,5</b>	<b>-552,8</b>	<b>-6,4%</b>
Charges de sinistres cédées	115,7	138,0	-16,1%
<b>Charges nettes de sinistres</b>	<b>-401,8</b>	<b>-414,8</b>	<b>-3,1%</b>

	S1 2017	S1 2016
<b>Ratio de sinistres net relatif à l'année en cours</b>	<b>-60,4%</b>	<b>-61,1%</b>
<b>Ratio de sinistres net relatif aux années antérieures</b>	<b>8,7%</b>	<b>7,8%</b>
<b>Ratio de sinistres net</b>	<b>-51,8%</b>	<b>-53,3%</b>

Les charges brutes de sinistres de l'année en cours se sont élevées à 614,2 millions d'euros, en baisse par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Le ratio de sinistres brut relatif à l'année en cours s'est établi à 56,4%, en baisse de 0,5 point par rapport à la même période l'année dernière, du fait des plans d'actions sur les risques menés depuis fin 2015. En net, le ratio de sinistres relatif à l'année en cours a suivi la même tendance et s'est amélioré de 0,7 point.

Les charges brutes de sinistres relatives aux années antérieures se sont élevées à 96,7 millions d'euros, supérieures de 24,6 millions d'euros au niveau de l'année dernière. Le ratio de sinistres brut relatif aux années antérieures atteint 8,9%, en hausse de 2,3 points par rapport à l'an passé. Cette amélioration est la conséquence directe d'un environnement de sinistres plus favorable : le groupe avait été impacté l'année dernière par quelques sinistres de taille moyenne dans les pays émergents, et plus particulièrement en Turquie, dans les pays du Golf et en Asie.

En net, le ratio de sinistres relatif aux années antérieures atteint 8,7%, en hausse de 0,9 point seulement du fait d'une cession en réassurance moins favorable que l'année dernière.

Au global, le ratio de sinistres net s'est établi à 51,8%, en diminution de 1,5 points par rapport à l'an dernier, et à son niveau le plus bas depuis le 3<sup>ème</sup> trimestre 2015.

## Frais d'exploitation techniques

<i>En millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016	Variation %
Frais d'acquisition des contrats	234,6	235,0	-0,2%
Frais d'administration	118,8	116,7	1,8%
Autres produits et charges opérationnels courants	180,3	182,0	-0,9%
<b>Total charges opérationnelles</b>	<b>533,8</b>	<b>533,7</b>	<b>0,0%</b>
autres dépenses non techniques	3,6	5,2	-29,9%
<b>Total frais d'exploitation techniques</b>	<b>530,1</b>	<b>528,5</b>	<b>0,3%</b>

Les frais d'exploitation techniques ont augmenté de 0,3%. Les frais d'acquisition des contrats sont en baisse et en ligne avec l'évolution du chiffre d'affaire, les autres produits et charges opérationnels courants diminuent en raison de la diminution des prestations de service. Les frais d'administration incluent les investissements internes réalisés dans le digital, les fonctions supports, et l'optimisation de nos processus ; des investissements nécessaires mais dont les gains de productivité sous-jacents ne sont pas encore visibles.

Par conséquent, le ratio des coûts brut s'est établi à 30,6%, en hausse de 1,0 point par rapport à l'an dernier en raison de la baisse du chiffre d'affaires. Le ratio des coûts net s'élève à 27,1%, en augmentation de 0,5 point seulement grâce à une contribution plus favorable des commissions reçus des réassureurs.

<i>En millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016	Variation %
Frais d'exploitation techniques	-530,1	-528,5	0,3%
Prestations de service	197,2	204,0	-3,3%
Charges nettes de prestations de service	-332,9	-324,5	2,6%
Primes acquises brutes	1 088,8	1 097,1	-0,8%
Commissions de réassurance	122,9	117,6	4,5%
Primes cédées en réassurance	-312,7	-318,3	-1,8%
Frais d'exploitation nets	-210,0	-206,9	1,5%
Primes acquises nettes	776,1	778,8	-0,3%
<b>Ratio des coûts brut</b>	<b>30,6%</b>	<b>29,6%</b>	
<b>Ratio des coûts net</b>	<b>27,1%</b>	<b>26,6%</b>	

## Résultat technique net

<i>En millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016	Variation %
Primes nettes acquises	776,1	778,8	-0,3%
Charges nettes de sinistres	-401,8	-414,8	-3,1%
Frais d'exploitation nets	-210,0	-206,9	1,5%
Autres charges non techniques	-3,6	-5,2	-29,9%
<b>Résultat technique net (1)</b>	<b>160,6</b>	<b>151,9</b>	<b>5,7%</b>
<b>Ratio combiné net</b>	<b>78,8%</b>	<b>79,8%</b>	

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

A 160,6 millions d'euros, le résultat technique net a augmenté de 8,7 millions d'euros par rapport à l'an dernier et le ratio combiné net a diminué de 1,0 point pour atteindre 78,8%, grâce à un ratio de sinistres net en baisse.

## Résultat financier

<i>En millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016	Variation %
<b>Revenus sur immeubles de placement</b>	<b>4,5</b>	<b>3,1</b>	<b>44,5%</b>
<b>Revenus sur valeurs mobilières</b>	<b>27,4</b>	<b>25,9</b>	<b>5,6%</b>
Revenus des placements-obligations	21,0	19,9	5,8%
Revenus des placements-actions	6,3	6,0	4,9%
<b>Autres revenus financiers</b>	<b>6,8</b>	<b>8,7</b>	<b>-21,6%</b>
<b>Produits des placements</b>	<b>38,7</b>	<b>37,7</b>	<b>2,5%</b>
<b>Charges des placements</b>	<b>-5,5</b>	<b>-5,9</b>	<b>-6,5%</b>
<b>Variation nette des impacts de change</b>	<b>2,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>-177,4%</b>
<b>Plus-values réalisées nettes des dépréciations et amortissements</b>	<b>17,6</b>	<b>21,1</b>	<b>-16,5%</b>
<b>Produits des placements nets de charges (hors coûts de financement)</b>	<b>53,4</b>	<b>49,3</b>	<b>8,5%</b>

Les produits des placements nets de charges (hors coûts de financement) ont augmenté de 8,5% en comparaison à l'an dernier.

Les produits des placements s'élève à 38,7 millions d'euros, soit +2,5% par rapport à l'année dernière grâce aux revenus immobiliers et des rendements plus élevés sur le portefeuille obligataire.

La variation des effets de change a contribué positivement au résultat financier avec un gain net de 2,7 millions d'euros à fin juin 2017 contre une perte nette de 3,5 million d'euros l'an dernier.

Les plus-values nettes réalisées s'élève à 17,6 millions d'euros, contre 21,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

A fin juin 2017, la valeur de marché des investissements du Groupe a diminué de 145,4 millions d'euros pour s'élever à 4 378,7 millions d'euros, après le paiement du dividende de 197 millions d'euros en juin.

En millions d'euros	30 juin 2017					31 décembre 2016				
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et Moins values latentes	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et Moins values latentes
- Actions	261,3	40,2	301,8	301,8	(0,0)	247,6	39,9	287,5	287,5	-
- Obligations	2 843,3	63,7	2 907,1	2 907,1	0,0	2 826,4	75,3	2 901,7	2 901,7	-
- Prêts, dépôts et autres placements financiers	493,8	-	493,8	498,1	4,3	602,9	-	602,9	609,8	6,9
<b>Total placements financiers</b>	<b>3 598,5</b>	<b>104,0</b>	<b>3 702,7</b>	<b>3 707,0</b>	<b>4,3</b>	<b>3 676,9</b>	<b>115,2</b>	<b>3 792,1</b>	<b>3 799,0</b>	<b>6,9</b>
Immobilier de placement	-	-	75,5	278,2	202,6	-	-	76,7	274,9	198,2
Trésorerie	-	-	393,6	393,6	-	-	-	450,3	450,3	-
<b>Total</b>	<b>3 598,5</b>	<b>104,0</b>	<b>4 171,8</b>	<b>4 378,7</b>	<b>206,9</b>	<b>3 676,9</b>	<b>115,2</b>	<b>4 319,1</b>	<b>4 524,2</b>	<b>205,1</b>

## Résultat opérationnel courant

<i>En millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016	Variation %
Résultat technique net	160,6	151,9	5,7%
Produits des placements nets de charges (hors charges de financement)	53,4	49,4	8,3%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>214,1</b>	<b>201,3</b>	<b>6,3%</b>

Sous l'effet de l'amélioration du résultat technique net et des produits des placements nets de charges, le résultat opérationnel courant a augmenté de 12,8 millions d'euros pour atteindre 214,1 millions d'euros.



## Résultat net consolidé

<i>En millions d'euros</i>	S1 2017	S1 2016	Variation %
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>214,1</b>	<b>201,3</b>	<b>6,3%</b>
Autres produits et charges opérationnels	-1,4	17,8	N/A
Charges de financement	-3,4	-2,7	24,1%
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	7,0	8,4	-16,4%
Impôts sur les résultats	-51,2	-54,6	-6,2%
Participations ne donnant pas le contrôle	-1,3	-0,2	655,7%
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>163,8</b>	<b>170,0</b>	<b>-3,7%</b>
<b>Taux d'impôt</b>	<b>-23,7%</b>	<b>-24,3%</b>	

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 163,8 millions d'euros, contre 170,0 millions d'euros l'an passé.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2016, 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 (6,5 millions d'euros).

## Capitaux propres consolidés

Les capitaux propres consolidés au 30 juin 2017 ont atteint 2 613,6 millions d'euros, contre 2 673,0 millions d'euros au 31 décembre 2016, soit une diminution de 59,4 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			
<b>Capitaux propres du Groupe au 31 décembre 2016</b>	13,6	272,3	2 275,9	87,4	4,5	(31,3)	2 622,4	50,6	2 673,0
<b>Normes IFRS</b>									
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	11,6	-	-	11,6	-	11,6
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins	-	-	-	(19,0)	-	-	(19,0)	-	(19,0)
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	11,6	-	-	-	11,6	0,0	11,6
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	(6,1)	(26,1)	-	(32,2)	(0,2)	(32,4)
<b>Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt</b>	-	-	11,6	(13,6)	(26,1)	-	(28,0)	(0,2)	(28,2)
<b>Résultat net consolidé de l'exercice</b>	-	-	163,8	-	-	-	163,8	1,3	165,1
<b>Résultat global de la période</b>	-	-	175,4	(13,6)	(26,1)	-	135,7	1,1	136,9
Mouvements de capital	-	-	-	-	-	0,6	0,6	-	0,6
Distribution de dividendes	-	-	(196,7)	-	-	-	(196,7)	(0,3)	(197,0)
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	0,1	0,1	-	0,1
Transactions entre actionnaires	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	0,0	0,0	-	-	0,0	-	0,0
<b>Capitaux propres du Groupe au 30 juin 2017</b>	13,6	272,3	2 254,6	73,8	(21,6)	(30,6)	2 562,1	51,4	2 613,6

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

- les dividendes payés pour -196,7 millions d'euros
- les écarts de conversion pour -32,2 millions d'euros
- les écarts de réévaluation du portefeuille d'investissement pour -7,4 millions d'euros

Compensés en partie par les impacts positifs générés par :

- les pertes actuarielles sur engagements de retraite pour 11,6 millions d'euros
- le résultat net de la période pour +163,8 millions d'euros (hors participations ne donnant pas le contrôle)

## 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.
- la formule standard ne permet pas la diversification géographique entre les régions alors que Euler Hermes considère que les différentes régions prises en comptes 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.

Certaines autres sociétés d'assurance du Group, par exemple Euler Hermes Poland, Euler Hermes Greece et les joint-ventures dans le scope de Solvabilité 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.

De plus, 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).

Afin de soutenir la gestion de son ratio de solvabilité, Euler Hermes a implémenté 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%, avec un éventail optimal entre 140% et 170%.

Enfin, Euler Hermes a établi un cadre solide de gestion du risque de l'entreprise et des procédures de reportings en accord avec les directives de Solvabilité II.

### Le ratio<sup>1</sup> économique Solvabilité II au 30 juin 2017

Le ratio économique Solvency II estimé<sup>1</sup> se compose des Fonds Propres divisés par les Fonds Propres exigés de Solvabilité, et s'est élevé à 165% au 30 juin 2017.

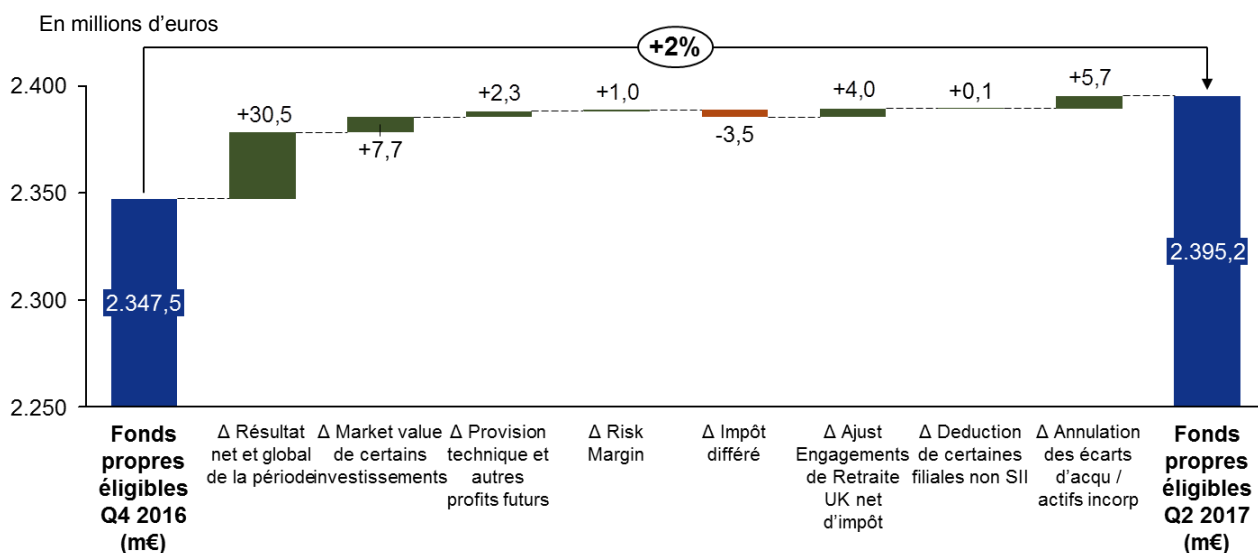
(en millions d'euros)	30 juin 2017 estimé <sup>1</sup>	31 décembre 2016
Fonds propres éligibles	2.395	2.348
Capital exigé de Solvabilité	1.452	1.414
<b>Ratio Economique Solvency II</b>	<b>165%<sup>1</sup></b>	<b>166%</b>

<sup>1</sup> Ratio estimé de Solvabilité II : Un communiqué de presse actualisé sera publié si le ratio de Solvabilité II dévie de plus de 2 points en comparaison avec l'estimé.

a) Fonds Propres Eligibles:

Les Fonds propres éligibles 2Q 2017 ont augmenté de 47,7m € (+ 2%), passant de 2.347,5 m€ à fin Q4 2016 à 2.395,2 m€ à fin Q2 2017. Cette augmentation est principalement due à :

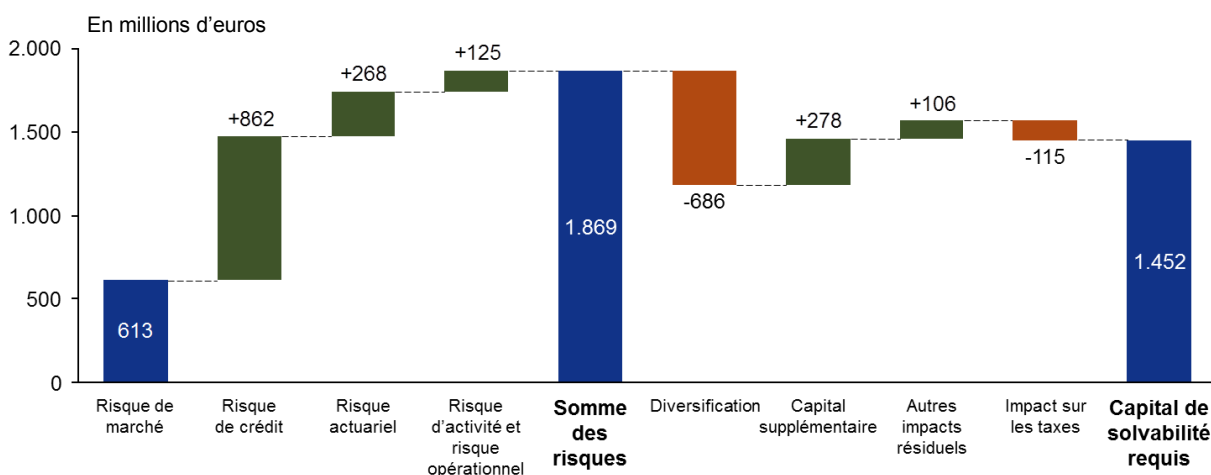
- Les éléments positifs du résultat net global de la période moins les dividendes versés (+30,5 m€)
- L'impact positif de la réévaluation à la valeur de marché de certains investissements notamment immobiliers (OPCI et autres immeubles en France).



b) Capital exigé de solvabilité:

Le Capital exigé de solvabilité a atteint à 1 452 millions d'euros au 30 juin 2017. 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 branche 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 2017	31 décembre 2016
Ecarts d'acquisition	3	104 242	108 320
Autres immobilisations incorporelles		128 483	126 092
<b>Actifs incorporels</b>		<b>232 725</b>	<b>234 412</b>
Immobilier de placement	4	75 547	76 678
Placements financiers	5	3 702 705	3 792 116
Instruments dérivés		12 200	12 358
<b>Placements des activités d'assurance</b>		<b>3 790 452</b>	<b>3 881 152</b>
<b>Investissements dans les entreprises associées</b>	6	<b>199 040</b>	<b>202 019</b>
<b>Part des cessionnaires et récessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers</b>	8	<b>605 249</b>	<b>598 982</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		44 875	43 161
Frais d'acquisition reportés		94 634	85 325
Impôts différés actifs		32 670	32 131
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		685 872	636 821
Créances nées des opérations de réassurance cédées		1 675	58 110
Créances d'impôt exigible		73 887	75 046
Autres créances		304 711	208 458
<b>Autres actifs</b>		<b>1 238 324</b>	<b>1 139 052</b>
Trésorerie	7	393 554	450 281
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>6 459 344</b>	<b>6 505 898</b>
Capital social		13 645	13 645
Primes d'émission		272 307	272 307
Réserves consolidées		2 060 184	1 957 663
Résultat consolidé		163 775	286 952
Réserves de réévaluation		73 790	87 359
Ecart de conversion		(21 580)	4 470
<b>Capitaux propres du Groupe</b>		<b>2 562 121</b>	<b>2 622 396</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		51 431	50 616
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>2 613 552</b>	<b>2 673 012</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>		<b>395 304</b>	<b>437 140</b>
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		252 170	252 219
Autres dettes de financement		2 039	2 031
<b>Dettes de financement</b>		<b>254 209</b>	<b>254 250</b>
Provisions techniques non-vie	8	2 379 208	2 355 816
<b>Passifs relatifs aux contrats</b>		<b>2 379 208</b>	<b>2 355 816</b>
Impôts différés passifs		162 486	182 014
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées		217 124	217 961
Dettes nées des opérations de réassurance cédées		73 983	39 773
Dettes d'impôt exigible		33 026	12 033
Autres dettes		330 452	333 899
<b>Autres passifs</b>		<b>817 071</b>	<b>785 680</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS ET DES CAPITAUX PROPRES</b>		<b>6 459 344</b>	<b>6 505 898</b>

# Compte de résultat consolidé

	Notes	30 juin 2017	30 juin 2016
Primes émises		1 232 825	1 237 052
Ristournes de primes		(63 525)	(62 109)
Variation des primes non acquises		(80 526)	(77 842)
<b>Primes acquises</b>		<b>1 088 774</b>	<b>1 097 101</b>
Prestations de service		197 208	203 972
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>9</b>	<b>1 285 982</b>	<b>1 301 073</b>
Produits des placements		38 692	37 723
Charges des placements		(5 537)	(5 935)
Plus et moins-values de cession des placements nettes des reprises de dépréciation et d'amortissement		20 311	20 506
Variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat		(2 715)	549
Variation des dépréciations sur placements		(14)	-
Variation nette des impacts de change		2 706	(3 495)
<b>Produits des placements nets de charges</b>		<b>53 443</b>	<b>49 348</b>
<b>Charges des prestations d'assurance</b>		<b>(517 523)</b>	<b>(552 783)</b>
Produits des cessions en réassurance		238 620	255 640
Charges des cessions en réassurance		(312 680)	(318 311)
<b>Charges ou produits nets des cessions en réassurance</b>	<b>9</b>	<b>(74 060)</b>	<b>(62 671)</b>
<b>Frais d'acquisition des contrats</b>		<b>(234 649)</b>	<b>(235 021)</b>
<b>Frais d'administration</b>		<b>(118 824)</b>	<b>(116 699)</b>
<b>Autres produits opérationnels courants</b>		<b>9 611</b>	<b>9 591</b>
<b>Autres charges opérationnelles courantes</b>		<b>(189 889)</b>	<b>(191 544)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>9</b>	<b>214 091</b>	<b>201 294</b>
<b>Autres charges opérationnelles</b>	<b>10</b>	<b>(1 397)</b>	<b>(6 494)</b>
<b>Autres produits opérationnels</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>24 337</b>
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>212 694</b>	<b>219 137</b>
Charges de financement		(3 361)	(2 709)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	6	7 009	8 385
Impôts sur les résultats		(51 237)	(54 597)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>165 105</b>	<b>170 216</b>
dont			
<b>Résultat net, part du Groupe</b>		<b>163 775</b>	<b>170 040</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		1 330	176
Résultat net par action (en euros)	11	3,90	3,89
Résultat net dilué par action (en euros)	11	3,90	3,89
<b>Résultat par action des activités poursuivies (en euros)</b>		<b>3,90</b>	<b>3,89</b>
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)		3,90	3,89

## Etat du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	30-juin-17	30-juin-16
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>163 775</b>	<b>170 040</b>
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	1 330	176
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite nets d'impôts	11 577	(26 997)
<b>Autres éléments du résultat global non reclassés ultérieurement en résultat net</b>	<b>11 577</b>	<b>(26 997)</b>
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat (part brute)	(19 989)	(12 821)
Impôts	968	6 746
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée par capitaux propres (part brute)	12 514	32 504
Impôts	(935)	(9 798)
Incidence des écarts de conversion (y compris sur réserves de réévaluation)	(32 184)	(24 881)
<b>Autres éléments du résultat global reclassés ultérieurement en résultat net</b>	<b>(39 626)</b>	<b>(8 250)</b>
Autres éléments du résultat global - part des participations ne donnant pas le contrôle nette d'impôts	(189)	(60)
<b>Résultat global de la période de l'ensemble consolidé</b>	<b>136 867</b>	<b>134 909</b>
Résultat global de la période part du Groupe	135 726	134 793
Résultat global de la période attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	1 141	116

# Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30 juin 2017	30 juin 2016
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>163 775</b>	<b>170 040</b>
Impôts sur les résultats		51 237	54 597
Charge de financement		3 361	2 709
Résultat des minoritaires		1 330	176
Résultat des sociétés mises en équivalence	6	(7 009)	(8 385)
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>		<b>212 694</b>	<b>219 137</b>
Dotations et reprises aux amortissements et aux provisions (résultat)		7 046	5 720
Variation des provisions techniques		42 636	73 387
Variation des frais d'acquisition reportés		97	(3 648)
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (hors trésorerie et équivalents de trésorerie)		(102)	3 447
Plus et moins-values réalisées nettes de reprises		(20 409)	(44 782)
Résultat latent de change		(3 700)	1 841
Produits d'intérêts reçus non encaissés		768	7 350
<b>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</b>		<b>26 336</b>	<b>43 315</b>
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	6	9 922	9 284
Variation des dettes et des créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		37 484	12 448
Variation des créances et dettes d'exploitation		(107 576)	(2 418)
Variation des autres actifs et passifs		(4 265)	3 087
Impôt payé sur le résultat		(56 127)	(66 529)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation</b>		<b>(120 562)</b>	<b>(44 128)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES</b>		<b>118 468</b>	<b>218 324</b>
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		-	-
<b>Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre</b>		<b>-</b>	<b>30 759</b>
Cessions de titres AFS		510 281	764 143
HTM à échéance		-	-
Cessions d'immobilier de placement		-	-
Cessions des titres de transaction (trading)		4 640	4 860
<b>Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements</b>		<b>514 921</b>	<b>769 003</b>
Acquisitions de titres AFS		(567 688)	(451 791)
Acquisitions de titres HTM		-	-
Acquisition d'immobilier de placements et d'exploitation	4	(311)	(364)
Acquisitions des titres de transaction (trading)		(4 606)	(2 519)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions de placements</b>		<b>(572 605)</b>	<b>(454 674)</b>
Cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>		651 192	1 699 342
Acquisitions des autres investissements et immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>		(563 409)	(1 632 912)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des autres investissements et immobilisations incorporelles</b>		<b>87 783</b>	<b>66 430</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>		<b>30 099</b>	<b>411 518</b>

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

## Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30 juin 2017	30 juin 2016
Augmentations et réductions de capital		-	(167 068)
Transactions entre actionnaires		-	-
Opérations sur actions propres		638	382
Dividendes payés		(196 982)	(198 314)
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>		<b>(196 344)</b>	<b>365 000</b>
Variation des emprunts et titres subordonnés		(165)	(760)
<i>Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement</i>		1 752	11 663
<i>Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement</i>		(1 917)	(12 423)
Intérêts payés		(3 374)	(2 721)
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>		<b>(3 539)</b>	<b>(3 481)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>		<b>(199 883)</b>	<b>(368 481)</b>
Effets des variations de change sur la trésorerie et les équivalents trésorerie		(5 659)	(3 233)
Reclassement		239	-
<b>AUTRES VARIATIONS NETTES DE TRESORERIE</b>		<b>(5 420)</b>	<b>(3 233)</b>
<b>Variation de trésorerie provenant des flux</b>		<b>(56 736)</b>	<b>258 128</b>
<b>Variation de trésorerie provenant de la trésorerie</b>		<b>(56 736)</b>	<b>258 128</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	7	<b>450 277</b>	<b>345 414</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	7	<b>393 541</b>	<b>603 542</b>

La position de trésorerie à fin juin 2017 a diminué de 56,7 millions d'euros.

- Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont diminué de 99,8 millions d'euros, passant de 218,3 millions d'euros à fin juin 2016 à 118,5 millions d'euros à fin juin 2017, en raison principalement de l'augmentation des flux liés aux créances et dettes d'exploitation pour 107,6 millions d'euros.
- Les activités d'investissement ont généré des encaissements nets pour 30,1 millions d'euros à fin juin 2017, contre des encaissements nets pour 411,5 millions d'euros à fin juin 2016, principalement en raison des cessions nettes d'acquisitions dans les titres AFS pour -57,4 millions d'euros à fin juin 2017 contre 312,4 millions d'euros à fin juin 2016.
- Les flux relatifs aux activités de financement ont généré des décaissements nets de 199,9 millions d'euros à fin juin 2017 contre 368,5 millions à fin juin 2016, en raison principalement de la réduction de capital de Euler Hermes Group survenu en Mai 2016.



# Etat de variation des capitaux propres

Pour le 1<sup>er</sup> semestre 2017

(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
<b>Capitaux propres consolidés à l'ouverture</b>	<b>13 645</b>	<b>272 307</b>	<b>2 275 897</b>	<b>87 359</b>	<b>4 470</b>	<b>(31 282)</b>	<b>2 622 396</b>	<b>50 616</b>	<b>2 673 012</b>
Actifs disponibles à la vente (AFS)									
Gain / (perte) d'évaluation pris en capitaux propres	-	-	-	11 579	-	-	11 579	-	11 579
Incidence des transferts en résultat des plus ou moins values réalisées	-	-	-	(19 021)	-	-	(19 021)	-	(19 021)
Gain / (perte) actuariel sur engagements de retraite	-	-	11 577	-	-	-	11 577	3	11 580
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	(6 134)	(26 050)	-	(32 184)	(192)	(32 376)
<b>Total des autres éléments du résultat global, net d'impôt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11 577</b>	<b>(13 576)</b>	<b>(26 050)</b>	<b>-</b>	<b>(28 049)</b>	<b>(189)</b>	<b>(28 238)</b>
<b>Résultat net consolidé de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>163 775</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>163 775</b>	<b>1 330</b>	<b>165 105</b>
<b>Résultat global de la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>175 352</b>	<b>(13 576)</b>	<b>(26 050)</b>	<b>-</b>	<b>135 726</b>	<b>1 141</b>	<b>136 867</b>
Mouvements de capital	-	-	-	-	-	555	555	-	555
Distribution de dividendes	-	-	(196 656)	-	-	-	(196 656)	(326)	(196 982)
Annulation boni/mali sur actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	83	83	-	83
Autres variations	-	-	10	7	-	-	17	-	17
<b>Capitaux propres consolidés à la clôture</b>	<b>13 645</b>	<b>272 307</b>	<b>2 254 603</b>	<b>73 790</b>	<b>(21 580)</b>	<b>(30 644)</b>	<b>2 562 121</b>	<b>51 431</b>	<b>2 613 552</b>

## Annexes aux comptes consolidés condensés

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

Au 30 juin 2017, le capital social d'Euler Hermes Group se compose de 42 641 635 titres intégralement libérés. A la même date Euler Hermes Group détient 619 189 actions propres.

La diminution des réserves de réévaluation sur l'exercice s'élève à 13 569 milliers d'euros nette d'impôts, dont 11 579 milliers d'euros de gains de réévaluation à la juste valeur des placements disponibles à la vente (AFS) constatés en réserves de réévaluation et -19 021 milliers d'euros de plus-values réalisées sur les cessions d'AFS constatées en compte de résultat.

La diminution de l'écart de conversion à hauteur de 26 050 milliers d'euros sur l'exercice concerne principalement le dollar américain pour -20 511 milliers d'euros, le dollar de Hong Kong pour -3 341 milliers d'euros et la livre sterling pour -2 435 milliers d'euros.

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Note 1 Faits marquants de la période

Le premier semestre 2017 a été marqué par les événements suivants :

### Evolution du capital et de l'actionariat

Au 30 juin 2017, 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 2017, le nombre d'actions composant le capital social d'Euler Hermes Group s'élève à 42 641 635 dont 619 189 actions propres.

### Initiatives digitales

Le Groupe Euler Hermes Group a lancé plusieurs initiatives de transformation digitales au cours du premier semestre 2017 :

- Un partenariat a été signé en mars 2017 avec Flowcast, une Fintech spécialisée dans l'intelligence artificielle (AI) aux Etats-Unis.
- Et le 7 juin 2017, Euler Hermes, a lancé le déploiement de son nouveau portail innovant "EH Sync". Développé en étroite collaboration avec les courtiers, ses fonctionnalités incluent une interface numérique avancée, mobile, prête à l'emploi, avec des vues de données des polices à 360 ° et des alertes personnalisées en temps réel. Démontrant la stratégie d'Euler Hermes de collaboration numérique avec les courtiers, EH Sync a impliqué une vaste recherche internationale et des tests tout au long du développement du portail avec plus de 200 gestionnaires de 25 sociétés de courtage. EH Sync est lancé suite à un pilote réussi plus tôt cette année aux Pays-Bas. La première vague du lancement du portail EH Sync comprendra le Royaume-Uni, l'Italie et la Belgique avec un déploiement supplémentaire dans d'autres pays au cours des prochains mois.

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## 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<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2017 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 2017 ont été arrêtés par le Directoire du Groupe en date du 25 juillet 2017 et présentés au Conseil de Surveillance en date du 26 juillet 2017.

### 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 2017 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 2016, 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 2017 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 2017 du référentiel comptable applicable au Groupe

**Les normes applicables au Groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017 de manière obligatoire sont les suivantes :**

Aucune nouvelle norme impactant matériellement les comptes du Groupe n'est applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017.

**Application de normes par anticipation :**

Le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

**Normes IFRS récemment publiées :**

- **IFRS 9, Instruments financiers**

La nouvelle norme IFRS 9 "Instruments financiers", qui remplace IAS 39, a été publiée par l'IASB en juillet 2014. IFRS 9 modifie en profondeur les règles de classement et d'évaluation des instruments financiers, d'après une nouvelle approche basée sur les flux de trésorerie et les modèles de gestion associés, ainsi que le modèle de dépréciation des instruments de dette et de comptabilisation des instruments de couverture. IFRS 9 entrera en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

En 2016, IASB a publié un amendement d'IFRS 4 permettant aux assureurs d'appliquer IAS 39 plutôt qu'IFRS 9 pour les clôtures précédant le 1<sup>er</sup> Janvier 2021, sous réserve que l'assurance soit le métier dominant de l'entité concernée. Cette condition étant remplie par le Groupe, il est prévu que cette option soit celle retenue. Les impacts les plus significatifs de l'application d'IFRS 9 sont

## Annexes aux comptes consolidés condensés

susceptibles de correspondre à l'augmentation du nombre d'instruments financiers évalués à la juste valeur par le résultat ainsi que la nouvelle approche de dépréciation des instruments.

### - **IFRS 15, Produits des activités ordinaires issus des contrats clients**

La nouvelle norme IFRS 15 "Produits des activités ordinaires issus des contrats clients" a été publiée par l'IASB en mai 2014. La norme IFRS 15 remplace les normes IAS 18, IAS 11, ainsi que de nombreuses interprétations sur la reconnaissance du revenu. Avec l'introduction d'IFRS 15, l'IASB a pour objectif de développer une norme unique et exhaustive de la reconnaissance du revenu. IFRS 15 entrera en vigueur à compter du 1er janvier 2018.

Le Groupe a effectué une première estimation de l'impact potentiel de l'application d'IFRS 15 sur les comptes consolidés et conclut sur l'absence d'impact significatif de sa mise en application.

### - **IFRS 16, Contrats de location**

La nouvelle norme IFRS 16 "Contrat de location" a été publiée par l'IASB en juin 2016 et remplace IAS 17.

IFRS 16 abandonne la classification des contrats location en contrat de location simple ou de location financement pour les bailleurs. A la place, tous les contrats de location sont traités comme des contrats de location financement selon IAS 17.

Les actifs et passifs concernant les contrats de location à court terme ou à faible valeur sont exclus du champ d'application de la norme.

Le Groupe a effectué une première estimation de l'impact potentiel de l'application d'IFRS 16 sur les comptes consolidés et conclut sur l'absence d'impact significatif de sa mise en application.

Le Groupe prévoit une initiale application de la norme au 1er janvier 2019.

### **2.3. Variations du périmètre de consolidation**

La liquidation du fonds Pimco a été actée le 25 avril 2017, suite au transfert de ses actifs à ses actionnaires Euler Hermes Reinsurance AG et Euler Hermes SA (NV) en date du 20 Avril 2017.

### **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 2016.

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

# Annexes aux comptes consolidés condensés

	Estimation	Nature de l'information communiquée
Note 3	Dépréciations d'écart d'acquisition	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.  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.
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 le 30/06/2017	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 le 30/06/2017	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	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.  Elles tiennent compte d'une provision pour frais de gestion des sinistres sur la base des taux de frais réels observés.
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)	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. Le Groupe s'appuie sur son expérience passée, ajustée des tendances actuelles et d'autres facteurs pertinents pour estimer les réserves IBNR.  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. 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.
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 2017					31 décembre 2016	
	Italie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Benelux	Autres pays	Total	Total
<b>Solde à l'ouverture</b>							
Valeur brute	6 229	58 441	40 198	9 459	6 944	121 271	128 963
Pertes de valeur cumulées	(409)	(8 466)	(4 077)	-	-	(12 952)	(14 111)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>5 820</b>	<b>49 975</b>	<b>36 121</b>	<b>9 459</b>	<b>6 944</b>	<b>108 320</b>	<b>114 852</b>
<b>Variations de l'exercice</b>							
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>5 820</b>	<b>49 975</b>	<b>36 121</b>	<b>9 459</b>	<b>6 944</b>	<b>108 320</b>	<b>114 852</b>
Augmentation de la valeur brute	-	-	-	-	-	-	-
Sorties et Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-	-
Reclassements	-	-	-	-	-	-	-
Différences de change	-	(1 363)	(2 717)	-	2	(4 078)	(6 532)
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>5 820</b>	<b>48 612</b>	<b>33 404</b>	<b>9 459</b>	<b>6 946</b>	<b>104 242</b>	<b>108 320</b>
<b>Solde à la clôture</b>							
Valeur brute	6 229	56 853	37 174	9 459	6 946	116 662	121 271
Pertes de valeur cumulées	(409)	(8 241)	(3 770)	-	-	(12 420)	(12 952)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>5 820</b>	<b>48 612</b>	<b>33 404</b>	<b>9 459</b>	<b>6 946</b>	<b>104 242</b>	<b>108 320</b>

Au 30 juin 2017, la variation des écarts d'acquisition s'explique par la dépréciation du dollar US et de la livre sterling par rapport à l'euro.

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Note 4 Immobilier de placement et d'exploitation

(en milliers d'euros)	30 juin 2017		31 décembre 2016	
	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation	Immobilier de placement	Immobilier d'exploitation
<b>Solde à l'ouverture</b>				
Valeur brute	103 665	27 420	103 271	27 367
Amortissements cumulés	(26 987)	(17 989)	(24 297)	(17 827)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>76 678</b>	<b>9 431</b>	<b>78 974</b>	<b>9 540</b>
<b>Variations de l'exercice</b>				
Valeur nette comptable ouverture	76 678	9 431	78 974	9 540
Acquisitions	200	111	391	44
Variations de périmètre	-	-	-	-
Sorties d'immeubles	-	-	-	-
Reclassements	-	-	-	-
Différences de change	-	(15)	-	4
Amortissements nets	(1 333)	(82)	(2 688)	(157)
Provisions nettes pour dépréciation	-	-	-	-
Autres variations	2	1	1	-
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>75 547</b>	<b>9 446</b>	<b>76 678</b>	<b>9 431</b>
<b>Solde à la clôture</b>				
Valeur brute	103 863	27 499	103 665	27 420
Amortissements cumulés	(28 316)	(18 053)	(26 987)	(17 989)
Pertes de valeurs cumulées	-	-	-	-
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>75 547</b>	<b>9 446</b>	<b>76 678</b>	<b>9 431</b>
<b>Juste valeur</b>	<b>278 157</b>	<b>23 287</b>	<b>274 878</b>	<b>22 782</b>
<b>Montants comptabilisés dans le résultat</b>				
<b>Immobilier de placement</b>	<b>30 juin 2017</b>	<b>31 décembre 2016</b>		
Produits locatifs des immeubles de placement	4 523	6 672		
Charges opérationnelles directes engagées pour les immeubles	(1)	(2)		

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 2017 et au 31 décembre 2016, ces acquisitions s'élèvent respectivement à 0,2 et 0,4 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 2017						31 décembre 2016					
	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté	Valeur historique	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coté	Non coté
Obligations	191	-	191	191	-	191	191	-	191	191	-	191
<b>Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>191</b>
Actions	261 316	40 243	301 793	301 792	3 059 875	148 813	247 590	39 934	287 524	287 524	3 120 141	68 872
Obligations	2 843 143	63 734	2 906 895	2 906 896	-	-	2 826 177	75 312	2 901 489	2 901 489	-	-
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>3 104 459</b>	<b>103 977</b>	<b>3 208 688</b>	<b>3 208 688</b>	<b>3 059 875</b>	<b>148 813</b>	<b>3 073 767</b>	<b>115 246</b>	<b>3 189 013</b>	<b>3 189 013</b>	<b>3 120 141</b>	<b>68 872</b>
<b>Prêts, dépôts et autres placements financiers</b>	<b>493 826</b>	<b>-</b>	<b>493 826</b>	<b>498 141</b>	<b>-</b>	<b>498 141</b>	<b>602 912</b>	<b>-</b>	<b>602 912</b>	<b>609 789</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total Placements financiers (hors participations dans les sociétés consolidées)</b>	<b>3 598 476</b>	<b>103 977</b>	<b>3 702 705</b>	<b>3 707 020</b>	<b>3 059 875</b>	<b>647 145</b>	<b>3 676 870</b>	<b>115 246</b>	<b>3 792 116</b>	<b>3 798 993</b>	<b>3 120 141</b>	<b>69 063</b>

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 2017		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>3 059 875</b>	<b>-</b>	<b>148 813</b>

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs disponibles à la vente</b>	<b>3 118 319</b>	<b>-</b>	<b>70 694</b>

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

### - 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 pour 189,6 millions d'euros.

## Classification par zone géographique

### 30 juin 2017

Valeur nette (en milliers d'euros)	France	Etranger	Groupe
Obligations	191	-	191
<b>Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>
Actions	65 154	236 639	301 793
Obligations	193 578	2 713 317	2 906 895
<b>Total Actifs disponibles à la vente</b>	<b>258 732</b>	<b>2 949 956</b>	<b>3 208 688</b>
Prêts, dépôts et autres placements financiers	82 027	411 799	493 826
<b>Total Prêts, dépôts et autres placements financiers</b>	<b>82 027</b>	<b>411 799</b>	<b>493 826</b>
<b>Total Placements financiers</b>	<b>340 950</b>	<b>3 361 755</b>	<b>3 702 705</b>

### 31 décembre 2016

Valeur nette (en milliers d'euros)	France	Etranger	Groupe
Obligations	191	-	191
<b>Total Actifs détenus jusqu'à l'échéance</b>	<b>191</b>	<b>-</b>	<b>191</b>
Actions	62 327	225 197	287 524
Obligations	228 859	2 672 630	2 901 489
<b>Total Actifs disponibles à la vente</b>	<b>291 186</b>	<b>2 897 827</b>	<b>3 189 013</b>
Prêts, dépôts et autres placements financiers	81 602	521 310	602 912
<b>Total Prêts, dépôts et autres placements financiers</b>	<b>81 602</b>	<b>521 310</b>	<b>602 912</b>
<b>Total Placements financiers</b>	<b>372 979</b>	<b>3 419 137</b>	<b>3 792 116</b>

# Annexes aux comptes consolidés condensés

31 décembre 2015

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

## Variation des placements

(en milliers d'euros)	30 juin 2017				31 décembre 2016
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>191</b>	<b>3 189 013</b>	<b>602 912</b>	<b>3 792 116</b>	<b>4 018 454</b>
Augmentations	-	567 688	550 300	1 117 988	3 510 981
Diminutions	-	(489 970)	(651 212)	(1 141 182)	(3 727 703)
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Réévaluations	-	(7 865)	-	(7 865)	28 607
Dépréciations	-	(14)	-	(14)	(414)
Différences de change	-	(41 191)	(8 170)	(49 361)	(17 363)
Reclassements	-	(31)	-	(31)	756
Autres variations	-	(8 942)	(4)	(8 946)	(21 202)
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>191</b>	<b>3 208 688</b>	<b>493 826</b>	<b>3 702 705</b>	<b>3 792 116</b>

Au 30 juin 2017, 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.

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016				31 décembre 2015
	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts, dépôts et autres placements financiers	Total	Total
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>191</b>	<b>3 263 094</b>	<b>755 169</b>	<b>4 018 454</b>	<b>3 894 626</b>
Augmentations	-	866 250	2 644 731	3 510 981	3 712 143
Diminutions	-	(926 583)	(2 801 120)	(3 727 703)	(3 561 309)
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Réévaluations	-	28 607	-	28 607	(47 399)
Dépréciations	-	(414)	-	(414)	(53)
Différences de change	-	(21 492)	4 129	(17 363)	54 811
Reclassements	-	756	-	756	(10 167)
Autres variations	-	(21 205)	3	(21 202)	(24 198)
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>191</b>	<b>3 189 013</b>	<b>602 912</b>	<b>3 792 116</b>	<b>4 018 454</b>

Au 31 décembre 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 contre l'euro.

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## 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%
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

(en milliers d'euros)

30 Juin 2017

Société	Actif <sup>(1)</sup>	Capitaux propres <sup>(2)</sup>	Chiffre d'affaires <sup>(3)</sup>	Résultat
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	781 876	386 877	144 056	14 108
	<b>781 876</b>	<b>386 877</b>	<b>144 056</b>	<b>14 108</b>

<sup>(1)</sup> L'actif correspond aux comptes IFRS au 31 mars 2017, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd pour lesquelles l'actif correspond aux comptes IFRS au 30 juin 2017.

<sup>(2)</sup> Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 31 mars 2017, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA et CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd pour lesquelles les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 juin 2017.

<sup>(3)</sup> Le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 mars 2017 plus un quart du chiffre d'affaires 2016, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA, Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) et CPPIC Euler Hermes Insurance Sales Co., Ltd pour lequel le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 30 juin 2017.

(en milliers d'euros)

31 décembre 2016

30 juin 2016

Société	Actif <sup>(4)</sup>	Capitaux propres <sup>(5)</sup>	Chiffre d'affaires <sup>(6)</sup>	Résultat
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	724 008	376 226	157 296	16 856
Autres entreprises associées			52 838	
	<b>724 008</b>	<b>376 226</b>	<b>210 134</b>	<b>16 856</b>

<sup>(4)</sup> L'actif correspond aux comptes IFRS au 30 Septembre 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 31 décembre 2016.

<sup>(5)</sup> Les capitaux propres sont déterminés sur la base des comptes IFRS au 30 septembre 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 31 décembre 2016.

<sup>(6)</sup> Le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 31 mars 2016 plus un quart du chiffre d'affaires total de 2015, à l'exception de Solunion Seguros de Crédito, Compañía Internacional de Seguros y Reaseguros SA pour laquelle le chiffre d'affaires correspond au chiffre d'affaires au 30 juin 2016. Le chiffre d'affaires publié au 30 juin 2016 des autres entreprises associées correspond à Graydon Holding N.V. qui a été cédé en septembre 2016.

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Mouvements de l'exercice

(en milliers d'euros)	30 Juin 2017	31 décembre 2016
<b>Valeur nette comptable ouverture</b>	<b>202 019</b>	<b>193 292</b>
Augmentations	-	3 570
Quote part dans le résultat de l'exercice	7 009	15 343
Dividendes versés	(9 922)	(9 284)
Dépréciations	-	-
Différences de change	(454)	423
Autres variations	388	(1 325)
<b>Valeur nette comptable clôture</b>	<b>199 040</b>	<b>202 019</b>

Il n'y pas d'augmentations au cours du premier semestre 2017.

Les dividendes payés correspondent aux dividendes de la société OeKB Beteiligungs - und Management A.G. pour 5,0 millions d'euros, de la société Companhia de Seguro de Creditos SA (COSEC) pour 2,8 millions d'euros et de la société Israel Credit Insurance Company Ltd pour 2,1 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 2017	31 décembre 2016
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	192 031	186 676
Autres entreprises associées	-	-
<b>Quote-part de capitaux propres</b>	<b>192 031</b>	<b>186 676</b>

## Contribution au résultat

(en milliers d'euros)	30 Juin 2017	31 décembre 2016
Entreprises associées du secteur de l'assurance-crédit	7 009	15 343
Autres entreprises associées	-	-
<b>Quote-part de résultat</b>	<b>7 009</b>	<b>15 343</b>

## Note 7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	30 juin 2017	31 décembre 2016
Avoirs en banque	334 374	377 566
Cash pooling	59 180	72 715
<b>Total Trésorerie</b>	<b>393 554</b>	<b>450 281</b>
<b>Solde trésorerie au bilan</b>	<b>393 554</b>	<b>450 281</b>
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	(13)	(4)
<b>Total Trésorerie et équivalents de trésorerie dans le tableau de flux de trésorerie</b>	<b>393 541</b>	<b>450 277</b>

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Note 8 Provisions techniques

(en milliers d'euros)	31 décembre 2016	Dotations nettes des reprises	Différences de change	Variations de périmètre	Autres variations	30 juin 2017
Provisions pour primes non acquises	464 764	80 522	(14 909)	-	477	530 854
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	1 738 299	(3 799)	(28 304)	-	(193)	1 706 003
Participation aux bénéfices et ristournes	152 753	(9 135)	(1 198)	-	(69)	142 351
<b>Provisions techniques brutes de réassurance</b>	<b>2 355 816</b>	<b>67 588</b>	<b>(44 411)</b>	<b>-</b>	<b>215</b>	<b>2 379 208</b>
Provisions pour primes non acquises	25 183	21 208	(441)	-	1 124	47 074
Provisions pour sinistres nettes de prévisions de recours	542 175	(7 927)	(5 547)	-	(190)	528 511
Participation aux bénéfices et ristournes	31 624	(1 720)	(240)	-	-	29 664
<b>Part des réassureurs dans les provisions techniques</b>	<b>598 982</b>	<b>11 561</b>	<b>(6 228)</b>	<b>-</b>	<b>934</b>	<b>605 249</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 756 834</b>	<b>56 027</b>	<b>(38 183)</b>	<b>-</b>	<b>(719)</b>	<b>1 773 959</b>

### Provisions de sinistres

(en milliers d'euros)	30 juin 2017			31 décembre 2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Provisions de sinistres brutes de recours</b>	<b>1 930 257</b>	<b>(608 723)</b>	<b>1 321 534</b>	<b>1 970 789</b>	<b>(624 369)</b>	<b>1 346 420</b>
Exercice en cours	582 538	(142 944)	439 594	1 014 364	(271 582)	742 782
Exercices antérieurs	1 347 719	(465 779)	881 940	956 425	(352 787)	603 638
<b>Recours à encaisser</b>	<b>(224 254)</b>	<b>80 212</b>	<b>(144 042)</b>	<b>(232 490)</b>	<b>82 194</b>	<b>(150 296)</b>
Exercice en cours	(35 874)	8 191	(27 683)	(66 337)	14 188	(52 149)
Exercices antérieurs	(188 380)	72 021	(116 359)	(166 153)	68 006	(98 147)
<b>Provisions de sinistre</b>	<b>1 706 003</b>	<b>(528 511)</b>	<b>1 177 492</b>	<b>1 738 299</b>	<b>(542 175)</b>	<b>1 196 124</b>

### Ventilation par type de provisions

(en milliers d'euros)	30 juin 2017			31 décembre 2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Provisions pour primes non acquises</b>	<b>530 854</b>	<b>(47 074)</b>	<b>483 780</b>	<b>464 764</b>	<b>(25 183)</b>	<b>439 581</b>
<b>Provisions pour sinistres</b>	<b>1 706 003</b>	<b>(528 511)</b>	<b>1 177 492</b>	<b>1 738 299</b>	<b>(542 175)</b>	<b>1 196 124</b>
dont provisions pour sinistres connus	1 243 810	(404 693)	839 117	1 293 168	(431 679)	861 489
dont provisions pour sinistres tardifs	609 062	(195 823)	413 239	604 309	(182 562)	421 747
dont provisions pour frais de gestion de sinistres	77 351	(8 208)	69 143	73 364	(10 128)	63 236
dont autres provisions techniques	33	1	34	(52)	-	(52)
dont recours à encaisser	(224 253)	80 212	(144 041)	(232 490)	82 194	(150 296)
<b>Participation aux bénéfices et ristournes</b>	<b>142 351</b>	<b>(29 664)</b>	<b>112 687</b>	<b>152 753</b>	<b>(31 624)</b>	<b>121 129</b>
<b>Provisions techniques</b>	<b>2 379 208</b>	<b>(605 249)</b>	<b>1 773 959</b>	<b>2 355 816</b>	<b>(598 982)</b>	<b>1 756 834</b>

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Note 9 Ventilation du résultat opérationnel courant

(en milliers d'euros)

	30 juin 2017			30 juin 2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Primes émises	1 232 825	(361 737)	871 088	1 237 052	(351 227)	885 825
Ristournes de primes	(63 525)	14 733	(48 792)	(62 109)	15 196	(46 913)
Primes émises brutes - assurance-crédit	1 169 300	(347 005)	822 295	1 174 943	(336 031)	838 912
Variation des primes non acquises	(80 526)	34 324	(46 202)	(77 842)	17 720	(60 122)
<b>Primes acquises</b>	<b>1 088 774</b>	<b>(312 681)</b>	<b>776 093</b>	<b>1 097 101</b>	<b>(318 311)</b>	<b>778 790</b>
Prestations de services	197 208	-	197 208	203 972	-	203 972
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 285 982</b>	<b>(312 681)</b>	<b>973 301</b>	<b>1 301 073</b>	<b>(318 311)</b>	<b>982 762</b>
<b>Produits des placements nets de charges</b>	<b>53 443</b>	<b>-</b>	<b>53 443</b>	<b>49 348</b>	<b>-</b>	<b>49 348</b>
Sinistres payés	(466 014)	121 951	(344 063)	(446 943)	105 013	(341 930)
Charges des provisions pour sinistres	7 683	(5 877)	1 806	(53 794)	31 890	(21 904)
Frais de gestion des sinistres	(59 192)	(357)	(59 549)	(52 046)	1 093	(50 953)
<b>Charges des prestations d'assurance</b>	<b>(517 523)</b>	<b>115 717</b>	<b>(401 806)</b>	<b>(552 783)</b>	<b>137 996</b>	<b>(414 787)</b>
Commissions de courtage	(121 686)	-	(121 686)	(125 271)	-	(125 271)
Autres frais d'acquisition	(128 362)	-	(128 362)	(126 994)	-	(126 994)
Variation des frais d'acquisition reportés	15 399	-	15 399	17 244	-	17 244
<b>Frais d'acquisition des contrats</b>	<b>(234 649)</b>	<b>-</b>	<b>(234 649)</b>	<b>(235 021)</b>	<b>-</b>	<b>(235 021)</b>
<b>Amortissement des valeurs de portefeuille et assimilés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Frais d'administration</b>	<b>(118 824)</b>	<b>-</b>	<b>(118 824)</b>	<b>(116 699)</b>	<b>-</b>	<b>(116 699)</b>
Commissions reçues des réassureurs	-	122 904	122 904	-	117 644	117 644
<b>Autres produits et charges opérationnels courants</b>	<b>(180 278)</b>	<b>-</b>	<b>(180 278)</b>	<b>(181 953)</b>	<b>-</b>	<b>(181 953)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>288 151</b>	<b>(74 060)</b>	<b>214 091</b>	<b>263 965</b>	<b>(62 671)</b>	<b>201 294</b>

## Charges de sinistres

(en milliers d'euros)

	30 juin 2017			30 juin 2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Charges de sinistres de l'année en cours</b>	<b>656 117</b>	<b>(153 586)</b>	<b>502 531</b>	<b>663 054</b>	<b>(157 117)</b>	<b>505 937</b>
Sinistres payés	41 694	(8 842)	32 852	39 614	(8 626)	30 988
Charges de provisions de sinistres	563 352	(143 681)	419 671	579 358	(147 415)	431 943
Frais de gestion des sinistres	51 071	(1 063)	50 008	44 082	(1 076)	43 006
<b>Recours et sauvetages de l'année en cours</b>	<b>(41 930)</b>	<b>8 541</b>	<b>(33 389)</b>	<b>(38 154)</b>	<b>7 938</b>	<b>(30 217)</b>
Recours et sauvetages reçus	(5 670)	281	(5 389)	(2 704)	400	(2 303)
Variation des provisions de recours et sauvetages	(36 260)	8 260	(28 000)	(35 451)	7 537	(27 914)
<b>Charges de sinistres sur les exercices antérieurs</b>	<b>(79 212)</b>	<b>4 490</b>	<b>(74 722)</b>	<b>(86 096)</b>	<b>3 634</b>	<b>(82 462)</b>
Sinistres payés	490 294	(148 130)	342 164	482 033	(120 360)	361 673
Charges de provisions de sinistres	(577 627)	151 200	(426 427)	(576 093)	124 011	(452 082)
Frais de gestion des sinistres	8 121	1 420	9 541	7 964	(17)	7 947
<b>Recours et sauvetages sur les exercices antérieurs</b>	<b>(17 452)</b>	<b>24 838</b>	<b>7 386</b>	<b>13 979</b>	<b>7 550</b>	<b>21 529</b>
Recours et sauvetages reçus	(60 304)	34 740	(25 564)	(72 000)	23 573	(48 427)
Variation des provisions de recours et sauvetages	42 852	(9 902)	32 950	85 979	(16 023)	69 956
<b>Charges de sinistres</b>	<b>517 523</b>	<b>(115 717)</b>	<b>401 806</b>	<b>552 783</b>	<b>(137 996)</b>	<b>414 787</b>

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Note 10 Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	30 juin 2017	30 juin 2016
Autres produits opérationnels	-	24,337
Autres charges opérationnelles	(1,397)	(6,494)
<b>Autres produits et charges opérationnels non courants</b>	<b>(1,397)</b>	<b>17,843</b>

Au premier semestre 2017, il n'y pas d'autres produits opérationnels. Les autres charges opérationnelles se rapportent aux coûts de restructuration en Allemagne.

Au premier semestre 2016, les autres produits opérationnels concernent essentiellement la plus-value de cession du Groupe Bürgel pour 22,4 millions d'euros après impôts.

## Note 11 Résultat par action

### Résultat par action

	30 juin 2017	30 juin 2016
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	163 775	170 040
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires avant dilution	42 019 492	43 675 785
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>3,90</b>	<b>3,89</b>
Résultat net distribuable (en milliers d'euros)	163 775	170 040
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution	42 019 492	43 675 785
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>3,90</b>	<b>3,89</b>

L'effet dilutif est calculé d'après les levées d'option. De même qu'au premier semestre 2016, le nombre de titres moyen provenant de l'effet de dilution est nul au premier semestre 2017. C'est le résultat net consolidé part du Groupe qui sert de base au calcul.

## 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.

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Résultat sectoriel au 30 juin 2017

(en milliers d'euros)

30 Juin 2017

	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	335 804	185 132	262 494	144 268	161 829	57 147	937 000	-	(850 849)	1 232 825
Ristournes sur primes	(30 603)	(13 102)	(12 681)	(2 492)	(2 583)	(1 652)	(47 042)	-	46 630	(63 525)
Variation des primes non acquises	(27 052)	(6 107)	(24 357)	(9 466)	(10 144)	(2 142)	(106 028)	-	104 770	(80 526)
<b>Primes acquises - hors Groupe</b>	<b>278 149</b>	<b>165 923</b>	<b>225 456</b>	<b>132 310</b>	<b>149 102</b>	<b>53 353</b>	<b>783 930</b>	-	<b>(699 449)</b>	<b>1 088 774</b>
Prestations de services - hors Groupe	69 240	43 190	47 636	36 500	24 064	15 937	-	60 696	(100 055)	197 208
<b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>	<b>347 389</b>	<b>209 113</b>	<b>273 092</b>	<b>168 810</b>	<b>173 166</b>	<b>69 290</b>	<b>783 930</b>	<b>60 696</b>	<b>(799 504)</b>	<b>1 285 982</b>
Produits des placements	9 552	9 190	8 507	3 912	4 009	1 818	17 459	181 876	(182 880)	53 443
<i>Dont dividendes</i>	(63)	-	-	-	-	-	-	(182 667)	182 730	-
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>356 941</b>	<b>218 303</b>	<b>281 599</b>	<b>172 722</b>	<b>177 175</b>	<b>71 108</b>	<b>801 389</b>	<b>242 572</b>	<b>(982 384)</b>	<b>1 339 425</b>
Charges des prestations d'assurance	(133 915)	(78 095)	(100 351)	(58 896)	(59 048)	(48 788)	(350 598)	1 542	310 626	(517 523)
Produits des cessions en réassurance	163 139	81 506	122 083	54 808	77 662	45 104	241 187	-	(546 869)	238 620
Charges des cessions en réassurance	(195 375)	(108 390)	(164 849)	(95 144)	(107 450)	(40 534)	(300 387)	-	699 449	(312 680)
Autres produits et charges opérationnels courants	(139 977)	(83 634)	(116 802)	(69 499)	(69 622)	(39 679)	(268 821)	(82 017)	336 300	(533 751)
<b>Total autres produits et charges</b>	<b>(306 128)</b>	<b>(188 613)</b>	<b>(259 919)</b>	<b>(168 731)</b>	<b>(158 458)</b>	<b>(83 897)</b>	<b>(678 619)</b>	<b>(80 475)</b>	<b>799 506</b>	<b>(1 125 334)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>50 813</b>	<b>29 690</b>	<b>21 680</b>	<b>3 991</b>	<b>18 717</b>	<b>(12 789)</b>	<b>122 770</b>	<b>162 097</b>	<b>(182 878)</b>	<b>214 091</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	(1 707)	962	(3)	-	-	-	-	-	(649)	(1 397)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>49 106</b>	<b>30 652</b>	<b>21 677</b>	<b>3 991</b>	<b>18 717</b>	<b>(12 789)</b>	<b>122 770</b>	<b>162 097</b>	<b>(183 527)</b>	<b>212 694</b>
Charges de financement	(39)	(1 770)	(130)	(13)	-	-	(407)	(1 153)	151	(3 361)
Quote-part dans les résultats des entreprises associées mises en équivalence	2 466	3 848	-	-	-	(263)	-	957	1	7 009
Impôts sur les résultats	(12 936)	(9 394)	(2 468)	(1 805)	(6 871)	(347)	(16 058)	(1 352)	(6)	(51 237)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>38 597</b>	<b>23 336</b>	<b>19 079</b>	<b>2 173</b>	<b>11 846</b>	<b>(13 399)</b>	<b>106 305</b>	<b>160 549</b>	<b>(183 381)</b>	<b>165 105</b>
<b>dont</b>										
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>38 594</b>	<b>22 472</b>	<b>19 054</b>	<b>1 689</b>	<b>11 846</b>	<b>(13 399)</b>	<b>106 305</b>	<b>160 595</b>	<b>(183 381)</b>	<b>163 775</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	3	864	25	484	-	-	-	(46)	-	1 330



# 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)
<b>Primes acquises - hors Groupe</b>	<b>279 401</b>	<b>165 437</b>	<b>221 374</b>	<b>142 011</b>	<b>143 891</b>	<b>60 508</b>	<b>781 002</b>	-	<b>(696 523)</b>	<b>1 097 101</b>
Prestations de services - hors Groupe	73 912	43 217	47 728	36 164	23 839	14 543	-	47 198	(82 629)	203 972
<b>Chiffre d'affaires - intrasectoriel</b>	<b>353 313</b>	<b>208 654</b>	<b>269 102</b>	<b>178 175</b>	<b>167 730</b>	<b>75 051</b>	<b>781 002</b>	<b>47 198</b>	<b>(779 152)</b>	<b>1 301 073</b>
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>	<i>(92)</i>	<i>(2 033)</i>	-	-	-	-	-	<i>(798 938)</i>	<i>801 062</i>	<i>(1)</i>
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>371 396</b>	<b>222 629</b>	<b>269 850</b>	<b>185 829</b>	<b>171 253</b>	<b>74 646</b>	<b>789 465</b>	<b>846 806</b>	<b>(1 581 453)</b>	<b>1 350 421</b>
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)
<b>Total autres produits et charges</b>	<b>(309 047)</b>	<b>(191 224)</b>	<b>(258 072)</b>	<b>(170 215)</b>	<b>(151 082)</b>	<b>(88 086)</b>	<b>(694 440)</b>	<b>(65 017)</b>	<b>778 056</b>	<b>(1 149 127)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>62 349</b>	<b>31 405</b>	<b>11 778</b>	<b>15 614</b>	<b>20 171</b>	<b>(13 440)</b>	<b>95 025</b>	<b>781 789</b>	<b>(803 397)</b>	<b>201 294</b>
Autres produits et charges opérationnels non courants	19 370	1 129	(597)	-	-	-	-	3	(2 062)	17 843
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>81 719</b>	<b>32 534</b>	<b>11 181</b>	<b>15 614</b>	<b>20 171</b>	<b>(13 440)</b>	<b>95 025</b>	<b>781 792</b>	<b>(805 459)</b>	<b>219 137</b>
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)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>62 780</b>	<b>24 811</b>	<b>8 087</b>	<b>9 503</b>	<b>12 583</b>	<b>(14 058)</b>	<b>79 934</b>	<b>790 808</b>	<b>(804 232)</b>	<b>170 216</b>
dont										
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>62 772</b>	<b>24 947</b>	<b>8 087</b>	<b>9 199</b>	<b>12 583</b>	<b>(14 058)</b>	<b>79 934</b>	<b>790 808</b>	<b>(804 232)</b>	<b>170 040</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	8	(136)	-	304	-	-	-	-	-	176

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Charges des dépréciations sectorielles

(en milliers d'euros)

30 juin 2017

	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	(561)	(1 238)	(1 046)	(64)	(55)	(73)	(530)	(495)	-	(4 062)

(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)

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Bilan sectoriel au 30 juin 2016

(en milliers d'euros)

30 Juin 2017

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerrané- ens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GRUPE
Ecarts d'acquisition	-	-	61 508	5 936	33 404	3 394	-	-	-	104 242
Autres immobilisations incorporelles	48 461	30 336	20 697	16 528	1 655	2 481	65	13 174	(4 914)	128 483
Placements des activités d'assurance	331 536	384 140	1 131 722	45 016	248 642	104 209	1 522 690	114 060	(91 563)	3 790 452
Investissements dans les entreprises associées	65 603	62 596	-	-	-	2 483	-	68 358	-	199 040
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	309 083	123 091	263 751	261 992	98 816	146 020	463 726	110	(1 061 340)	605 249
Créances d'assurance et de réassurance	56 038	71 378	139 982	99 044	127 316	74 003	341 855	(37)	(222 032)	687 547
Autres actifs sectoriels	1 109 751	663 843	211 292	281 250	76 187	58 421	194 953	150 460	(1 801 826)	944 331
<b>Total actif</b>	<b>1 920 472</b>	<b>1 335 384</b>	<b>1 828 952</b>	<b>709 766</b>	<b>586 020</b>	<b>391 011</b>	<b>2 523 289</b>	<b>346 125</b>	<b>(3 181 675)</b>	<b>6 459 344</b>
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	552 384	263 097	526 585	417 728	263 077	209 271	1 301 864	48	(1 154 846)	2 379 208
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	22 132	52 955	44 540	44 965	7 597	20 260	128 414	(237)	(103 502)	217 124
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	21 229	17 383	4 506	28 497	52 730	35 728	42 816	43	(128 949)	73 983
Autres dettes	445 745	191 280	1 787 145	70 243	53 564	26 533	54 590	333 167	(1 786 790)	1 175 477
<b>Total dettes</b>	<b>1 041 490</b>	<b>524 715</b>	<b>2 362 776</b>	<b>561 433</b>	<b>376 968</b>	<b>291 792</b>	<b>1 527 684</b>	<b>333 021</b>	<b>(3 174 087)</b>	<b>3 845 792</b>

# Annexes aux comptes consolidés condensés

## Bilan sectoriel au 31 décembre 2016

(en milliers d'euros)

31 décembre 2016

	Allemagne, Autriche et Suisse	France	Europe du Nord	Pays méditerrané- ens, Moyen-Orient et Afrique	Amériques	Asie Pacifique	Reassurance groupe	Services groupe	Eliminations inter sectorielles	GRUPE
Ecarts d'acquisition	-	-	62 756	5 936	36 121	3 507	-	-	-	108 320
Autres immobilisations incorporelles	47 966	29 954	20 811	16 288	495	3 029	84	12 379	(4 914)	126 092
Placements des activités d'assurance	438 329	416 634	1 059 289	43 295	277 475	128 717	1 488 789	156 656	(128 032)	3 881 152
Investissements dans les entreprises associées	68 485	63 400	-	-	-	2 974	-	67 160	-	202 019
Part des cessionnaires et rétrocessionnaires dans les provisions techniques et les passifs financiers	273 660	120 390	245 340	259 501	127 646	131 554	447 426	110	(1 006 645)	598 982
Créances d'assurance et de réassurance	64 893	80 082	161 909	72 521	119 171	72 850	297 017	(47)	(173 465)	694 931
Autres actifs sectoriels	959 504	583 978	252 723	278 553	90 353	50 106	129 370	181 668	(1 631 853)	894 402
<b>Total actif</b>	<b>1 852 837</b>	<b>1 294 438</b>	<b>1 802 828</b>	<b>676 094</b>	<b>651 261</b>	<b>392 737</b>	<b>2 362 686</b>	<b>417 926</b>	<b>(2 944 909)</b>	<b>6 505 898</b>
Provisions techniques nettes (de prévisions de recours)	527 959	252 266	517 707	413 710	295 961	207 737	1 207 036	48	(1 066 608)	2 355 816
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	24 431	53 432	55 964	35 817	9 015	17 484	102 279	2 362	(82 823)	217 961
Dettes nées des opérations de réassurance cédées	17 017	17 871	11 960	19 046	70 915	19 351	6 731	43	(123 161)	39 773
Autres dettes	446 501	190 148	1 676 248	60 966	58 088	30 369	52 500	369 021	(1 664 505)	1 219 336
<b>Total dettes</b>	<b>1 015 908</b>	<b>513 717</b>	<b>2 261 879</b>	<b>529 539</b>	<b>433 979</b>	<b>274 941</b>	<b>1 368 546</b>	<b>371 474</b>	<b>(2 937 097)</b>	<b>3 832 886</b>

## 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'actionariat d'Euler Hermes Group se compose de la manière suivante:

	Nombre d'actions	%
Allianz France SA	26 864 230	63,00%
Allianz Vie	-	0,00%
Actions d'autocontrôle	619 189	1,45%
<b>Sous total</b>	<b>27 483 419</b>	<b>64,45%</b>
Public (titres au porteur)	15 158 216	35,55%
<b>Total</b>	<b>42 641 635</b>	<b>100,00%</b>

## Transactions

(en milliers d'euros)	30 juin 2017			30 juin 2016		
	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises
Produits d'exploitation	24 689	-	73 856	24 318	-	68 991
Charges de prestations d'assurance	(32 454)	-	(31 727)	(16 120)	-	(34 113)
Charges ou produits nets de cession en réassurance	(44 931)	-	(751)	(31 692)	-	56 340
Charges de financement	(3)	-	-	-	-	-
<b>Autres produits et charges d'exploitation et financiers nets</b>	<b>(17 323)</b>	<b>-</b>	<b>(31 052)</b>	<b>(13 495)</b>	<b>-</b>	<b>(29 406)</b>
<i>dont charges liées à l'acquisition de contrats</i>	<i>(8 918)</i>	<i>-</i>	<i>(24 542)</i>	<i>(8 705)</i>	<i>-</i>	<i>(24 849)</i>
<i>dont autres services rendus</i>	<i>(9 276)</i>	<i>-</i>	<i>(6 512)</i>	<i>(1 959)</i>	<i>-</i>	<i>(4 568)</i>
<i>dont variation de juste valeur des placements comptabilisés à la juste valeur par résultat</i>	<i>180</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(3 045)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>dont produits nets d'investissement</i>	<i>690</i>	<i>-</i>	<i>3</i>	<i>214</i>	<i>-</i>	<i>11</i>

## Créances et dettes

(en milliers d'euros)	30 juin 2017			31 décembre 2016		
	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises	Allianz SE & autres entités Allianz	Allianz France SA	Entreprises associées et co-entreprises
Comptes courants (y compris intérêts courus)	62 180	-	-	72 558	-	-
Créances d'exploitation nettes	5 481	153	5 420	6 748	153	2 017
Dettes de financement (y compris intérêts courus)	-	-	-	-	-	-
<b>Dettes d'exploitation</b>	<b>(9 145)</b>	<b>(354)</b>	<b>(2 084)</b>	<b>(17 162)</b>	<b>(441)</b>	<b>511</b>

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 2017	31 décembre 2016
<b>Engagements reçus</b>	<b>7 160</b>	<b>8 932</b>
Cautions, avals, autres garanties	7 160	8 932
<b>Engagements donnés</b>	<b>29 477</b>	<b>35 710</b>
Cautions, avals, autres garanties	29 477	35 710
<i>Dont engagements d'investissements dans des fonds de placement</i>	<i>15 771</i>	<i>19 068</i>
<i>Dont engagements liés aux locations de bureaux et voitures</i>	<i>-</i>	<i>3 858</i>
<i>Dont Garantie Autonome CACIB</i>	<i>3 284</i>	<i>3 284</i>
<i>Dont garantie donnée envers Allianz China General Insurance Co Ltd.</i>	<i>3 233</i>	<i>3 411</i>
<i>Dont engagements envers InvestitionsBank Landes Brandenburg</i>	<i>1 857</i>	<i>1 857</i>
<i>Dont autres</i>	<i>5 332</i>	<i>4 232</i>

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 15 771 milliers d'euros au 30 juin 2017 contre 19 068 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

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.

Une garantie de 3 233 milliers d'euros a été donnée par le Groupe au cours de l'exercice 2016 à Allianz China General Insurance Co Ltd afin de satisfaire à la nouvelle réglementation en Chine qui oblige l'assureur local (Allianz China) à obtenir une garantie bancaire du réassureur (Euler Hermes) pour couvrir ses risques et ses besoins en fonds propres.

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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2014.

## Note 15 Evénements postérieurs au 30 juin 2017

### Accord signé entre PriceWaterhouseCoopers et Euler Hermes à propos de l'activité Garantie des opérations de crédit à l'export de l'Etat allemand

Le 3 mars 2017, PriceWaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (« PWC ») et EH Deutschland AG (« EH AG »), ont signé trois accords relatifs à la répartition des services rendus dans la gestion des garanties publiques allemandes accordées en soutien à l'export. Suite au closing de la transaction qui a eu lieu le 1er juillet 2017, Euler Hermes assurera la totalité des services relatifs à la Garantie de l'Export (« GE ») et des services relatifs à la Garantie du Financement (« GF »), tandis que PWC conservera les services relatifs à la Garantie de l'Investissement (« GI »).

Le transfert des salariés dédiés aux activités de GE et GF, et du savoir-faire, a pris effet le 1er juillet 2017.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2017

## 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 2017

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 30 juin 2017

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<sup>er</sup> janvier 2017 au 30 juin 2017, 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. Nous rappelons qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés des informations prudentielles relatives au ratio de Solvabilité II. Nous avons cependant procédé à un contrôle de cohérence de ce ratio.

Paris La Défense, le 27 juillet 2017

Paris, le 27 juillet 2017

KPMG S.A.

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 26 Septembre 2017,  
Wilfried VERSTRAETE,  
Président du Directoire