

Noticias 2007

Fecha	Título	Página
24 enero	Euler Hermes adquiere la agencia americana de recobro UMA.	2
25 enero	El sector de la construcción baja en Estados Unidos, en contraste con la mejora experimentada en Europa.	4
16 febrero	Euler Hermes registra un alza del 14% en su resultado neto de 2006, hasta los 326 millones de euros.	8
22 febrero	Un mercado en plena ebullición.	12
12 marzo	Euler Hermes entra en el capital de ICIC, líder en seguro de crédito en Israel.	15
22 marzo	La deslocalización hacia las nuevas zonas de consumo ya está en marcha.	17
11 abril	Euler Hermes se implanta en Argentina.	21
7 mayo	Un primer trimestre de 2007 dinámico para Euler Hermes: el resultado neto sube un 29% y se sitúa en 111,5 millones de euros.	23
30 mayo	Euler Hermes abre una filial en Dubai.	27
19 junio	En un contexto de ralentización gradual de la economía mundial, Euler Hermes prevé un aumento de las insolvencias en 2007.	29
5 julio	Aeronáutica: un sector dinámico en el que los tipos de cambio juegan un papel clave.	34
27 julio	Primer semestre de 2007 muy satisfactorio para Euler Hermes: Cifra de negocio: +4,6%, 1.052 millones de euros; Resultado neto: +36%, 231 millones de euros.	38
21 agosto	Euler Hermes adquiere los activos de la compañía de servicios de recobro irlandesa R2C.	42
13 septiembre	Nuevo Director Comercial en Euler Hermes Crédito.	44
26 septiembre	Euler Hermes y Allianz unen sus fuerzas en Indonesia.	45
2 octubre	Después del estallido de la crisis inmobiliaria americana, el riesgo de contagio es alto en Reino Unido, Países Bajos, Irlanda y España.	47
13 noviembre	Un tercer trimestre de 2007 dinámico para Euler Hermes y resultados en fuerte alza a finales de septiembre.	51
12 diciembre	Euler Hermes firma un acuerdo con Bank of China Insurance.	55

Madrid, 24 de enero de 2007

Euler Hermes adquiere la agencia americana de recobro UMA

Euler Hermes ACI, filial del número uno mundial en seguro de crédito Euler Hermes, ha anunciado la adquisición de United Mercantile Agencies (UMA), uno de los líderes en servicios de gestión de recobro en Estados Unidos.

UMA se fundó en 1917 y está situada en Louisville, Kentucky. Cuenta con oficinas regionales en White Plains (Nueva York) y en San Francisco (California). Con más de 100 trabajadores, la compañía ofrece una gama de servicios que incluyen recobro comercial, externalización de recobro doméstico, recobro internacional y otros servicios de gestión de deudas.

UMA goza de una excelente reputación en EEUU dentro de la comunidad de crédito, desarrollada desde su creación, hace ya 90 años. La combinación de la experiencia de Euler Hermes ACI en gestión de crédito y riesgos y la perfecta infraestructura de recobro de UMA, mejorará aún más el nivel de servicio ofrecido a todos los clientes de Euler Hermes ACI.

Tras la adquisición, UMA será conocida desde ahora como 'Euler Hermes UMA'.

Euler Hermes ACI es el mayor y más antiguo proveedor de seguros de crédito y gestión de riesgos de EEUU. La compañía protege y asegura más de 125.000 millones de dólares en transacciones comerciales anualmente.

UMA es un líder reconocido en servicios de gestión de recobro. Ahora, en sus más de noventa años funcionando, la compañía aborda el recobro de siniestros con unos niveles de calidad, profesionalidad e integridad sin igual en el sector.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.400 empleados operando en 48 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.000 millones de euros en 2005.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz Group, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 40 70 81 41
bettina.sattler@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz AG y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz AG esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz AG ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 25 de enero de 2007

El sector de la construcción baja en Estados Unidos, en contraste con la mejora experimentada en Europa

Análisis de Euler Hermes

En un contexto de ralentización del crecimiento mundial, el avance del sector de la construcción se va a estabilizar. Es una de las conclusiones alcanzadas por la compañía de seguro de crédito Euler Hermes en su estudio permanente sobre la construcción en el mundo. Según Euler Hermes, aparecen tensiones manifiestas en el Reino Unido, Holanda y España, pero también en el resto de los países industriales, donde las tensiones son menos evidentes y no deberían dar lugar a una crisis brutal. Después de una bajada en 2006, la situación debería estabilizarse progresivamente en Estados Unidos en 2007. Por otro lado, en Francia, el sector debería ralentizarse pero conservando un crecimiento positivo durante este año.

1. No se espera una burbuja inmobiliaria a nivel mundial en 2007

- **Fuerte impulso de los precios inmobiliarios en 2006 en Reino Unido y España, frente a la bajada de Alemania y Estados Unidos**

Los precios inmobiliarios se han duplicado en diez años en el Reino Unido (+110%) y en España (+100%). Los mercados alemán y japonés están en recesión, con bajadas del 8% y del 30% respectivamente. Los precios de las viviendas en el Reino Unido y en España también están entre los más elevados: 282.000 euros de media en Reino Unido –seguido de Holanda (224.000 euros)- y 220.000 en España.

En las viviendas de segunda mano, la situación es muy contrastada. El Reino Unido encabeza la lista de nuevo con un precio medio del metro cuadrado de 3.500 euros, seguido de Francia (2.500 euros/m²).

- **Fuerte endeudamiento de las familias en Holanda y Reino Unido, débil en Francia y en Italia**

Las familias francesas e italianas presentan bajos niveles de endeudamiento (endeudamiento/ingreso bruto disponible: 63% en Francia y 43% en Italia). En cabeza de la clasificación, los holandeses son los más endeudados, en un 217%, seguidos por los británicos, con 145%.

Los precios con respecto al PIB per cápita son muy elevados en España (10,4 veces) y en el Reino Unido (9,4 veces). Los precios en Francia representan una cantidad de 6,7.

- **Los préstamos más largos neutralizan el crecimiento de los tipos de interés: el ejemplo de Francia**

En 1990, el titular de un préstamo en Francia podía solicitar el equivalente al doble de sus ingresos anuales. Actualmente, puede obtener cuatro veces la cantidad en cuestión. Incluso en las provincias, su capacidad de compra no se ha deteriorado. Un año más en la duración de los préstamos neutraliza una subida del 0,5% de los tipos de interés.

- **El número de habitantes por vivienda es mayor en el sur**

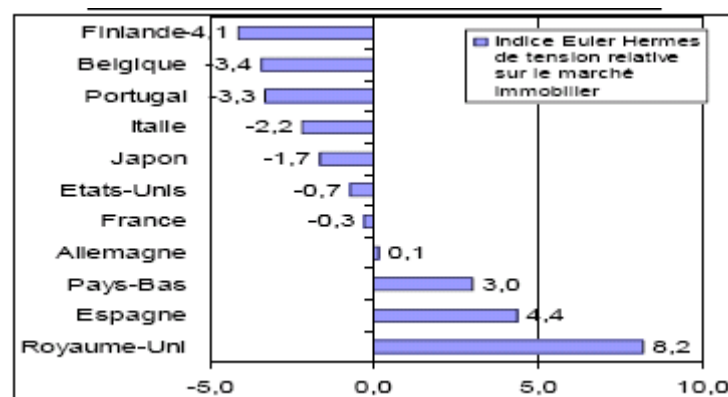
Los países del sur tienen un mayor número de habitantes por vivienda: hay una media de 3,1 personas por vivienda en España y Portugal. Finlandia se sitúa en último lugar, con 2 personas por vivienda, precedida de Francia y Alemania con 2,1.

- **El Reino Unido encabeza el índice de riesgos inmobiliarios de Euler Hermes**

Euler Hermes ha puesto en marcha un índice que sintetiza la tensión relativa sobre el mercado inmobiliario de cada país. El índice más elevado es el del Reino Unido, 8,2, seguido por España (4,4) y Holanda. Francia tiene un índice de -0,3. El país con menor tensión es Finlandia, con un índice de -4,1.

“Algunas tensiones apuntan hacia el Reino Unido, Holanda y España con una bajada del crecimiento de la construcción, pero no esperamos por ello una crisis en 2007”, apunta Laurent Bonhoure, analista de sectores de Euler Hermes.

Índice de riesgos inmobiliarios de Euler Hermes



Fuente: Euler Hermes

2. Ralentización del crecimiento mundial y estabilización de la construcción en 2007

- **La economía mundial se ralentizará en 2007**

- **Estados Unidos y la zona euro contribuirán a esta bajada de crecimiento**

El crecimiento mundial debería bajar casi el 1%, pasando de 3,7% en 2006 a 3% en 2007. Estados Unidos y la zona euro contribuirán a esta bajada. En EEUU, el crecimiento debería disminuir del 3,2% en 2006 al 2,2% en 2007, manteniéndose como principal motor de las fluctuaciones mundiales. Después de un repunte en 2006, la zona euro también va a ver desacelerado su crecimiento, notablemente en Alemania, donde la ralentización del comercio mundial reducirá la exportación y el aumento del IVA frenará la demanda doméstica. Francia e Italia sufrirán la fortaleza del euro y la disminución de la demanda alemana. La bajada de la demanda que está surgiendo en los países desarrollados afectará a los nuevos países industrializados.

- **El precio de las materias primas se mantendrá a un nivel alto y la inflación mundial será inferior al 2% también en 2007**

Los precios del petróleo deberían estabilizarse en torno a 65 dólares por barril en 2007, es decir, a un nivel todavía alto. Sin embargo, esta estabilización contribuirá a la bajada de la inflación en la mayoría de los países. La inflación mundial será de 1,4% en 2007, tras el 1,6% de 2006.



- **Los tipos de interés se estabilizarán, excepto en Asia**

La FED y el Banco Central Europeo deberían mantener sus tipos directores en 2007 en el nivel alcanzado a finales de 2006. El Banco de Japón aumentará los tipos muy despacio a lo largo de 2007. El dólar debería reforzarse frente al euro a causa de la diferencia de tipos.

• **El avance de la construcción en el mundo se va a estabilizar**

- **La construcción en Estados Unidos se ralentizó en 2006**

La construcción residencial americana bajó fuertemente el año pasado. Los expertos de Euler Hermes destacan una caída del 17,6% en el inicio de nuevas obras y casi del 10% en los precios.

- **La construcción en Europa se ralentizará en 2007**

Las cifras del segundo trimestre de 2006 en la zona euro se han visto infladas por un desarrollo excepcional en Alemania. La construcción alemana parece, en efecto, salir de una larga recesión (de -3,5% en 2005 a +3,1% en 2006 y a una previsión de +2,2% en 2007). El avance de la actividad en Francia se ralentizó (de +4,1% en 2005 a +2,3% en 2006 y +2,2% estimado en 2007). La vivienda debería progresar con menor rapidez en el Reino Unido (de +4,9% en 2006 a +2,4% estimado en 2007). Las perspectivas de la construcción en Europa son, sin embargo, muy contrastadas. El dinamismo de la economía escandinava se debe en parte al vigor de la construcción. La construcción española es sensible a la subida de tipos de interés a corto plazo.

***Euler Hermes Crédito**, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.*

.....

***Euler Hermes** es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 48 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.000 millones de euros en 2005.*

***Euler Hermes**, filial de AGF y miembro de Allianz Group, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.*

www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz : +34 91.417.80.11
eva.muñoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 40 70 81 41
bettina.sattler@eulerhermes.com



Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz AG y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz AG esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz AG ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 16 de febrero de 2007

**Euler Hermes registra un alza del 14% en su resultado neto de 2006,
hasta los 326 millones de euros**

El *Directoire* de la compañía ha presentado sus resultados de 2006 al *Conseil de Surveillance* de Euler Hermes el 16 de febrero de 2007.

Cifras clave:

en millones de euros	2006	2005	Variación en euros	Variación en %
Cifra de negocio	2 011,8	1 927,4	84,5	4,4%
Resultado técnico	340,1	318,3	21,8	6,9%
Resultado financiero (excl. carga de deuda)	149,8	128,4	21,4	16,7%
Resultado operativo	489,9	446,6	43,3	9,7%
Resultado neto consolidado (parte del grupo)	326,1	286,1	40,0	14,0%
Ratio combinado neto actividad de seguro ¹	77,0%	72,6%		
Ratio combinado neto global ¹	67,3%	64,4%		

1. Actividad

En la zona euro, la cifra de negocio de Euler Hermes se ve sostenida por el fuerte crecimiento de la actividad en Francia (6,9%), en Italia (5,8%), en el Benelux (4,2%) y en los países nórdicos (6,3%). En Alemania, Euler Hermes ha puesto fin a sus contratos de reaseguro, como estaba previsto, lo que afecta a la cifra de negocio de 2006, que baja un 2,6%.

En el Reino Unido, la actividad registra una bajada del 5,6%. Las primas se han visto sometidas a una presión a la baja, consecuencia de un periodo de muy débil siniestralidad.

En Estados Unidos, la actividad sigue estando fuertemente orientada al alza, con una cifra de negocio que aumenta el 7,5% con respecto al año 2005 (9,7% a tipo de cambio constante).

(1) Para mostrar homogeneidad con respecto a las cifras publicadas por sus accionistas mayoritarios AGF/Allianz y el mercado del seguro, Euler Hermes ha procedido a realizar dos modificaciones:

- Los retornos de primas son ahora deducidos de la cifra de negocio y dejan de considerarse como gastos de siniestros.
- Las cargas y los productos no técnicos, excepto aquellos relativos a los inmuebles de explotación, están excluidos del ratio combinado.

Para realizar la comparativa, las cifras publicadas en 2005 han sido revisadas en función de estos cambios.

En los nuevos mercados (Europa Central y del Este, sur de Europa, Latinoamérica y Asia), el crecimiento de la cifra de negocio es muy dinámico y se eleva a casi 61 millones de euros, una subida superior al 43% con respecto a 2005. Estos mercados representan ahora el 10% de la cifra de negocio consolidada del grupo.

Facturación por país (basada en primas adquiridas):

en millones de euros	31/12/2006	31/12/2005 (1)	31/12/2005 (2)	Variación 2006/2005	Variación 2006/2005 pro forma
Alemania	700,1	718,7	714,8	-2,6%	-2,1%
Francia	383,1	358,5	358,5	6,9%	6,9%
Italia	225,7	213,3	213,3	5,8%	5,8%
Reino Unido	200,4	212,2	212,6	-5,6%	-5,7%
EEUU	138,8	129,1	126,5	7,5%	9,7%
Bélgica	74,5	72,8	72,8	2,3%	2,3%
Holanda	47,8	44,5	44,5	7,4%	7,4%
Países Nórdicos	40,9	38,5	38,7	6,3%	5,7%
Sub-total principales mercados	1 811,3	1 787,6	1 781,7	1,3%	1,7%
- de los cuales, en la zona euro	1 472,2	1 446,3	1 442,6	1,8%	2,0%
Sub-total nuevos mercados (3)	200,5	139,8	159,7	43,4%	25,6%
Euler Hermes	2 011,8	1 927,4	1 941,3	4,4%	3,6%

Notas: (1) Cifra de negocio IFRS pro forma después de la deducción de las bonificaciones por primas.

(2) Cifras pro forma después de la deducción de las bonificaciones por primas, ajustadas a los efectos del cambio y al perímetro de consolidación: la cifra de negocio consolidada realizada por Euler Hermes está calculada según las paridades de cambio vigentes en el año 2006.

(3) Teniendo en cuenta el desarrollo de la compañía de seguros polaca, el método de definición de la facturación ha sido ajustado en 2006. Con la intención de proporcionar una evolución comparable, los datos relativos al ejercicio precedente han sido ajustados pro forma.

2. Resultado operativo

El **ratio combinado de 2006** se estableció en **67,3%** frente al 64,5% del ejercicio 2005 (*).

Este crecimiento, después de un ejercicio muy favorable en términos de beneficios de liquidación sobre ejercicios anteriores, es el resultado de dos tendencias opuestas:

- Un incremento del ratio de siniestralidad neto de 44,8% a 49,2%, debido principalmente a la reducción de los beneficios de liquidación;
- La mejora constante de la productividad del grupo ligada a su integración y la optimización de las estructuras de reaseguro han permitido la bajada de los ratios de costes netos de 19,7% a 18,1%.

El **resultado financiero** del ejercicio 2006 es fruto, por un lado, de un aumento de los ingresos netos de inversión, que se elevan a 6,9 millones de euros y, por otro lado, del incremento de las plusvalías netas realizadas principalmente sobre la cartera de acciones, que suman 17 millones de euros.

El valor de mercado de la cartera financiera se eleva a 3.349 millones de euros, frente a los 3.107 millones registrados a 31 de diciembre de 2005, un avance de 242 millones de euros. Esta subida proviene en gran parte de la reinversión del *cash flow* operativo. A pesar de las realizaciones, las plusvalías latentes se mantienen relativamente estables y se elevan a 233 millones de euros, es decir, el 7% de la cartera de inversión.

(* La definición del ratio combinado se modificó en 2006. Según esto, los cargos y productos no técnicos, excepto aquellos relativos a inmuebles de explotación, están excluidos del ratio de costes y los retornos de primas del ratio de siniestralidad. Éstas últimas son deducidas de las primas, el denominador común de los dos ratios. El impacto de este cambio sobre el ratio combinado neto de 2005 es de -3,2 puntos.



La buena tendencia del resultado técnico, por un lado, y el desarrollo del resultado financiero, por otro, han permitido obtener un **resultado operativo de 489,9 millones de euros**, un alza de 9,7%.

3. Resultado neto

Después de cargas financieras e impuestos, el **resultado neto** de Euler Hermes se eleva a **326,1 millones de euros**, una subida del 14,0% con respecto a 2005. El resultado neto por acción es de 7,51 euros, frente a los 6,74 euros de 2005.

4. Dividendo

Sobre la base de este resultado neto por acción de 7,51 euros, Euler Hermes propondrá a la Asamblea General del 9 de mayo de 2007 el pago de un **dividendo** en efectivo de **4,00 euros por acción**, lo que supone una subida del 14% con respecto al dividendo de 2005. La fecha de pago será el 11 de mayo de 2007.

5. Fondos propios

Los fondos propios del grupo se establecen en 1.911,5 millones de euros, frente a los 1.744,9 millones de finales del ejercicio 2005, es decir, un crecimiento de 9,6%. **La rentabilidad de los capitales propios** (roe) se eleva al **18,0%**, superior a los objetivos de Euler Hermes a medio plazo.

6. Perspectivas 2007

Euler Hermes contempla con confianza su desarrollo en 2007.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 48 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.000 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 40 70 81 41
bettina.sattler@eulerhermes.com

Relaciones con los inversores /

Euler Hermes Group:

Benôit des Cressonnieres: +33.1.40.70.50.31
benoit.desressonnieres@eulerhermes.com

**Advertencia:**

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz AG y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz AG esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz AG ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 22 de febrero de 2007

Un mercado en plena ebullición

El sector del acero: un análisis de Euler Hermes

El sector del acero, olvidado en parte a principios de esta década, ha vuelto a entrar en escena con fuerza. La concentración de actividad que se avecina debería confirmar la aparición de triunfadores de los nuevos países industrializados (NPIs) frente a los operadores de los viejos países industrializados (VPIs). El mercado del acero debería ralentizarse en 2007, con un crecimiento en valor del 8%, después del 15% de 2006. A pesar de la ralentización, el crecimiento en 2007 debería ser suficiente para asegurar una buena rentabilidad en el sector.

¿Crecimiento moderado y precios estables en 2007?

La producción mundial de acero ha marcado un nuevo récord de 1.220 millones de toneladas en 2006 (un incremento del 7,7%), confirmando un crecimiento medio anual superior al 6% desde 2000. Parece que la producción seguirá creciendo en 2007, un 4,6%, a pesar de la disminución del crecimiento mundial que afecta a toda la industria. La producción de China debería aumentar un 17% este año, lo que supone casi un tercio del total de la producción mundial.

Este boom en la producción está provocado por la gran demanda de los NPIs, gracias a los numerosos proyectos de infraestructuras (por ejemplo, en ferrocarriles, carreteras y presas) y a la alta demanda industrial (astilleros y automoción). De este modo, China continuará consumiendo este año gran parte de su producción, gracias a la creciente demanda de acero en el país, ya que la industria doméstica de la construcción supone un 55% del mercado y la de bienes de capital un 12%.

Las otras naciones de la alianza BRIC (Brasil, Rusia, India y China) son también muy dinámicas. Su incremento en la producción de acero está provocado por la combinación de varios factores: modernización de los medios de producción, acceso a mano de obra barata y acceso a recursos naturales, incluyendo el mineral de hierro, esencial para el buen funcionamiento de los altos hornos, del que cuentan con el 65% de la producción mundial. En lo que respecta a los VPIs, deben vigilar su crecimiento en consumo y producción de acero para que sea similar al del PIB, debido al declive de su industria pesada y a su todavía alto nivel de desarrollo de infraestructuras.

El aumento exponencial en los precios del acero (con un incremento de más del 100% en ciertos productos desde 2000) no es resultado del tradicional desequilibrio entre demanda y oferta. Más bien proviene de la repentina subida de los precios de las materias primas, como la del mineral del hierro, que se duplicó en cuatro años por una disminución de la inversión en minería, y por la chatarra, que aumentó el precio un 76% en 2004 antes de estabilizarse en 2005. El apetito voraz de China por las materias primas contribuyó a ajustar el mercado: por sí mismo, el país contó en 2006 con más del 40% de las importaciones mundiales de mineral de hierro, principalmente de Brasil y Australia. Aun así, este año habrá calma en los precios del acero, con una bajada en la segunda mitad de 2007, en línea con la ralentización de la economía mundial.



Producción y consumo aparente de acero (millones de toneladas)

	% del total	Suministro (% cambio)		% del total	Demanda (% cambio)	
		2006	2007		2006	2007
Mundo	100	7,7	4,6	100	7,5	4,8
China	31	17,0	10,0	31	14,5	10,0
Mundo, excepto China	69	3,6	1,9	69	4,0	2,1
UE	15	3,0	1,0	14	3,0	1,0
Japón	10	0,5	0,0	8	0,5	0,0
Corea del Sur	4	0,0	0,0	5	0,0	0,0
EEUU	8	5,0	0,0	10	5,0	0,0
CIS	10	4,0	2,0	4	4,0	2,0
India	3	15,0	10,0	4	15,0	10,0
Brasil	3	-5,0	0,0	2	8,0	5,0
Resto del mundo	16	5,0	3,5	23	5,0	3,5

Fuentes: IISI, previsiones de Euler Hermes SFAC

Para obtener más información sobre el sector del acero, puede ponerse en contacto con el departamento de comunicación de Euler Hermes Crédito.

Euler Hermes cuenta con un departamento de investigación dedicado a realizar periódicamente informes y previsiones macroeconómicos, sobre coyuntura internacional, por países, por sectores, insolvencias internacionales, análisis de riesgo país, etc.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 48 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:
Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:
Bettina Sattler 33 (0) 1 40 70 81 41
bettina.sattler@eulerhermes.com



Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 12 de marzo de 2007

**Euler Hermes entra en el capital de ICIC,
líder en seguro de crédito en Israel**

Euler Hermes, número uno mundial en seguro de crédito, ha adquirido un tercio del capital del líder israelí ICIC, con sede en Tel Aviv. Al mismo tiempo, la compañía ha concluido un acuerdo de asociación con los otros dos accionistas de ICIC, cada uno de ellos poseedor de un tercio del capital de la aseguradora.

Esta operación concluye el cambio completo de la estructura del accionariado de ICIC, que comenzó hace unos meses:

- Con la entrada de Euler Hermes en su capital, ICIC tendrá acceso a la experiencia y a la presencia mundial de la compañía y mejorará significativamente la calidad del servicio proporcionado a sus clientes exportadores.
- En paralelo, ICIC se beneficiará de sus dos nuevos accionistas israelíes de ICIC, Harel Insurance Investment & Finance, segundo mayor grupo asegurador de Israel, y Bituach Haklaï, ambos muy presentes en la economía del país. Su excelente red comercial permitirá a ICIC desarrollar su actividad doméstica.

Con esta operación, Euler Hermes refuerza su presencia en la zona mediterránea, entrando en un nuevo país en el que mantendrá una posición fuerte: con una cifra de negocio de alrededor de 16 millones de euros, ICIC posee una cuota de mercado del 55% en Israel.

«Israel es una economía dinámica con un crecimiento anual del PIB superior al 4% durante los tres últimos años. La nueva estructura de accionariado permitirá a ICIC beneficiarse de su dinamismo, gracias a la experiencia de su equipo, a la alta calidad de sus dos accionistas israelíes y a la experiencia y la red internacional de Euler Hermes. Juntos, los socios de ICIC consolidarán el liderazgo de la compañía y la harán crecer», concluye Clemens von Weichs, presidente del Directoire del grupo Euler Hermes.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.muñoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 40 70 81 41
bettina.sattler@eulerhermes.com

**Advertencia:**

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 22 de marzo de 2007

La deslocalización hacia las nuevas zonas de consumo ya está en marcha

Sector del automóvil. Un análisis de Euler Hermes

En un mercado mundial en crecimiento, el declive del volumen de producción observado en Estados Unidos y Europa Occidental impone una adaptación que se traducirá en reestructuraciones. Euler Hermes, líder mundial en seguro de crédito, analiza la situación actual del sector del automóvil y sus perspectivas internacionales e indica que la deslocalización hacia las nuevas zonas de consumo está en marcha, intensificada por la diferencia de costes salariales, que explica el radical cambio de distribución de las cartas entre las zonas de producción. Los tipos de interés resultan muy desfavorables para la zona euro.

1. La producción es superior al consumo en las nuevas zonas de consumo

▪ Boom de la demanda y de la producción en los mercados emergentes

En 2006, el número de matriculaciones fue de 68,2 millones en todo el mundo. Entre 2000 y 2006, el crecimiento mundial anual fue del 3% frente al 15% de los países emergentes, donde la producción ha aumentado más del doble en los últimos seis años.

“La evolución de la demanda mundial registra una dicotomía evidente entre los países tradicionalmente industrializados, donde la demanda está bajando ligeramente, y los nuevos países industrializados, nuevas zonas de consumo que concentran los dos principales mercados: China e India”, comenta Yann Lacroix, responsable del departamento de estudios sectoriales de Euler Hermes.

En lo que concierne al número de vehículos por habitante, si bien se acerca a su máximo en los países tradicionalmente industrializados, es extremadamente bajo en los nuevos países industrializados: 1% (un vehículo por cada 100 habitantes) en India y 2,1% en China, un país con más de 2.400 millones de habitantes.

▪ Los países emergentes son exportadores netos

Para hacer frente a la evolución de la demanda, se ha adaptado la producción por regiones. Sin embargo, un análisis del balance producción-matriculación muestra que la situación se degrada fuertemente en Europa Occidental y en la región NAFTA. Entre 2000 y 2006, las matriculaciones bajaron 0,3% y 2,2%, respectivamente, mientras que la producción disminuyó 6,3% y 9,5%. Japón, el gran ganador, continuó creciendo; a pesar de un declive en las matriculaciones del 1,9% durante el mismo periodo, la producción aumentó un 13,4%. Japón es, de lejos, el primer exportador mundial.

“En seis años, Europa Occidental ha perdido un millón de unidades, y la zona NAFTA, 1,2 millones, mientras que Japón ha incrementado su excedente en 1,5 millones... Europa Oriental se está poniendo al día rápidamente, pero el fuerte crecimiento de las ventas en Rusia (+15-20% por año desde 2004) no ha permitido que la región registre excedentes en 2006. En el resto del mundo, el crecimiento de la producción cubre el crecimiento de las matriculaciones y permite que la zona continúe siendo excedentaria. La deslocalización está en marcha, ayudada por los costes salariales por hora, que explican en gran medida esta redistribución mundial de las cartas. El tipo de cambio perjudica considerablemente a la zona euro”, analiza Yann Lacroix.

2. Los constructores y los fabricantes de equipamiento se enfrentan a la reestructuración mundial

- **Los fabricantes asiáticos, a la cabeza en términos de crecimiento y de rentabilidad neta**

En términos de crecimiento y rentabilidad, los grandes ganadores son los asiáticos Nissan, Toyota y Honda, así como el grupo europeo BMW. Euler Hermes subraya su fuerte rentabilidad neta, pero también la importancia de los resultados netos de Renault, gracias a los dividendos recibidos de Nissan y de Volvo.

Los grupos americanos, así como el japonés Mitsubishi, tienen dificultades y están en fases más o menos avanzadas de reestructuración.

Los demás actores, principalmente europeos y el japonés Mazda, en fase de recuperación, se sitúan en una media débil, tanto en crecimiento como en rentabilidad. La rentabilidad neta está entre el 0 y el 2% de la facturación.

- **Una oferta americana que no está sincronizada con la demanda local**

- **Pérdida de cuota de mercado con respecto a los constructores japoneses**

En 2007, la cuota de mercado de los constructores americanos podría caer al 50%, frente a cerca del 59% en 2004. El origen de sus dificultades no es resultado de un colapso en las matriculaciones, sino de la bajada de su cuota de mercado en su propio continente, a falta de una oferta adaptada. En cuatro años, habrán perdido cerca de 10 puntos en beneficio de los constructores nipones.

"Antes de poder ofrecer modelos adecuados a la demanda, no hay otra opción que reestructurar su herramienta de producción, excesivamente sobredimensionada. El año 2007, con volúmenes de venta aún en caída, será de nuevo muy deficitario. En el continente americano, GM espera volver a registrar resultados positivos a partir de 2008, y Ford, en 2009", añade Lacroix.

- **Los fabricantes de equipamiento americanos luchan por salir de la crisis**

Los fabricantes de equipamiento americanos están en crisis desde 2003. Un nivel de margen neto comprendido entre 0 y 0,7% es insuficiente para beneficiarse de las nuevas zonas de crecimiento (China e India) y les hace perder cuota de mercado de cara a su competencia también allí.

"En la industria automovilística americana (fabricantes y vendedores de equipamiento) se contabiliza una pérdida de 30.000 empleos entre 2000 y 2006. Después de una relativa estabilización de los efectivos en 2004, Estados Unidos está emprendiendo un nuevo plan de reestructuración (2006-2009) que afecta a 285.000 empleos".

- **Constructores y fabricantes de equipamiento europeos, dos situaciones contrastadas**

- **Los constructores europeos se están recuperando frente a los fabricantes de equipamiento, siempre con dificultades**

La actividad sobre los nuevos países industrializados dirige el crecimiento. El redireccionamiento de la rentabilidad ya es perceptible para Volkswagen, Daimler-Chrysler y Fiat. Los constructores europeos están poniendo fin a sus pérdidas de cuota de mercado. Después de una bajada en 2001-2005, hay un intento de estabilización de cuotas de mercado en torno al 80%.

Sin embargo, los fabricantes de equipamiento europeos se están viendo presionados entre la subida de los precios de las materias primas y la bajada de los precios de venta. En 2006, el margen neto era de -0,9%, un resultado muy afectado por las pérdidas de Faurecia.

- **Pérdida de empleo en los países tradicionalmente industrializados y creación de éste en los nuevos estados miembros de la UE**

Desde el año 2000, se han eliminado 117.000 puestos de trabajo en la industria automovilística europea, de los cuales, 70.000 se perdieron desde 2004. Los efectivos han bajado más del 20% en Dinamarca, Holanda, Portugal y Gran Bretaña. Entre 2006 y 2009, un nuevo plan de reestructuración debería suponer la pérdida de 100.000 empleos entre los constructores y vendedores de equipamiento.

A la inversa, entre 2000 y 2006, se han creado cerca de 90.000 puestos de trabajo en los nuevos estados miembros de la Unión Europea: +62,4% en Eslovaquia, pasando de 36.000 empleos a 58.400, y +41,1% en la República Checa, de 78.700 empleos a 111.000.

▪ **Los constructores japoneses registran un crecimiento extraordinario, estimulado por la depreciación del yen**

Los constructores japoneses, impulsados por una gama de productos adaptada y por la devaluación estructural del yen, registran una salud excepcional. Desde el año 2000, el euro se ha apreciado más del 50% frente al yen (el 15% durante el año 2006), y el 17% frente al dólar. Los japoneses exportan más del 50% de su producción, es decir, cerca de 6 millones de unidades. En 2006, las exportaciones han avanzado un 18%, incluyendo un aumento del 36% a EEUU y del 10% a Europa (particularmente al Este). Los vendedores de equipamiento están beneficiándose de los ingresos generados por fabricantes locales y de una estrategia “ganar-ganar” derivada de las asociaciones a largo plazo. Tienen también el poder financiero necesario para dirigirse a los mercados emergentes.

3. **Situación crítica para la industria francesa: rentabilidad a la baja y alto nivel de insolvencias**

▪ **Constructores franceses: se prevé un tímido redireccionamiento en 2007**

Después de la ralentización observada en 2005-2006, Euler Hermes constata un inicio de recuperación en 2007, con una previsión de actividad al alza del 3,3% durante el año. “*La rentabilidad industrial insuficiente de los constructores se salva por su actividad bancaria*”, en palabras de Florence Leconte, suscriptor de riesgos de Euler Hermes.

▪ **La caída de producción genera una disminución de la mano de obra**

En dos años (2005-2006), la producción automovilística en Francia ha bajado un 20%, y las cifras de principios de 2007 siguen sin ser optimistas. Los analistas de Euler Hermes prevén una bajada de volumen del 5% durante el año, con un ligero repunte en el último trimestre. Estas bajadas de producción entrañan un ajuste de efectivos. Entre 2001 y 2006, 28.000 empleos asalariados se perdieron entre los constructores y los fabricantes de equipamiento. Sólo en el año 2006, 9.000 empleos se suprimieron, de los cuales, la mitad se registró entre los constructores. Un análisis de la evolución de los volúmenes de producción y de la pérdida de competitividad de la industria automovilística francesa sugiere que entre 20.000 y 30.000 empleos podrían desaparecer en tres años. En cuanto a los fabricantes de equipamiento, la FIEV anuncia la pérdida de 5.000 empleos anuales en los próximos años.

▪ **Los márgenes de los proveedores franceses seguirán siendo muy bajos en 2007**

Los precios de las materias primas han perjudicado a los proveedores desde 2004. Después de un alza del acero del 79,9% en 2004, el precio del aluminio ha aumentado el 35,2% en 2006, y el níquel, el 64,5% durante el mismo año. El crecimiento de la actividad de subcontratistas está impulsado por la aeronáutica y los bienes de equipo, pero los márgenes están degradados por el impacto de las materias primas y la dificultad para repercutir las subidas. La rentabilidad está estimada en el 1% en 2007, después del 1,6% de 2006 y el 2,2% de 2005.

“*En cuanto al riesgo, el índice de insolvencias de los fabricantes de equipamiento en todo el mundo ha estallado en 2006, con 75 quiebras. Se proyecta un ligero declive en 2007, con una previsión de 60 insolvencias. Las quiebras de proveedores en Francia se estabilizarán a un nivel alto en 2007, con 199 insolvencias previstas. Han aumentado un 5% entre 2005 y 2006*”, concluye Florence Leconte.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contacto de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11

eva.munoz@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 11 de abril de 2007

Euler Hermes se implanta en Argentina

Euler Hermes, número uno mundial en seguro de crédito, refuerza su presencia en Latinoamérica con su implantación en Argentina.

A través de su nueva filial Euler Hermes Argentina, con sede en Buenos Aires, el grupo ofrecerá una amplia gama de productos y servicios a sus clientes locales, así como acceso a su red internacional. En paralelo, los clientes de Euler Hermes en el resto del mundo se beneficiarán de esta nueva presencia de vigilancia y control de riesgos en América del Sur.

“Argentina es un mercado muy importante para Euler Hermes, así como para aquellos clientes que deseen desarrollar su negocio con América Latina”, explica Clemens von Weichs, Presidente del Directoire de la compañía. “Gracias a su dinamismo económico, la región ofrece un importante potencial de desarrollo a las empresas exportadoras”.

Argentina es, hoy en día, el segundo país con el PIB más elevado de la región, después de Brasil. El país está viviendo un periodo de fuerte crecimiento económico, una media del 9% anual desde 2003.

“La mayoría de los intercambios comerciales en América se hacen con socios del mismo continente. Con el fin de ofrecer mejor servicio a nuestros clientes de la zona, hemos decidido reforzar nuestro conocimiento y nuestra proximidad a las empresas argentinas”. Añade von Weichs. “A finales de 2007, nuestro grupo estará presente en los países que representan el 75% del PIB de Latinoamérica”.

Euler Hermes Argentina es la tercera filial del grupo en la zona, después de implantarse en 1999 en Brasil y en México.

Más información sobre Euler Hermes Argentina en www.eulerhermes.com/argentina .

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:
Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:
Bettina Sattler 33 (0) 1 40 70 81 41
bettina.sattler@eulerhermes.com

**Advertencia:**

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 7 de mayo de 2007

Un primer trimestre de 2007 dinámico para Euler Hermes: el resultado neto sube un 29% y se sitúa en 111,5 millones de euros

El *Directoire* de Euler Hermes ha presentado sus resultados sin auditar del primer trimestre de 2007 al *Conseil de Surveillance* el pasado viernes, 4 de mayo.

Cifras clave

en millones de euros	T1 2007	T1 2006	Variación en euros	Variación en %
Cifra de negocio	512,8	498,5	14,3	2,9%
Resultado técnico	97,8	72,0	25,8	35,8%
Resultado financiero (excl. carga de deuda)	80,1	66,0	14,1	21,4%
Resultado operativo	177,9	138,1	39,8	28,8%
Resultado neto consolidado	111,5	86,3	25,2	29,2%
Ratio combinado neto de actividad de seguro		76,2%	80,4%	
Ratio combinado neto global		67,0%	69,2%	

1. Cifra de negocio

A finales de marzo de 2007, la cifra de negocio de Euler Hermes se eleva a 512,8 millones de euros, un alza del **2,9%** con respecto al primer trimestre de 2006. A perímetro y tipo de cambio constante, la actividad comercial del grupo avanza el **4,4%** a lo largo del primer trimestre del año.

En la zona euro, la cifra de negocio se vio sostenida por el crecimiento de la actividad en Francia (6,6%), Italia (3,2%) y los países nórdicos (11,3%), mientras que en Alemania, la facturación bajó el 1,1% debido a un entorno muy competitivo y a la reducción de los contratos de reaseguro.

En el Reino Unido, la actividad subió ligeramente durante el trimestre, después de dos años de disminución de primas.

En Estados Unidos, la cifra de negocio sigue siendo muy dinámica (una subida del 21,9% a tipo de cambio constante), gracias a la ampliación de la red comercial de Euler Hermes.

En los nuevos mercados (Europa Central y del Este, Sur de Europa, Latinoamérica y Asia), el crecimiento alcanzó el 16,7% (a perímetro y tipo de cambio constante) en relación al primer trimestre de 2006. Estos mercados representan ahora el 10,5% de la cifra de negocio consolidada del grupo.

Facturación por país (basada en primas adquiridas):

En millones de euros	31 marzo 2007	31 marzo 2007 (1)	31 marzo 2007 (2)	Variación 2007/2006	Variación 2007/2006 pro-forma
Alemania	169,9	173,7	171,9	- 2,2%	-1,1%
Francia	96,6	90,6	90,6	6,6%	6,6%
Italia	58,0	56,2	56,2	3,2%	3,2%
Reino Unido	53,7	52,2	53,3	2,9%	0,7%
Estados Unidos	38,5	34,6	31,6	11,5%	21,9%
Bélgica	19,2	19,2	19,2	-0,1%	-0,1%
Holanda	11,7	12,0	12,0	-2,2%	-2,2%
Países nórdicos	10,9	9,6	9,8	13,1%	11,3%
Subtotal principales países	458,5	448,0	444,5	2,3%	3,1%
De los cuales, en la zona euro	366,3	361,3	359,6	1,4%	1,8%
Subtotal nuevos mercados (3)	54,3	50,4	46,6	7,7%	16,7%
Euler Hermes	512,8	498,5	491,1	2,9%	4,4%

Notas: (1) *Cifra de negocio IFRS pro forma después de la deducción de las bonificaciones por primas.*

(2) *Cifras pro forma después de la deducción de las bonificaciones por primas, ajustadas a los efectos del cambio y al perímetro de consolidación: la cifra de negocio consolidada realizada por Euler Hermes está calculada según las paridades de cambio vigentes en el primer trimestre de 2007.*

(3) *Teniendo en cuenta el desarrollo de la compañía de seguros polaca, el método de definición de la facturación ha sido ajustado en 2006. Con la intención de proporcionar una evolución comparable, los datos relativos al ejercicio precedente han sido ajustados pro forma.*

2. Resultado operativo

El **ratio combinado del primer trimestre de 2007** se situó en **67,0%**, frente al 69,2% del primer trimestre de 2006. Esta mejora se debe sobre todo a un índice de siniestralidad menor. El ratio de siniestralidad bajó de 52,8% durante el primer trimestre del año pasado, a **48,5%** en el primer trimestre de 2007. El ratio de costes registró una ligera subida en comparación con el primer trimestre de 2006, debido a elementos excepcionales.

El crecimiento del resultado operativo se vio beneficiado por una estrategia de optimización del reaseguro por un aumento de la retención. El tipo de cesión en reaseguro se elevó a cerca del 29% a finales del primer trimestre de 2007, frente al 37% del año anterior. Esto se traduce en un crecimiento de las primas netas de más del 16%.

El **resultado financiero** del primer trimestre se eleva a 80 millones de euros, lo que supone un alza de más del 21%. Este avance es resultado, principalmente, de la subida de las plusvalías netas realizadas sobre la cartera por valor de 57 millones de euros, frente a los 43 millones del primer trimestre de 2006.

El valor de mercado de la cartera financiera se eleva a 3.462 millones de euros a 31 de marzo de 2007, frente a 3.349 millones de euros a 31 de diciembre de 2006, un avance de 113 millones.

La buena tendencia del resultado técnico, por un lado, y el desarrollo del resultado financiero, por otro, han permitido obtener un **resultado operativo de 177,9 millones de euros**, un alza del 28,9%.

3. Resultado neto

Después de cargas financieras e impuestos, el **resultado neto** de Euler Hermes se eleva a **111,5 millones de euros**, una subida del 29,2% con respecto al primer trimestre de 2006.

4. Desarrollo internacional

Desde comienzos de 2007, Euler Hermes ha acelerado su desarrollo internacional a través de:

- La apertura de oficinas comerciales en Argentina y Dubai,
- la adquisición de un tercio del capital de ICIC, la primera compañía de seguro de crédito de Israel,
- el aumento, de 42% a 50%, de su participación en COSEC, primer asegurador de crédito portugués,
- la compra de United Mercantile Agencies (UMA), uno de los líderes en recobro comercial y gestión de impagados en Estados Unidos,
- el lanzamiento de una oficina de recobro en Irlanda.

5. Directoire

El *Conseil de Surveillance* de Euler Hermes ha renovado el mandato de los miembros del *Directoire* de la compañía por un periodo de tres años. Los cuatro integrantes son el presidente, Clemens von Weichs, Gerd-Uwe Baden, Nicolas Hein y Michel Mollard.

6. Asamblea General

En la Asamblea General de Euler Hermes, que tendrá lugar el miércoles 9 de mayo de 2007, se propondrá el pago en efectivo de un dividendo de 4,00 euros por acción, a título del ejercicio 2006. Este dividendo se pagará el 11 de mayo de 2007.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

Relaciones con los inversores /

Euler Hermes Group:

Benoît des Cressonnieres: +33 (0) 4070 5031
benoit.descressonnieres@eulerhermes.com

www.eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 30 de mayo de 2007

Euler Hermes abre una filial en Dubai

Euler Hermes, líder mundial en seguro de crédito y miembro del grupo Allianz, ha abierto una oficina en Dubai en cooperación con su socio local, Alliance Insurance. Alliance Insurance es una de las principales compañías de seguros en los Emiratos Árabes Unidos.

En Dubai, Euler Hermes ofrecerá una amplia gama de soluciones de seguro de crédito a las empresas que pertenecen al Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) (Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudí, Qatar, Bahrein, Omán y Kuwait). Al mismo tiempo, un equipo de suscripción de crédito gestionará los riesgos de la región.

“Los países del Golfo han experimentado un desarrollo económico impresionante durante los últimos años. Como resultado, observamos una fuerte necesidad de nuestros productos y servicios en la región. Gracias al nuevo equipo instalado en Dubai, podremos satisfacer esta creciente demanda”, explica Clemens von Weichs, Presidente del *Directoire* de Euler Hermes.

“La filosofía de Euler Hermes es la de estar siempre lo más próximo posible al riesgo. Por eso, nos sentimos orgullosos de contar ahora con un equipo de suscriptores de riesgos in situ, que comparten la lengua, la cultura y el contexto económico de las empresas de la región. Las experiencias que hemos tenido recientemente en India y China nos muestran que esta aproximación favorece un elevado índice de satisfacción entre nuestros clientes internacionales, así como una excelente evaluación del riesgo. El equipo local estará totalmente integrado en la red mundial de Euler Hermes. Desde el primer día, nuestros asegurados tendrán acceso a la base de datos de riesgos del grupo y se beneficiarán de la misma calidad de servicio que nuestros clientes del resto del mundo”, añade Jef Vincent, Consejero Delegado de Euler Hermes en Asia y encargado de los países del Golfo.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:
Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.muñoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:
Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 19 de junio de 2007

**En un contexto de ralentización gradual de la economía mundial,
Euler Hermes prevé un aumento de las insolvencias en 2007**

El Índice Global de Insolvencias de Euler Hermes, líder mundial en seguro de crédito, debería aumentar un 7% en 2007, después de haber bajado un 17% en 2006. La fuerte reducción de este último año se debió sobre todo a los recientes cambios en la legislación de insolvencias, particularmente en Estados Unidos, donde los casos registrados bajaron un 50%. Según Euler Hermes, la ralentización económica iniciada en 2007 aumentará los riesgos para las compañías e incrementará la siniestralidad.

1. Menos insolvencias de empresas en 2006 debido al incremento del crecimiento mundial y a los cambios legislativos

- **Las fluctuaciones en las insolvencias mundiales suceden a las fluctuaciones en la economía global**

Hay una estrecha correlación en ciertos países como Francia y Reino Unido entre las insolvencias corporativas y el crecimiento del PIB mundial. Las insolvencias bajan cuando el crecimiento sube. Philippe Brossard, Director de Investigación de Euler Hermes SFAC (filial francesa de Euler Hermes), comenta: “Sin embargo, esta correlación es menos clara en otros países como Japón o Italia”.

- **Los cambios legales pueden tener un impacto significativo en las fluctuaciones estadísticas**

Después del cambio legislativo de 2005, las insolvencias estadounidenses cayeron el 50% en 2006. En Italia, el cambio en la legislación producido en julio de ese año y el repunte económico impulsaron una reducción que comenzó en 2006, dado que la nueva ley excluía a las empresas muy pequeñas de los procedimientos legales. La reducción se aceleró a principios de 2007. En China, una nueva regulación entró en vigor el 1 de junio de 2007, lo que amplió los procesos de insolvencia a todas las compañías y Euler Hermes estima un aumento del número de casos en 2007.

2. Escenario 2007-2008: un suave aterrizaje para la economía global

- **Caída de los precios de la vivienda en Estados Unidos**

Los precios de la vivienda han caído durante seis meses seguidos... Pero la vivienda sólo supone el 5% del PIB total y la reducción tiene un impacto marginal negativo de sólo -0,3% en el primer trimestre de 2007.

El riesgo inmobiliario en Estados Unidos reside en la caída de los precios y su potencial impacto sobre el consumo. Los crecientes precios de la vivienda habían conducido previamente a una caída del índice de ahorro estadounidense, con el resultado de que, desde abril de 2005, éste había sido negativo.

Según **Philippe Brossard**, “los precios más bajos de la vivienda han creado el riesgo de una fuerte subida de los índices de ahorro en Estados Unidos. Pero el riesgo inmobiliario es quizás más alto en ciertos países europeos según nuestro índice de Euler Hermes, que mide la tensión relativa sobre el mercado inmobiliario”.

- **Ralentización en la zona euro y la UE**

Esperamos que la zona euro ralentice su crecimiento de forma significativa bajo el efecto de tres factores: i) el incremento del 3% en el IVA alemán en enero de este año, lo que reducirá la demanda doméstica y las exportaciones a Alemania; ii) el impacto de la subida de los tipos de interés, especialmente en España; y iii) el impacto negativo diferido del alza del euro en 2006.

Philippe Brossard comenta: *“el escenario más probable es un aterrizaje suave con una reducción del crecimiento mundial desde el 4% de 2006 al 3,3% en 2007. Esta ralentización se inició con la ralentización en el consumo y la construcción en EEUU, pero también en la zona euro, donde se vio tocado por los cortes presupuestarios en Alemania e Italia y el impacto negativo retardado de la subida de los tipos de interés en la construcción en Francia y España. Esta ralentización en la demanda occidental debería verse acentuada por un menor crecimiento del comercio mundial, del 6,9% en 2007, después del 9,5% de 2006, afectando a las economías más exportadoras como Asia, Japón y Alemania”.*

- **La economía global no tendrá una capacidad de crecimiento real en 2008**

Los mercados emergentes liderados por China estarán bajo la creciente presión de reducir sus excedentes comerciales, provocada por una potencial subida de tipos de interés. La bajada de tipos estadounidenses, según anticipan los mercados financieros, puede posponerse durante largo tiempo y su impacto no se sentirá hasta avanzado 2008. La zona euro tendrá que digerir aún la subida de tipos pasados y la apreciación del euro después de un año.

Michel Mollard, Presidente del Comité de Dirección de Euler Hermes SFAC, señala: *“El coste de la deuda de los mercados emergentes y de las compañías sobre los mercados, que se mantienen a bajos históricos, podría remontar durante 2007, y la ralentización económica entrañará una subida de la siniestralidad”.*

3. Tendencia al alza en el índice global de insolvencias en 2007-2008

La evolución del Índice Global de Insolvencias de Euler Hermes se vio afectada por los efectos de base de la reforma de las insolvencias en EEUU, pero la tendencia subyacente se orienta a la subida en 2007-2008.

- **España, posible subida de la siniestralidad**

La ralentización gradual prevista en el sector inmobiliario, tanto en lo relativo a los precios como a los créditos, debería suponer un freno para la construcción, aunque no implicará un retroceso del crecimiento global, que se mantendrá alrededor del 3,7% en 2007 y bajará a algo más del 3% en 2008, según nuestras previsiones. Las cifras de insolvencias registradas durante el primer trimestre se mantienen a la baja (-15% con respecto al mismo periodo de 2006 y -12% de tendencia anual), pero se nota un ligero avance en los dos últimos trimestres. Si esta tendencia continúa y si la ralentización inmobiliaria se hace más severa de lo previsto, podríamos asistir a un cambio de tendencia en la siniestralidad, con una subida de las insolvencias del 5% en 2007 y del 6% en 2008.

- **Estados Unidos, ralentización económica e impacto creciente de la nueva legislación**

Después de una espectacular aunque excepcional reducción de las insolvencias en 2006, Euler Hermes prevé un repunte en 2007 debido a la ralentización de la economía, menores beneficios y desaparición del impacto del cambio legislativo. Anticipamos la vuelta a unas 30.000 insolvencias anuales.

- **Japón, recuperación de las insolvencias en los dos últimos años**

Después de cuatro años de reducción, la tendencia en Japón se invirtió desde el segundo trimestre de 2006. Las insolvencias han subido un 2,8% durante los cuatro primeros meses de 2007.

Maxime Lemerle, responsable de investigación económica de Euler Hermes SFAC, comenta: *“el frágil potencial de aceleración económica y la debilidad de la demanda interna están afectando en primer lugar a las pymes”.*

- **China, cambio en la legislación, subida de insolvencias**

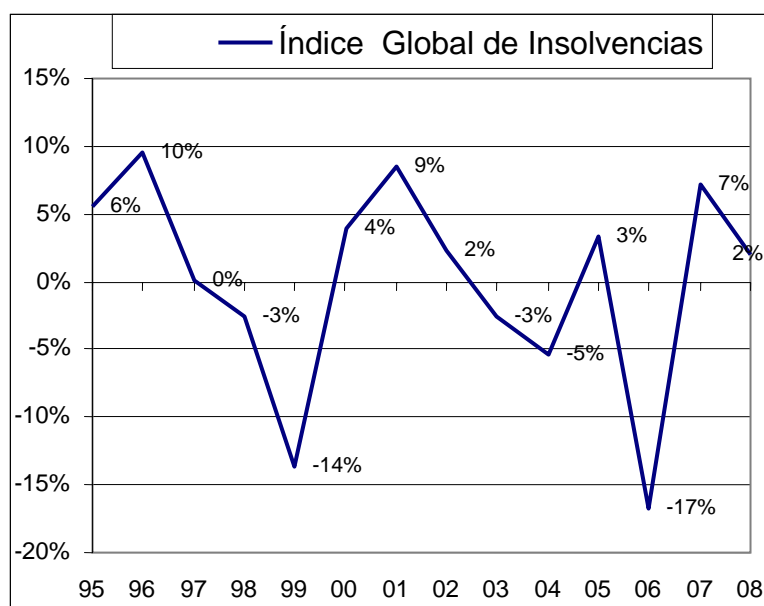
Hasta la fecha, China ha seguido una política muy controlada con respecto a la liquidación de empresas públicas deficitarias. Desde junio de 2007, ha puesto en vigor una nueva legislación que amplía los procedimientos judiciales a todas las compañías. Como anticipo de la ley, se han registrado más de 1.000 insolvencias públicas durante el primer trimestre del año. Se espera que la tendencia al alza continúe en los próximos trimestres.

▪ **Francia, insolvencias al alza en 2007**

Las insolvencias corporativas francesas han aumentado desde principios de año: +5,7% en los primeros cuatro meses en relación con el mismo periodo de 2006. El aumento afecta particularmente a grandes compañías con ingresos superiores a los 15 millones de euros (+25%). En el periodo de 12 meses hasta el 30 de abril de 2007, 187.000 empleos se vieron afectados por las insolvencias, un 8% más. Preveemos que las insolvencias aumentarán un 2% en 2007.

Michel Mollard concluye: “Bajo el efecto dual de ralentización económica y cambios legales, prevemos que nuestro índice global de insolvencias empresariales aumentará el 7% en 2007”.

Gráfico: Índice Global de Insolvencias



Fuente: Euler Hermes SFAC

Tabla 1: Crecimiento mundial

Cambio en PIB	Peso (%)	2004	2005	2006	2007	2008
Mundo	100,0	4,0%	3,5%	4,0%	3,3%	3,5%
Estados Unidos	32,9	3,9%	3,2%	3,3%	2,2%	2,6%
Canadá	2,4	3,3%	2,9%	2,7%	1,8%	2,3%
Japón	15,9	2,7%	1,9%	2,2%	2,1%	2,2%
Zona euro	20,0	1,8%	1,5%	2,8%	2,5%	2,2%
Alemania	6,3	0,8%	1,1%	3,0%	2,5%	2,2%
Francia	4,4	2,3%	1,8%	2,2%	2,0%	2,0%
Italia	3,6	1,0%	0,2%	1,9%	1,8%	1,7%
España	1,6	3,2%	3,5%	3,9%	3,6%	2,8%
Reino Unido	4,8	3,3%	1,9%	2,8%	2,6%	2,4%
Europa Central y del Este	3,1	7,4%	5,9%	6,6%	5,2%	5,4%
Asia (excl. Japón)	10,1	8,3%	8,5%	8,8%	8,2%	8,1%
Latinoamérica	6,3	6,0%	4,6%	5,3%	4,3%	4,4%
África y Oriente Medio	1,9	5,2%	5,3%	5,5%	4,8%	4,9%

Fuente: Euler Hermes SFAC

Tabla 2: Insolvencias por países

	2007	2006		2007	2006
Estados Unidos	51%	-50%	Grecia	0%	-8%
Hungría	20%	18%	Suiza	-1%	-5%
Luxemburgo	11%	-14%	Noruega	-1%	-14%
Dinamarca	11%	-20%	Portugal	-2%	5%
China	10%	14%	República Checa	-2%	0%
Índice Global de Insolvencias	7%	-17%	Suecia	-5%	-9%
Turquía	5%	7%	Europa Occidental	-5%	-8%
España	4%	-2%	Corea del Sur	-5%	-26%
Taiwán	4%	-16%	Singapur	-8%	-19%
Canadá	2%	-10%	Hong Kong	-9%	-35%
Francia	2%	-4%	Alemania	-10%	-18%
Japón	2%	2%	Polonia	-14%	-34%
Irlanda	2%	0%	Brasil	-15%	-66%
Finlandia	2%	0%	Holanda	-15%	-12%
Reino Unido	1%	1%	Italia	-20%	-5%
Austria	0%	-5%	Eslovaquia	-54%	5%
Bélgica	0%	-3%			

Fuente: Euler Hermes SFAC

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 5 de julio de 2007

Aeronáutica: un sector dinámico en el que los tipos de cambio juegan un papel clave

Euler Hermes, número uno mundial en seguro de crédito, ha presentado las perspectivas económicas de la industria aeronáutica en 2007-2008 y los factores de riesgo para el conjunto de los actores a nivel mundial. Los expertos de la filial francesa de la compañía subrayan el dinamismo del sector, que permite restablecer los márgenes de las compañías, reforzado por un contexto de estabilización de los precios del petróleo. La evolución desfavorable de la paridad euro-dólar absorbe, sin embargo, las ganancias de productividad registradas por los constructores europeos estos últimos años. Los fabricantes de componentes se enfrentan a un riesgo de sobrecalentamiento.

1. El dinamismo del transporte aéreo permite restaurar los márgenes operativos

- **La actividad de las compañías aéreas es sostenida en volumen, pero está sujeta a la deflación**

En un contexto de aterrizaje de la economía mundial (3,3% de crecimiento del PIB en 2007), el transporte aéreo se beneficia de cierto dinamismo en todas las regiones. El crecimiento sostenido del tráfico aéreo en 2007 (+6,3%) continuará en 2008 (+6,6%). Sin embargo, si la demanda se mantiene elevada, la competencia se recrudecerá con una fuerte presión sobre los precios, en los que se prevé una caída del 2,4% en 2008.

- **Estabilización de los precios del petróleo**

Los precios del petróleo deberían estabilizarse finalmente en torno a los 63 dólares por barril, lo que supone una disminución del 3% en 2007, después de la fuerte subida experimentada en 2006 (23%). En tres años, el precio del barril ha subido un 68%, pasando de 38 dólares en 2004 a 64 dólares en 2007.

- **Fuerte control de costes y redireccionamiento de los márgenes operativos**

El control de los costes (excluido el carburante) debería continuar en los próximos años.

« Entre 2004 y 2006, los costes de explotación aumentaron un 9%, pero fueron sólo un 2% más altos a precios constantes », observa Nicolas Lioret, analista del sector en Euler Hermes SFAC. « Los gastos salariales y comerciales también han registrado una caída en este periodo. Se busca una mejora de los resultados, pero aún queda mucho por hacer en términos de consolidación del sector para reforzar los márgenes ».

Este buen nivel de desarrollo se refleja en la cifra de previsión de insolvencias empresariales: el número se estabilizará alrededor de las 30 compañías anuales en el mundo, un nivel bajo después del pico registrado en 2001. Se ven afectadas, básicamente, las compañías regionales de bajo coste y las compañías de reciente creación.

2. El mercado de cambio, factor clave de la competencia para los constructores y fabricantes de equipamiento

▪ **Incremento de ingresos para los constructores**

La demanda a largo plazo está bien orientada. El tráfico aéreo fue de 2.100 millones de pasajeros en 2006 y se estima que será de 5.000 millones en 2025. Esta demanda hará que la flota aérea se duplique en los próximos veinte años, lo que ofrece excelentes perspectivas para los constructores.

Las cuentas de los constructores están en buena forma, con una previsión de crecimiento de su cifra de negocio de 5,1% en 2007 y de 9,2% en 2008. Su margen neto alcanzará un 5,1% en 2008 y su margen de explotación pasará de 6,2% en 2007 a 8% en 2008. Sin embargo, la confrontación Airbus-Boeing dará ventaja a la americana, que se beneficia de una paridad euro/dólar más favorable.

▪ **El impacto desfavorable del tipo de cambio**

«Para Airbus, los avances de productividad en la mano de obra europea han sido anulados por la evolución de los tipos de cambio (+33% el tipo euro/dólar y +59% el euro/yen entre 2000 y 2007)», comenta Nicolas Lioret. «En euros, los costes salariales de la UE aumentaron el 24,2% entre 2000 y 2007, mientras que en Estados Unidos bajaron relativamente, el 9,8%».

Este problema de competitividad se centra sobre todo en una industria que factura en dólares, mientras que los costes de producción de Airbus se sitúan principalmente en zona euro (el 75%). La cuestión que se plantea ahora es si externalizar o no una parte de la producción de Airbus.

▪ **Buena salud para los fabricantes de equipamiento**

Los fabricantes de equipamiento sufren menos que Airbus los problemas derivados de los costes. En efecto, «su actividad más diversificada y de nicho les permite convivir mejor con el problema de la paridad», comenta Nicolas Lioret. Su cifra de negocio y su rentabilidad debería continuar creciendo ante la buena tendencia de su actividad de primera monta, así como del servicio y el mantenimiento (de forma paralela al fuerte crecimiento de la flota de aviones).

3. Riesgo de sobrecalentamiento para los fabricantes de componentes franceses

▪ **Una actividad en fuerte progresión**

La industria aeronáutica francesa está en auge. Los pedidos se mantienen a un nivel muy elevado y ofrecen buenas perspectivas. Los fabricantes de componentes se benefician de este fuerte crecimiento (+12,1% en 2006) y su rentabilidad avanza igualmente (su resultado neto creció el 10% en 2006).

▪ **Presión sobre los balances**

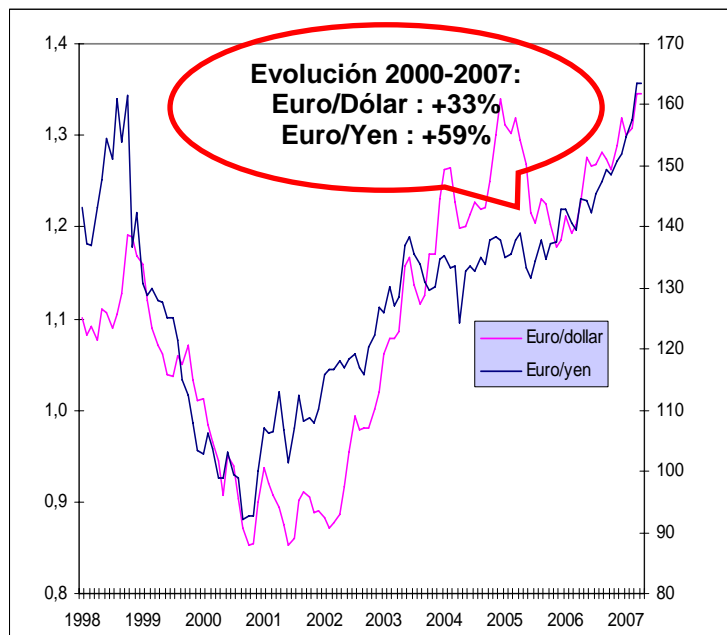
El problema es que este resurgimiento de las operaciones necesita ser financiado (aumento de stocks y retrasos en el pago de los clientes). «Los fabricantes de componentes siempre tienen que financiar el equivalente a tres meses de la facturación, lo que será difícil de afrontar teniendo en cuenta el impacto ya de por sí fuerte sobre su tesorería», observa Alain Estrade, analista de riesgos de Euler Hermes SFAC.

Estas compañías se han visto forzadas a realizar inversiones significativas para responder a los plazos impuestos por Airbus y financiar el crecimiento futuro. «El peso de la deuda a largo plazo casi se ha duplicado en los últimos cinco años», comenta Alain Estrade.

▪ **Una situación que podría deteriorarse a medio plazo**

Las perspectivas siguen siendo favorables a corto plazo; el aumento de volumen y el lanzamiento de nuevos modelos impulsarán el crecimiento. Se espera un 7% en 2008. Sin embargo, a medio plazo, la puesta en marcha del plan «Power 8» podría dar lugar a incertidumbres: decisiones de inversión frenadas a pesar de los volúmenes aún más sostenidos, nuevas presiones sobre los márgenes y equilibrios financieros más difíciles de mantener.

Evolución de tipos de cambio:



Fuente : Euler Hermes SFAC

Evolución de costes salariales por hora:

Coûts salariaux unitaires (€/heure)	2007	2000	var. %	Etats-Unis = 100
Suède	33,9	28,6	18,9%	177
Belgique	33,4	26,6	25,5%	174
Danemark	32,5	26,5	22,4%	169
France	30,6	24,8	23,1%	159
Allemagne	27,6	24,3	13,5%	144
Royaume-Uni	26,9	23,7	13,4%	140
UE (25)	23,6	19,0	24,2%	123
Irlande	23,3	17,3	34,7%	121
Italie	22,2	19,0	16,7%	115
Espagne	19,3	14,2	35,5%	100
Etats-Unis	19,2	21,3	-9,8%	100
Japon	16,6	24,7	-32,6%	87
Grèce	14,8	11,0	35,0%	77
Chypre	12,6	9,1	38,4%	66
R. tchèque	7,3	3,9	90,1%	38
Hongrie	6,6	3,6	83,1%	35
Pologne	6,5	4,5	44,0%	34
Lettonie	4,6	2,2	106,9%	24
Roumanie	3,1	1,4	119,7%	16
Bulgaria	1,8	1,2	45,9%	9
China	1,0			5

Fuente: Euler Hermes SFAC

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 27 de julio de 2007

Primer semestre de 2007 muy satisfactorio para Euler Hermes:

- **Cifra de negocio: +4,6%, 1.052 millones de euros**
- **Resultado neto: +36%, 231 millones de euros**

El *Directoire* de Euler Hermes ha presentado sus resultados del primer semestre de 2007 al *Conseil de Surveillance* de la compañía hoy, 27 de julio de 2007.

Cifras clave

en millones de euros	S1 2007	S1 2006	Variac. en euros	Variación en %
Cifra de negocio	1 052,0	1 006,1	45,9	4,6%
Resultado técnico	222,1	164,2	57,9	35,3%
Resultado financiero (excl. carga de deuda)	137,2	97,3	39,9	41,0%
Resultado operativo	359,3	261,4	97,9	37,5%
<i>Realización de plusvalías financieras</i>	76,6	46,2	30,4	65,8%
<i>Neto, excl. realización de plusvalías financieras</i>	282,7	215,2	67,5	31,4%
Resultado neto consolidado (parte del grupo)	231,2	170,3	60,9	35,8%
Ratio combinado neto de actividad de seguro	73,5%	78,2%		
Ratio combinado neto global	63,3%	69,1%		

1. Cifra de negocio

A 30 de junio de 2007, la cifra de negocio de Euler Hermes se eleva a **1.052 millones de euros**, un alza del **4,6%** con respecto al primer semestre de 2006.

A perímetro y tipo de cambio constante, la actividad comercial del grupo avanza el **5,9%** con respecto al mismo periodo de 2006.

El dinámico crecimiento de la cifra de negocio durante la primera mitad de 2007 se explica por un fuerte repunte de la actividad registrado desde abril de 2007.

En Europa, Alemania, Reino Unido, Francia e Italia el crecimiento de la actividad ha aumentado durante el segundo trimestre de 2007.

En Estados Unidos, el grupo ha registrado un fuerte crecimiento con un alza del 21,3% en la cifra de negocio (en dólares), en línea con el incremento del primer trimestre de 2007.

Los nuevos mercados (Europa del Este, Sur de Europa, Latinoamérica y Asia), registraron un importante crecimiento de la cifra de negocio (+17,9% a perímetro y tipo de cambio constante), conforme a la tendencia ya constatada durante el primer trimestre de 2007.

Facturación por país (basada en primas adquiridas):

En millones de euros	30/6/ 2007 (A)	30/6/ 2006 ⁽¹⁾ (b)	30/6/ 2006 ⁽²⁾ (C)	Variación 2007/2006 (A-B)/(B)	Variación 2007/2006 (A-C)/(C)
Alemania	352,8	345,7	346,0	2,1%	2,0%
Francia	202,4	193,3	193,3	4,7%	4,7%
Italia	123,7	115,9	115,9	6,7%	6,7%
Reino Unido	106,6	101,4	103,4	5,2%	3,2%
Estados Unidos	77,6	69,0	63,9	12,5%	21,3%
Bélgica	38,1	37,6	37,6	1,3%	1,3%
Holanda	23,3	24,1	24,1	-3,3%	-3,3%
Países nórdicos	22,1	19,9	20,1	11,1%	9,9%
Subtotal principales países	946,7	906,9	904,4	4,4%	4,7%
De los cuales, en la zona euro	762,5	736,6	737,1	3,5%	3,4%
Subtotal nuevos mercados	105,3	99,2	89,3	6,1%	17,9%
Euler Hermes	1.052,0	1.006,1	993,7	4,6%	5,9%

Notas: (1) Cifra de negocio publicada a 30 de junio de 2006.

(2) Cifra de negocio a 30 de junio de 2006, ajustadas a los efectos del cambio y al perímetro de consolidación.

2. Resultado operativo

La buena tendencia del resultado técnico, por un lado, y el desarrollo del resultado financiero, por otro, permiten alcanzar un **resultado operativo de 359,3 millones de euros**, un alza del 37,4% con respecto a finales de junio de 2006.

El **ratio combinado** se eleva a **63,3%**, una fuerte mejora con respecto al de finales de junio de 2006 (69,2%). Esta mejora se debe sobre todo a una siniestralidad muy débil a lo largo del primer semestre de 2007. El índice de siniestralidad a finales de junio se eleva a 45,8%, frente al 51,4% de finales de junio de 2006.

El ratio de costes después del reaseguro, por su parte, se estableció en 17,5% a 30 de junio de 2007, frente al 17,8% de junio de 2006.

El **resultado financiero** del primer semestre de 2007 se eleva a 137 millones de euros frente a los 97 millones de euros de finales de junio de 2006, lo que supone un alza del 41%. Este avance es resultado, principalmente, de la subida de las plusvalías netas realizadas sobre la cartera por valor de 76,6 millones de euros durante el primer semestre del año, frente a los 46,2 millones del primer semestre de 2006.

El valor de mercado de la cartera financiera se eleva a 3.374 millones de euros a finales de junio de 2007, frente a 3.349 millones de euros a 31 de diciembre de 2006.

3. Resultado neto

Después de cargas financieras e impuestos, el **resultado neto** de Euler Hermes se eleva a **231,2 millones de euros**, una subida del 35,8% con respecto al primer semestre de 2006.



4. Desarrollo internacional

Desde comienzos de 2007, Euler Hermes ha acelerado su desarrollo internacional a través de:

- La apertura de oficinas comerciales en Argentina y Dubai,
- la adquisición de un tercio del capital de ICIC, la primera compañía de seguro de crédito de Israel,
- el aumento, de 42% a 50%, de su participación en COSEC, primer asegurador de crédito portugués,
- la compra de United Mercantile Agencies (UMA), uno de los líderes en recobro comercial y gestión de impagados en Estados Unidos,
- el lanzamiento de una oficina de recobro en Irlanda.

5. Perspectivas

El desarrollo del grupo durante el segundo semestre se verá sostenido por el crecimiento de las primas netas. El *Directoire* llama la atención sobre el hecho de que el débil nivel de siniestralidad no puede estar garantizado para todo el año. Igualmente, Euler Hermes no planea realizar plusvalías importantes sobre la cartera financiera a lo largo del segundo semestre, lo que debería ralentizar el avance del resultado neto durante la segunda mitad del año. De todos modos, esta ralentización debería estar compensada parcialmente por el repunte de las provisiones de impuestos diferidos en Alemania, después de la reforma fiscal validada por el Gobierno Federal alemán el pasado 6 de julio. El impacto sobre el resultado neto del segundo semestre está estimado, a esa fecha, en al menos 35 millones de euros.

Sobre la base de estos elementos y dado el estado actual del entorno económico, el *Directoire* de Euler Hermes confía en la capacidad del grupo para superar significativamente el resultado neto del año 2006.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

Relaciones con los inversores /

Euler Hermes Group:

Benoît des Cressonnieres: +33 (0) 4070 5031
benoit.desressonnieres@eulerhermes.com

www.eulerhermes.com

**Advertencia:**

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 21 de agosto de 2007

Euler Hermes adquiere los activos de la compañía de servicios de recobro irlandesa R2C

El líder mundial en seguro de crédito Euler Hermes ha completado la compra de activos de Resolve2Collect (R2C), una compañía con sede en Dublín, especializada en servicios de recobro.

La combinación de la experiencia de Euler Hermes en gestión de riesgos de crédito y de R2C en materia de recobro, contribuirá a mejorar aún más la calidad de servicio, beneficiando a todos los clientes de Euler Hermes que comercian en Irlanda. Euler Hermes Credit Management Services Ireland Ltd. (EHCMS Ireland), filial de Euler Hermes Holdings UK plc, responderá directamente a las necesidades de los clientes de R2C y ofrecerá una gama de servicios ampliada a los clientes actuales y futuros de Euler Hermes. EHCMS mantendrá a los empleados de R2C, así como el nombre de la compañía.

Euler Hermes posee más de 60 años de experiencia en recobro de deudas y proporciona a las empresas una oferta completa de servicios profesionales en más de cien países.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución. Con una plantilla de 5.500 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.
www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:
Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:
Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

**Advertencia:**

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente previsional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 13 de septiembre de 2007

Nuevo Director Comercial en Euler Hermes Crédito

Euler Hermes Crédito, filial en España del número uno mundial en seguro de crédito, ha nombrado **Director Comercial a Juan Ignacio Marco Gargallo**. Licenciado en Derecho en la Universidad de Valencia y master en Dirección de Marketing y Comercial, Marco trabajó desde 1989 en Crédito y Caución, donde ocupó diversos puestos directivos comerciales en las sucursales del área de la Comunidad Valenciana, el último de ellos, desde 2003, como Director de la Sucursal de Valencia.

El nuevo Director Comercial de Euler Hermes formará parte del Comité de Dirección de Euler Hermes Crédito junto a Pascal Personne, Director General; Pilar Andrés, Directora Financiera, y José María Cadenas, Director de Riesgos, Información, Siniestros y Recobro de la compañía.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución y en recobro. Con una plantilla de 5.800 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.
www.eulerhermes.com

Contacto de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente provisional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 26 de septiembre de 2007

Euler Hermes y Allianz unen sus fuerzas en Indonesia

Euler Hermes, número uno mundial en seguro de crédito y miembro del grupo Allianz, ha firmado un acuerdo de cooperación de seguro de crédito con Allianz Utama, una de las compañías de seguros más importantes de Indonesia.

Como resultado del acuerdo, Allianz Utama y sus clientes se beneficiarán de la experiencia y del soporte técnico de Euler Hermes como líder del mercado de seguro de crédito. El principal beneficio para los clientes de Indonesia será el acceso directo a la base de datos mundial de riesgos de Euler Hermes y a su red de recobro de deudas comerciales. Además, Euler Hermes proporcionará la capacidad de reaseguro para esta actividad, y asegurará la formación y el soporte a la fuerza de ventas de Allianz, encargada de la distribución de soluciones de seguro de crédito en Indonesia.

“Indonesia es un país con una vigorosa actividad exportadora y representa un mercado de crecimiento para el seguro de crédito. Estamos encantados de desarrollar nuestro negocio allí con un socio tan fuerte como Allianz Utama”, dice Clemens von Weichs, Presidente del Directoire de Euler Hermes. “Euler Hermes estableció una sólida base en Singapur en 1999, desde donde ha dado servicio a los países de la zona ASEAN y ha evaluado la solvencia de las compañías de la región, incluida Indonesia. Esta proximidad, y la experiencia que hemos acumulado, nos permitirá apoyar plenamente nuestro desarrollo en Indonesia”.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución y en recobro. Con una plantilla de 5.800 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.
www.eulerhermes.com

Contacto de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente provisional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 2 de octubre de 2007

Después del estallido de la crisis inmobiliaria americana, el riesgo de contagio es alto en Reino Unido, Países Bajos, Irlanda y España**Toda la zona euro debería experimentar un crecimiento ralentizado, aunque todavía positivo, del sector**

En su estudio “Construcción en el mundo: ¿la crisis americana es contagiosa?”, los expertos económicos y sectoriales de la compañía de seguro de crédito Euler Hermes SFAC (filial francesa de Euler Hermes), examinan las perspectivas del sector a nivel internacional. Subrayan que, en un contexto de desaceleración del crecimiento mundial, los Países Bajos, el Reino Unido e Irlanda están a la cabeza del índice de riesgos inmobiliarios de Euler Hermes, pero sin el efecto real de “burbuja” esperado en 2007. En Francia, la erosión de la rentabilidad de los actores franceses en 2007 y el incremento de las necesidades de tesorería conducirán a un aumento de las insolvencias.

1. Notable ralentización del crecimiento del sector, aunque sin el esperado efecto “burbuja”**- Cae la inversión en vivienda en Estados Unidos, pero los precios bajan moderadamente en 2007**

La inversión en vivienda bajó un 5% en 2006 y un 14% en 2007 en Estados Unidos. Euler Hermes SFAC ha contabilizado seis trimestres consecutivos de bajada en el sector de la construcción. El inicio de obras disminuyó fuertemente durante el segundo y el tercer trimestre de 2006. Sin embargo, la bajada de precios es moderada: se estima en torno a una media anual del 1% en 2007, después del 9% de 2004, el 13% de 2005 y el 1,8% de 2006.

- La subida de tipos a largo plazo en 2005 y la inversión de la curva de tipos en 2006 minan la liquidez de las inversiones inmobiliarias estadounidenses

La subida de tipos a corto plazo acabó transmitiéndose a los de largo plazo en 2005 e impulsó los préstamos a tipo variable. A partir de 2006, la bajada de precios y la inversión de la curva de tipos americanos alcanzaron a aquellos que pedían préstamos a corto plazo para después prestar a largo plazo. Esto generó riesgos de deudas incobrables sobre hipotecas privadas en fondos de titulización y las hipotecas subprime a tipos variables dejaron de ser rentables una vez que el precio del bien dejó de subir.

- Las pérdidas latentes en subprimes serán de entre 10.000 y 50.000 millones de dólares

Desde 2003, el desarrollo de las hipotecas subprime ha sido muy rápido. En 2007, la tasa de impagados aumentó fuertemente, pero el mercado de primas no se vio afectado. La subida de los impagados concernía a las subprimes a tipo variable –los dos tercios del total- es decir, 1,2 billones de dólares; el valor de las hipotecas en las que los tipos serán revisados culminará en marzo de 2008. “Las pérdidas latentes en el mercado de subprimes serán –según nuestras hipótesis- de entre 10.000 y 50.000 millones de dólares, es decir, de 0,1% a 0,4% del total del crédito hipotecario americano”, apunta Philippe Brossard, Director de Investigación de Euler Hermes SFAC. “La crisis inmobiliaria se ha convertido en una crisis bancaria. La difusión del riesgo a través de la titulización en cascada ha producido un efecto mundial de palanca en estas pérdidas potenciales, sin posibilidad de localizarlas. La tensión anormal entre el tipo director de los bancos centrales y los tipos interbancarios alcanzó 70 puntos de base en la zona euro, revelando una desconfianza mutua de los bancos comerciales”.

Hipótesis de Euler Hermes

Estimación de pérdidas finales sobre préstamos subprime	Volumen total (miles millones \$)	Porcentaje impagados	Recuperación sobre el bien	Pérdida final (miles de millones \$)
Hipótesis alta: fuerte subida de impagados y caída inmobiliaria	1700	10%	70%	51
Hipótesis baja: porcentaje de siniestros comparable a 2001, mejor recuperación de activos	1700	3%	80%	10

- Fuerte contraste en los precios de las viviendas en Europa

En Europa, los precios varían de uno a tres, pasando de 100.000 de euros en Portugal a 304.000 en Irlanda. Con respecto al poder adquisitivo (PIB per cápita), los precios son muy elevados en España y en el Reino Unido. Sin embargo, estos dos mercados no son comparables, en la medida en que en España se ha construido mucho, mientras que en el Reino Unido el número de viviendas edificadas ha sido bajo durante un largo periodo. Hay mucha oferta en España en manos de promotores que a menudo se encuentran muy endeudados. En Francia, la relación precio/PIB tiene un valor moderado, mientras que éste resulta bajo en Japón y no excesivo en Estados Unidos.

- Los precios inmobiliarios han aumentado más del doble en 10 años en cinco países europeos: Irlanda (206%), Reino Unido (162%), Noruega (120%), España (119%) y Suecia (116%)

Globalmente, Euler Hermes observa un fuerte avance de los precios en la mayoría de los países. En Estados Unidos, han subido moderadamente teniendo en cuenta el vigor del crecimiento americano. En Alemania y Japón, los precios han bajado notablemente casi de forma anual sin interrupción.

- Las familias francesas, belgas e italianas presentan niveles de endeudamiento bajos

El porcentaje de endeudamiento de las familias es inferior al 50% en Italia, mientras que alcanza casi el 90% en Holanda. En la práctica, se comprueba que los más endeudados lo están a 30 años o más, y suele ser el caso del Norte de Europa. Los franceses que pedían hipotecas a 15 años hace cinco años, lo hacen ahora a 20 años.

- Holanda, Reino Unido e Irlanda, a la cabeza en el índice de riesgos inmobiliarios de Euler Hermes

Euler Hermes ha puesto en marcha un índice que sintetiza la tensión relativa sobre el mercado inmobiliario de cada país. Cuando su valor se sitúa cerca de 0, el mercado inmobiliario correspondiente no es ni más ni menos arriesgado que el conjunto que se estudia. El Reino Unido, Irlanda y España aparecen claramente como países de alto riesgo. En el Reino Unido, Euler Hermes aún no ha constatado signos notables de ralentización de precios, a pesar de las subidas de tipos del Banco de Inglaterra. En Irlanda, donde se ha registrado un ritmo elevado de construcción durante bastante tiempo, los precios han comenzado a bajar a un ritmo del 5% anual. Los precios españoles, por ahora, se han mantenido bien globalmente a pesar de evidentes signos de tensión.

2. Desaceleración del crecimiento mundial y perspectivas contrastadas del sector a nivel internacional

- La ralentización americana impactará sobre el crecimiento mundial

Estados Unidos espera un crecimiento de apenas el 2% en 2007 y 2008, con una caída del consumo doméstico. La zona euro desacelerará hacia el 2% en 2008, arrastrada por la fortaleza del euro. La bajada de la demanda que surge de los países desarrollados afectará a los nuevos países industrializados. A nivel mundial, el crecimiento pasará de 4% en 2006 a 3,5% en 2007 y a 3,3% en 2008.

- Los precios de las materias primas se mantendrán altos

Las incertidumbres geopolíticas sostendrán el precio del barril. Los precios del petróleo estabilizados en torno a 65 dólares por barril siguen siendo caros. Euler Hermes prevé una ligera relajación del precio global de las materias primas debido al descenso de la demanda mundial.

- **La inflación debería reducirse en Estados Unidos y en Europa**

Con la estabilización del precio del petróleo unida a una reducción de los precios de las materias primas, la inflación debería bajar en muchos países y pasar de +1,6% en 2006 a +1,4% en 2007. Globalmente, los índices de inflación convergerán en el nivel de los tipos subyacentes (precio del petróleo bastante estable).

- **Las inversiones de los particulares en vivienda tienden a estabilizarse en 2008**

La construcción residencial americana continuará bajando en 2008, pero a un ritmo menor que en 2007. La construcción debería desacelerar también en la zona euro en 2007-2008.

3. En Francia, la rentabilidad corporativa sigue cayendo desde 2006, debido a las necesidades de efectivo en las pymes. Las insolvencias registran una fuerte alza en 2007

- **Ruptura en la evolución de la rentabilidad a partir de 2006**

El estudio llevado a cabo por Euler Hermes se basa en los 69.226 balances disponibles en su base de datos del sector de obras, pero no tiene en cuenta a los autónomos que no están obligados a publicar sus balances. La base de Euler Hermes permite revisar los balances de 69.286 empresas sobre 308.553 del sector, es decir, el 22% de ellas. Juntas generan el 63% de la facturación de la construcción. *“La bajada de márgenes ha tocado tanto a las grandes como a las pymes”*, constata Jean-Pierre Brasi, analista de Euler Hermes SFAC.

- **Hacia una estabilización de los precios de la vivienda en Francia**

“En 2007-2008, los cambios en la legislación fiscal sólo tendrán un impacto limitado sobre la actividad residencial. Las deducciones fiscales serán equivalentes a una bajada de tipos de 40 puntos de base; compensarán la subida de los tipos de los últimos seis meses...”, dice Nicolas de Buttet, analista de Euler Hermes SFAC.

- **La erosión en los márgenes continuará en 2007-2008, acompañada de una subida de la siniestralidad**

El ocio y la inmobiliaria de empresa sostendrán la actividad de las grandes obras en 2007-2008, pero el aumento de los costes es más rápido que el de las ventas y la bajada de la rentabilidad continuará en 2007 y 2008. Después del 5,6% de 2006 y del 5% estimado para 2007, el resultado antes de impuestos pasará a 4,7% en 2008, es decir, por debajo de 2003 (5%).

“A finales de agosto de 2007, el crecimiento de las insolvencias fue del 12% en el sector. Las insolvencias van a un ritmo de 12.000 por año. La subida de la siniestralidad data de finales de 2006, cayó en el segundo trimestre, pero se incrementó notablemente después”, concluye Laurent Bonhoure, consejero sectorial de Euler Hermes SFAC.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución y en recobro. Con una plantilla de 5.800 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:

Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente provisional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 13 de noviembre de 2007

Un tercer trimestre de 2007 dinámico para Euler Hermes y resultados en fuerte alza a finales de septiembre

- **Resultado operativo: + 33,3%, en 491 millones de euros**
- **Resultado neto: + 51,6%, en 360 millones de euros**

El *Directoire* de Euler Hermes ha determinado los resultados del tercer trimestre de 2007 y los resultados acumulados a finales de septiembre, presentándolos al *Conseil de Surveillance* de la compañía el pasado 9 de noviembre.

Los resultados del tercer trimestre de 2007, analizados a continuación, confirman la buena tendencia del negocio registrada ya a finales de junio de 2007 y sitúan el resultado neto en 359,8 millones de euros a finales de septiembre, un aumento del 10% sobre el resultado neto anual de finales de diciembre de 2006.

A. Cifras clave del tercer trimestre de 2007⁽¹⁾

en millones de euros	Q3 2007	Q3 2006	Variación en cifras	Variación en %
Cifra de negocio	510,4	513,7	-3,4	-0,7%
Cifra de negocio a perímetro y tipo de cambio constante	510,4	508,4	2,0	0,4%
Resultado técnico	105,6	80,1	25,5	31,8%
Resultado financiero (excluida carga de deuda)	26,2	26,9	-0,7	-2,5%
Resultado operativo	131,8	107,0	24,8	23,2%
<i>Realización de plusvalías financieras</i>	2,2	6,4	-4,2	-65,6%
<i>Neto, excl. realización de plusvalías financieras</i>	129,6	100,6	29,0	28,9%
Resultado neto consolidado (parte del grupo)	128,6	67,0	61,5	91,8%

⁽¹⁾ Cifras no auditadas.

El tercer trimestre de 2007 confirma la buena tendencia de la actividad con un resultado neto en fuerte avance (+91,8%) con respecto al tercer trimestre de 2006. Este progreso está sostenido por un resultado operativo en marcada alza (+23%) que refleja el sólido desarrollo del ratio combinado. Este último se establece en 64,7% en el tercer trimestre de 2007, frente al 70,7% del tercer trimestre de 2006.

Junto con el buen desarrollo del resultado operativo, el resultado neto se ha visto sostenido por el efecto positivo (en 42 millones de euros) sobre los impuestos diferidos en Alemania después de la reforma fiscal iniciada en julio de 2007 por el Gobierno alemán y aplicable a partir del 1 de enero de 2008, que reduce el tipo de impuesto federal de 39% a 31%.

B. Cifras clave a finales de septiembre de 2007 ⁽¹⁾

En millones de euros	30 sept. 2007	30 sept. 2006	Variación en cifras	Variación en %
Cifra de negocio	1.562,3	1.519,9	42,4	2,8%
Cifra de negocio a perímetro y tipo de cambio constante	1.562,3	1.505,2	57,2	3,8%
Resultado técnico	327,7	244,3	83,4	34,1%
Resultado financiero (excluida carga de deuda)	163,4	124,2	39,3	31,6%
Resultado operativo	491,1	368,4	122,7	33,3%
<i>Realización de plusvalías financieras</i>	78,8	52,6	26,2	49,8%
<i>Neto, excl. realización de plusvalías financieras</i>	412,3	315,9	96,5	30,5%
Resultado neto consolidado (parte del grupo)	359,8	237,3	122,4	51,6%
Ratio combinado neto actividad de seguro	73,9%	78,4%		
Ratio combinado neto global	63,8%	69,7%		

⁽¹⁾ Cifras no auditadas.

1. Cifra de negocio

A 30 de septiembre de 2007, la **cifra de negocio** de Euler Hermes se eleva a 1.562,3 millones de euros, un alza del **2,8%** con respecto a los tres primeros trimestres de 2006.

A perímetro y tipo de cambio constante, la actividad comercial del grupo progresa el 3,8% con respecto a los nueve primeros meses de 2006.

2. Resultado operativo

La buena tendencia del resultado técnico, por un lado, y el crecimiento del resultado financiero, por otro, permiten obtener un **resultado operativo** de 491,1 millones de euros, un alza de 33,3% con respecto a finales de septiembre de 2006.

El **ratio combinado** a finales de septiembre de 2007 se eleva a 63,8%, en línea con el ratio combinado de finales de junio de 2007 y en fuerte mejora con respecto a finales de septiembre de 2006 (69,7%).

Esta mejora se debe esencialmente a una siniestralidad muy favorable a lo largo de los tres primeros trimestres de 2007. El **ratio de siniestralidad** a finales de septiembre de 2007 se eleva, en efecto, a 44,0% frente al 51,4% de finales de septiembre de 2006.

El **ratio de costes después del reaseguro** se establece en 19,8% a 30 de septiembre de 2007, frente al 18,3% de septiembre de 2006, siendo el aumento del ratio de costes imputable principalmente a una bajada del volumen de las comisiones recibidas de los reaseguradores. Excluido el impacto de las comisiones de reaseguro, el **ratio de costes brutos** mejora hasta el 24,1%, frente al 25,0% de finales de septiembre de 2006.

El **resultado financiero** de los tres primeros trimestres de 2007 se eleva a 163,4 millones de euros frente a 124,2 millones de euros a finales de septiembre de 2006, registrando así una subida de 31,6%.



Después de cargas financieras e impuestos, el **resultado neto** de Euler Hermes se eleva a **359,8 millones de euros**, una subida de 51,6% con respecto a los nueve primeros meses de 2006. Este resultado comprende una cantidad de 42 millones de euros, el efecto positivo sobre los impuestos diferidos pasivos en Alemania de la reforma fiscal de tipos de impuestos, iniciada en julio de 2007 y que entrará en vigor el 1 de enero de 2008.

3. Cartera financiera

El valor de mercado de la cartera financiera se eleva a 3.457 millones de euros a finales de septiembre de 2007, frente a 3.349 millones de euros a 31 de diciembre de 2006. A finales de septiembre, las plusvalías latentes de la cartera ascendían a 132,3 millones de euros en comparación con los 126,6 millones de euros de finales de junio de 2007. La cartera no ha sufrido depreciaciones, ya que Euler Hermes no ha tenido ninguna exposición sobre activos financieros como los fondos de tesorería "dinámicos" o las inversiones "subprime".

4. Perspectivas

Después de los muy buenos resultados de los tres primeros trimestres de 2007, el *Directoire* de Euler Hermes reitera su confianza en la capacidad del grupo para superar significativamente el resultado neto de 2006.

Sobre la base de sus propias previsiones de evolución de la situación económica mundial en 2008, el grupo prevé una ralentización del crecimiento, principalmente en Estados Unidos, sin prever por ello una desaceleración fuerte a nivel mundial. En este contexto de economías menos dinámicas pero aún eficientes, Euler Hermes continuará mostrándose vigilante y administrará con sus asegurados sus compromisos cubiertos caso por caso. Las dificultades financieras del sector bancario y sus probables consecuencias sobre la actividad económica deberían igualmente incrementar la demanda de soluciones de seguro de crédito, mostrándose las empresas más sensibles al riesgo de deudas comerciales.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución y en recobro. Con una plantilla de 5.800 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.

www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:

Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.munoz@eulerhermes.com

Euler Hermes group:

Bettina Sattler : +33 (0)1 40 70 81 41
bettina.sattler@eulerhermes.com

Relaciones con los inversores / Euler Hermes group:

Nicolas Hein +33 (0)1 40 70 56 38
nicolas.hein@eulerhermes.com

www.eulerhermes.com

**Advertencia:**

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente provisional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.

Madrid, 12 de diciembre de 2007

Euler Hermes firma un acuerdo con Bank of China Insurance

Euler Hermes, líder mundial en seguro de crédito y miembro del grupo Allianz, y Bank of China Insurance Co. Ltd. (BOCI) han firmado un acuerdo de cooperación en seguro de crédito.

Gracias a este acuerdo, los clientes de Bank of China (BOC) accederán con mayor facilidad a soluciones de financiación a través de la firma de un contrato de seguros con su compañía aseguradora BOCI. Euler Hermes proporcionará cobertura de reaseguro a BOCI. Como paso siguiente, los clientes multinacionales de Euler Hermes se beneficiarán de este programa de cooperación.

BOCI es la antigua sucursal de Bank of China Group Insurance Company Limited en Shenzhen. BOCI fue creada allí en 2005 y trasladó su sede social a Beijing (Pekín) en 2006. Actualmente, la compañía posee una licencia nacional de seguros, cuenta con 11 sucursales implantadas en las principales provincias chinas y prevé abrir cinco más de aquí a finales de año. BOCI es una de las compañías de seguros chinas que avanzan con mayor rapidez. Bank of China, su casa matriz y principal banco nacional, cotiza en las bolsas de Hong Kong y Shanghai.

“Estamos encantados de haber encontrado un socio tan fuerte como BOCI. Este acuerdo completa nuestra fructífera colaboración con Allianz en China”, indica Clemens von Weichs, presidente del Directoire del grupo Euler Hermes. “Euler Hermes ya mantiene una fuerte posición en Asia. Cada nuevo paso efectuado en esta prometedora región nos permite mejorar aún más el servicio que aportamos a nuestros clientes”.

Euler Hermes Crédito, filial española del Grupo Euler Hermes, contribuye al desarrollo rentable de las empresas a través de un servicio integral de prevención de riesgos, recobro de créditos impagados e indemnización por pérdidas sufridas.

.....

Euler Hermes es el líder mundial en seguro de crédito y uno de los líderes en caución y en recobro. Con una plantilla de 5.800 empleados operando en 49 países, Euler Hermes ofrece una gama completa de servicios para gestionar los créditos comerciales. El grupo registró una cifra de negocio de 2.011 millones de euros en 2006.

Euler Hermes, filial de AGF y miembro de Allianz, cotiza en Euronext París. El grupo y sus principales filiales de seguros de crédito recibieron una calificación de AA- de Standard & Poor's.
www.eulerhermes.com

Contactos de prensa:

Euler Hermes Crédito:
Eva Muñoz: +34 91 417 80 11
eva.muñoz@eulerhermes.com

Euler Hermes Group:
Bettina Sattler 33 (0) 1 4070 8141
bettina.sattler@eulerhermes.com

Advertencia:

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente documento pueden tener la naturaleza de meras expectativas o previsiones basadas en opiniones o puntos de vista actuales de la Dirección de Allianz SE y de las sociedades de su grupo, que conllevan una serie de riesgos e incertidumbres, tanto conocidos como desconocidos, que podrían provocar diferencias materiales entre los resultados, actuaciones o acontecimientos reales y aquellos a los que explícita o implícitamente este documento se refiere.

El carácter meramente provisional de las afirmaciones que aquí se contienen puede derivarse tanto de la propia naturaleza de la información como del contexto en el que se realizan. En este sentido, las construcciones del tipo "puede", "podrá", "debería", "se espera", "pretende", "anticipa", "se cree", "se estima", "se predice", "potencial" y otras similares, constituyen la expresión de expectativas futuras o de meras previsiones.

Los resultados, actuaciones o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de aquellos reflejados en este documento, debido, entre otras causas a (i) la coyuntura económica general incluyendo, en particular, la coyuntura económica del núcleo principal de actividad del Grupo Allianz y sus principales mercados; (ii) el desarrollo de los mercados financieros y, en especial, de los mercados emergentes; (iii) la frecuencia e intensidad de los siniestros asegurados; (iv) los niveles y tendencias de la mortalidad y morbilidad; (v) niveles de morosidad; (vi) la evolución de los tipos de interés y los tipos de cambio, incluyendo el tipo de cambio Euro-Dólar; (vii) la competencia; (viii) los cambios legislativos y regulatorios, incluyendo los referentes a la convergencia monetaria y la Unión Monetaria Europea; (ix) los cambios en la política de los bancos centrales y/o de los gobiernos extranjeros; (x) el impacto de adquisiciones, incluyendo las integraciones; (xi) las medidas de reorganización y (xii) los factores competitivos generales, ya sean a nivel local, regional, nacional y/o global. Algunos de estos factores tienen mayor probabilidad de ocurrir o pueden ser de carácter más pronunciado, debido a los eventos del 11 de septiembre de 2001 y sus consecuencias.

Las materias abordadas en el presente documento pueden asimismo constituir o implicar riesgos e incertidumbres respecto de los cuales Allianz SE esté obligada a remitir información al organismo supervisor de los mercados de valores competente. Ni Allianz SE ni las sociedades de su grupo se comprometen a actualizar las previsiones realizadas en el presente documento.