



Rapport financier,  
Premier semestre  
**2022**

Cette page a été laissée volontairement blanche



Certifié avec **wiztrust**

*Les documents distribués par COFACE SA sont sécurisés et  
authentifiés avec Wiztrust.  
Vous pouvez vérifier l'authentification sur le site [www.wiztrust.com](http://www.wiztrust.com)*

## REMARQUES GENERALES

La société COFACE SA, société anonyme de droit français (avec conseil d'administration), dont le siège social est sis 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes, France ; immatriculée sous le numéro d'identification 432 413 599 (RCS Nanterre) est dénommée la « Société » dans le présent rapport financier. L'expression le « Groupe » ou le « Groupe Coface » désigne, sauf précision contraire expresse, la Société, ses filiales, succursales et participations.

A la date du 30 Juin 2022, le capital social de la Société s'élève à 300 359 584 euros. Il est divisé en 150 179 792 actions de 2 (deux) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées toutes de même catégorie.

### Présentation de l'information financière et autres informations

Ce rapport comprend les états financiers consolidés de COFACE SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 et des semestres clos les 30 juin 2021 et 2022, et ayant fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes. Les comptes annuels consolidés ont été établis en normes IFRS et les comptes semestriels ont été établis conformément à la norme comptable internationale « IAS 34 ». COFACE SA publie ses comptes consolidés en euros. Les sommes des lignes et les totaux des tableaux dans le présent rapport peuvent ne pas correspondre exactement en raison des arrondis.

Le présent rapport présente des données soit en valeur historique, soit à périmètre constant ou change constant. Lorsque les données sont présentées à périmètre constant, l'année N-1 est ajustée pour intégrer les entités entrées ou sorties du périmètre de consolidation durant l'année N. Le Groupe Coface considère que comparer les périodes à périmètre et change constants permet de mieux appréhender les effets des fluctuations de change et des variations de périmètre sur ses résultats financiers. Cependant, les données retraitées des effets de périmètre et de change ne doivent pas se substituer aux données IFRS.

### Informations prospectives

Ce rapport contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe Coface. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel ou de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entend », « devrait », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pourrait », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du rapport et contiennent des données relatives aux intentions, estimations et objectifs du Groupe Coface concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie du Groupe Coface.

Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, les déclarations prospectives contenues dans le rapport visent aussi des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe Coface. Ces facteurs peuvent notamment inclure l'évolution de la conjoncture économique et commerciale ainsi que les facteurs de risques exposés au chapitre 5 du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), le 6 avril 2022 sous le numéro D.22-0244.

### Facteurs de risques

Le lecteur est fortement encouragé à examiner attentivement les facteurs de risques décrits aux paragraphes susmentionnés du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers, le 6 avril 2022 sous le numéro D.22-0244.

La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation ou les résultats financiers du Groupe Coface. En outre, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe Coface à la date du présent rapport, pourraient avoir le même effet négatif sur le Groupe Coface, son activité, sa situation financière, ses résultats d'exploitation ou les perspectives de croissance ainsi que sur le prix des actions cotées sur Euronext Paris (ISIN: FR0010667147).

Toutes ces informations sont disponibles sur les sites internet de la Société ([www.coface.com/Investisseurs](http://www.coface.com/Investisseurs)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

<b>I. Rapport semestriel d'activité</b> .....	8
a) Environnement économique au premier semestre.....	8
b) Faits marquants de la période.....	10
c) Événements postérieurs au 30 juin 2022 .....	11
d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2022 .....	11
e) Trésorerie et capitaux du Groupe.....	20
f) Facteurs de risques.....	22
g) Risques et incertitudes futurs .....	22
h) Perspectives.....	22
i. Environnement économique.....	22
ii. Perspectives pour le Groupe.....	24
<b>II. États financiers consolidés</b> .....	26
Base de préparation.....	26
Normes et amendements publiés mais non encore en vigueur.....	26
Faits marquants .....	29
Bilan consolidé.....	31
Compte de résultat consolidé .....	33
Autres éléments du résultat global consolidé.....	34
Tableau de variation des capitaux propres consolidé.....	35
Tableau de flux de trésorerie consolidé .....	36
<b>III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés</b> .....	38
Note 1. Ecart d'acquisition.....	38
Note 2. Autres immobilisations incorporelles .....	39
Note 3. Placements des activités d'assurance .....	39
Note 4. Créances des activités du secteur bancaire.....	44
Note 5. Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	45
Note 6. Composition du capital social .....	45
Note 7. Provisions pour risques et charges .....	45
Note 8. Dettes de financement .....	46
Note 9. Passifs locatifs.....	46
Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance .....	47
Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire .....	47
Note 12. Chiffre d'affaires .....	47
Note 13. Charges des prestations des contrats .....	48

<b>Note 14. Frais généraux par destination .....</b>	<b>49</b>
<b>Note 15. Résultat des cessions en réassurance .....</b>	<b>49</b>
<b>Note 16. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement.....</b>	<b>49</b>
<b>Note 17. Autres produits et charges opérationnels.....</b>	<b>50</b>
<b>Note 18. Ventilation du résultat par secteur .....</b>	<b>50</b>
<b>Note 19. Résultat par action.....</b>	<b>53</b>
<b>Note 20. Parties liées .....</b>	<b>53</b>
<b>Note 21. Engagements hors bilan .....</b>	<b>54</b>
<b>Note 22. Entrée de périmètre .....</b>	<b>55</b>
<b>Note 23. Evénements post-clôture.....</b>	<b>55</b>
<b>IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle .....</b>	<b>58</b>
<b>V. Attestation de la personne responsable des états financiers .....</b>	<b>60</b>
<b>VI. Indicateurs clés.....</b>	<b>62</b>
<b>VII. Annexe : Calcul des ratios financiers .....</b>	<b>74</b>
<b>Calcul des ratios financiers .....</b>	<b>76</b>

Cette page a été laissée volontairement blanche

# I. Rapport semestriel d'activité

---

## I. Rapport semestriel d'activité

Comme, en principe, chaque trimestre, l'équipe de la recherche économique du Groupe Coface a révisé en juin ses prévisions de croissance mondiale pour l'année en cours, ainsi que ses niveaux de risque de crédit des entreprises à court terme, par pays, grandes zones géographiques et secteurs d'activité ; elle a aussi présenté ses premières prévisions de croissance pour l'année 2023. Ainsi, elle prévoit une croissance mondiale de 3% en 2022, avant qu'elle ne ralentisse à 2,8% en 2023.

### a) Environnement économique au premier semestre

Comme nous le prévoyions dans l'édition de janvier 2022 de ce rapport, le ralentissement de la croissance économique mondiale, à l'œuvre depuis le second semestre 2021, s'est poursuivi au premier semestre 2022. Cependant, contrairement à ce que nous envisagions dans notre scénario principal, le ralentissement ne s'est pas limité aux premiers mois de l'année et s'est même accentué tout au long du semestre.

En effet, les causes initiales du ralentissement, observées en 2021, ne se sont pas dissipées avec l'arrivée des beaux jours dans l'hémisphère nord. Tout d'abord, comme prévu, la vague du variant Omicron de la Covid a continué de déferler au cours du premier trimestre sur les économies avancées, repoussant au printemps la levée des dernières mesures restreignant l'activité économique et la mobilité, et, par là-même, freinant le pivotement de la consommation des ménages des biens vers les services et prolongeant les tensions sur l'appareil de production manufacturière mondiale. Plus important, le variant Omicron a touché aussi la Chine, dont la politique « zéro-Covid » et l'efficacité moindre des vaccins chinois font que le pays a recouru une nouvelle fois, à partir de mars, à des mesures drastiques, comme le strict confinement dans plusieurs de ses grands centres de population, de production et de commerce, à l'image de Shanghai, Beijing ou Shenzhen. Même si les ports et les usines chinoises ont continué de fonctionner à peu près normalement, avec un personnel souvent contraint de demeurer sur son lieu de travail, le transport routier domestique, essentiel à leur fonctionnement et leur alimentation, a été affecté par l'absence de personnel, ainsi que les barrières sanitaires intérieures et extérieures. Cela a entravé le processus de normalisation des chaînes de production mondiale, mises sous tension par les perturbations associées à la pandémie de COVID-19. De plus, le manque de composants électroniques, notamment ceux destinés à l'automobile a persisté, contraignant encore la production mondiale de ce secteur et d'autres. Enfin, les tensions sur le marché du travail dans plusieurs économies avancées, avec des taux de vacance record, notamment aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, mais aussi en Europe, se sont intensifiées, avec pour résultat de contraindre la production, notamment dans les services comme la restauration, l'hôtellerie, le tourisme, la santé, le transport ou la distribution, très sollicités par la reprise, et générer des augmentations salariales significatives augmentant les coûts de production.

Mais, c'est la survenance d'un des alea que nous évoquions il y a six mois, la guerre russo-ukrainienne, qui explique, principalement, l'accentuation du ralentissement conjoncturel. Cela provient essentiellement du fait que les deux pays fournissaient, avant l'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février, une part importante de la demande mondiale en produits pétroliers, gaz, blé, orge, huile alimentaire (tournesol), bois, métaux (nickel, aluminium, platine, palladium, chrome, vanadium, fer, acier, ferroalliages), gaz rares (néon, argon...), engrais (potasse, ammoniac, azotés) ou diamant. Or, la Russie a exercé un blocus sur les ports ukrainiens de la mer Noire, pris le contrôle de certains, tandis que les pays occidentaux ont adopté des sanctions économiques, commerciales et financières à l'encontre de la Russie, auxquelles celle-ci a répondu par des contre-sanctions, le tout provoquant une réduction drastique des exportations des deux pays. Par ailleurs, les entreprises occidentales ont souvent été au-delà des sanctions de leurs gouvernements pour des raisons à la fois de sécurité et de bienséance. De plus, plusieurs gouvernements, craignant pour la sécurité alimentaire de leurs population et désireux d'éviter des troubles sociaux, ont mis en place des embargos sur l'exportation de produits alimentaires, à l'instar de l'Inde avec le blé et le sucre, mais aussi de l'Argentine, de la Chine, de l'Indonésie ou de la Turquie. De tout cela, il a résulté une flambée des prix mondiaux pour ces multiples produits, mais également pour ceux de substitution (soja, maïs, les autres huiles alimentaires, charbon...), les produits dérivés (farine, pâtes, semoule, papier...), ainsi que les produits et services les intégrant (élevage, donc, indirectement, viande et produits laitiers, composants électroniques, verre, plastique, revêtements, transport...). Cette flambée est venue renforcer les tendances inflationnistes déjà observées dans l'alimentation depuis mai 2020, du fait de mauvaises récoltes liées aux conditions météorologiques défavorables dans plusieurs régions du monde, ainsi que dans l'énergie et les métaux, suite au manque d'investissement dans l'exploration et l'extraction depuis plusieurs années, alors que la demande était vivement repartie après son bref effacement au printemps 2020 avec l'irruption de la Covid, dans une tendance générale au stockage de précaution. Enfin, les restrictions relatives à l'utilisation de l'espace aérien russe, ukrainien et biélorusse, ainsi que celles relatives au transport routier et ferroviaire empruntant leur territoire, contraignent à des détours coûteux et engendrent des hausses de prime d'assurance qui se répercutent sur les coûts de production et les chaînes d'approvisionnement et de production d'une bonne partie de l'économie mondiale, particulièrement les



flux entre la Chine et l'Europe. Même les économies qui ne se fournissaient pas auprès des deux belligérants ont été touchées par l'envolée des prix mondiaux. Largement enregistrée au niveau de la production, la transmission de l'inflation aux prix à la consommation est bien entamée.

Si les prix des métaux ont quelque peu reflué depuis leur pic de mars 2022 du fait du ralentissement de l'économie chinoise, ceux des produits alimentaires et énergétiques ne se sont que légèrement érodés, restant historiquement élevés, supérieurs à USD 100 dans le cas du baril de Brent. Aussi, confrontées au renforcement des tensions inflationnistes, à leur transmission à une bonne partie de l'éventail des biens et services, ainsi qu'aux salaires, dans certains pays et secteurs, et voulant éviter un déracinement des anticipations d'inflation, les banques centrales ont entrepris (continué dans le cas de plusieurs pays émergents) de resserrer leur politique monétaire dans le but de modérer la demande et de réduire ces tensions. Cela passe par l'augmentation de leurs taux d'intérêt directeurs et l'arrêt de leurs achats nets de titres de dette publique ou d'autres actifs financiers (le « quantitative easing »). Si la Banque d'Angleterre a été préceuse dans les économies avancées, avec une première hausse de taux en décembre 2021, la Banque fédérale américaine (FED) et d'autres consœurs ont suivi de près. Rien que l'annonce de ce resserrement à venir par la FED en 2021 a provoqué des sorties nettes de capitaux et des dépréciations des devises dans les pays émergents, du moins ceux ouverts sur les marchés internationaux et dotés d'un régime de change flottant. Les anticipations d'inflation y sont moins bien implantées et la transmission de l'inflation par les importations plus importante que dans les économies avancées, fâcheux en cas de dépréciation de la devise. Afin de parer à ces phénomènes, quasiment toutes les banques centrales émergentes ont procédé à des hausses de taux dès 2021, hausses qui se sont poursuivies au 1er semestre 2022. Seules trois grandes économies émergentes ont mené des politiques monétaires à contre-courant : la Turquie, dont les autorités pensent que le taux d'intérêt réel profondément négatif, malgré une inflation annuelle proche de 80%, bénéficiera, en définitive, à la croissance, ce qui corrigera les déséquilibres extérieurs, la Chine, qui souhaite soutenir l'activité, et la Russie, dont la banque centrale a fortement rabaisé son taux directeur pour le ramener de 20% à 9,5%, après l'avoir plus que doublé au moment des premières sanctions, le rouble ayant plus que corrigé son effondrement initial. En Turquie, les taux d'intérêt réels profondément négatifs s'accompagnent d'une hyperinflation, car ils favorisent la dépréciation de la monnaie, donc l'inflation importée. De plus, ils entretiennent un crédit bon marché, et conduisent les ménages à dépenser leurs revenus rapidement, dans la crainte qu'ils ne se déprécient davantage.

Dans le même temps, les Etats ont adopté des mesures budgétaires destinées à aider les ménages et, dans une moindre mesure, les entreprises à faire face à l'envolée des prix de l'alimentation et de l'énergie. Si, dans les économies avancées, elles sont généralement de moindre ampleur que celles prises dans le cadre de la pandémie, elles sont comparables dans les autres. Cela s'explique par le fait qu'alimentation et énergie occupent une place beaucoup plus grande dans le panier des consommateurs dans les pays émergents ou en développement (jusqu'à près de la moitié en Afrique subsaharienne). Déjà, la population a exprimé son mécontentement face aux hausses des prix lors de manifestations dans des pays aussi divers que l'Argentine, l'Equateur, le Ghana, l'Iran, le Kazakhstan, le Liban, le Malawi, le Maroc, le Pakistan, le Pérou ou le Sri Lanka. Cela est parfois intervenu sur un tissu déjà fragile et empreint d'autres causes de mécontentement politique et social.

La guerre, de classique et locale, a vite pris une tournure géoéconomique impliquant l'ensemble du monde. L'explosion de l'inflation, notamment pour l'énergie, du fait des sanctions et contre-sanctions, de la persistance des tensions sur les chaînes d'approvisionnement et de production, le resserrement du crédit qui en a résulté, la baisse de confiance générée par l'irruption de la guerre en Europe et son issue incertaine, ont concouru à peser sur l'activité économique mondiale, particulièrement européenne et manufacturière, ainsi que son corollaire, le fret mondial. Les chiffres de croissance au premier trimestre ont ainsi été en deçà des attentes dans la plupart des économies avancées. En cause principale, la consommation des ménages, dans un contexte de recul de pouvoir d'achat lié à l'accélération de l'inflation, au plus haut depuis plusieurs décennies. C'est d'autant plus préoccupant que les conséquences économiques de la guerre commençaient à peine à se faire sentir, après deux premiers mois de l'année marqués par le rebond de l'activité post-Omicron. Les données d'activité pour le deuxième trimestre s'annoncent guère meilleures dans les économies avancées, et moins favorables dans les économies émergentes, avec de fortes disparités entre économies fonction de la dotation en matières premières, plus particulièrement d'hydrocarbures. Même si l'effet initial négatif de la stupeur provoquée par le déclenchement du conflit est passé, le ralentissement de la croissance devrait se confirmer.

Le commerce mondial de marchandises, exprimé en valeur, devrait encore s'être inscrit en progression au 1er semestre 2022. Il le devra à la hausse générale des prix, particulièrement à celle des produits agricoles et de l'énergie. Cependant, la tendance aura été au ralentissement, en phase avec le repli des cours des minerais, pour lesquels un pic a été atteint en mars, et l'érosion de ceux des produits agricoles et de l'énergie en fin de période. Par contre, en volume, le commerce mondial de marchandises pourrait avoir stagner (-0,3% sur février-mars-avril par rapport aux trois mois précédents), en lien avec le recul de celui de la Chine et de la

Russie, du fait, respectivement, des restrictions sanitaires locales et de la compression des importations en lien avec la guerre. En seconde partie d'année, une poursuite du ralentissement en valeur est probable, tandis qu'un recul en volume n'est pas à exclure. Cela dépendra de l'ampleur du ralentissement conjoncturel mondial, de l'évolution des prix et des entraves aux échanges (embargo, obstacle au transport, manque de devises...), tandis que le raccourcissement des chaînes de valeur jouera aussi.

Au total, Coface aura acté au 1er semestre 2022 la détérioration du risque de crédit des entreprises à court terme dans 22 pays, alors qu'elle en avait reclassé 18 à la même période un an plus tôt. Les deux seuls reclassements concernent le Brésil et l'Angola, en raison de leurs exportations d'hydrocarbures.

## **b) Faits marquants de la période**

### **Evolution de la gouvernance**

#### **• Au sein du conseil d'administration**

Le 17 mai 2022, lors de l'assemblée générale mixte, Laetitia Leonard – Reuter et Laurent Musy ont été élus en qualité d'administrateurs indépendants, et pour une durée de quatre années. Ces nominations font suite à l'expiration des mandats de, respectivement, Olivier Zarrouati et Eric Hémar.

Ainsi, à l'issue de l'Assemblée Générale, le Conseil d'administration est composé de 10 membres, 5 femmes et 5 hommes, dont la majorité (6) d'administrateurs indépendants.

#### **• Au sein du comité de direction groupe**

Le 2 mai 2022, Hugh Burke a été nommé directeur général de la région Asie-Pacifique à compter du 1er avril. Il rejoint le comité exécutif du Groupe et est rattaché à Xavier Durand, directeur général de Coface. Il succède à Bhupesh Gupta qui a contribué à une transformation significative de la culture d'entreprise ces six dernières années et a su gérer les activités dans la région avec courage et responsabilité pendant la crise sanitaire.

### **Natixis annonce la cession de sa participation résiduelle dans Coface SA**

Le 6 janvier 2022, Natixis a annoncé la cession de sa participation résiduelle dans Coface SA. Cette cession représentait environ 10,04% du capital social de Coface SA, soit 15 078 095 actions. Elle a été effectuée par voie d'un ABB (construction accélérée d'un livre d'ordres) au prix moyen de 11,55€. A l'issue de cette opération, Natixis ne détenait plus aucune action de Coface SA.

### **Impacts anticipés de la crise en Ukraine**

L'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février 2022 a déclenché une guerre en Europe pour la première fois depuis la seconde guerre mondiale. Ce conflit armé et les très nombreuses sanctions économiques prises à l'encontre de la Russie, auront assurément de graves conséquences économiques et financières pour l'ensemble du Monde alors que la précédente crise liée à la Covid n'était pas encore terminée. Les conséquences inflationnistes sont importantes : l'espoir de voir les cours de l'énergie, des minerais et des produits agricoles baisser au second semestre 2022 s'est envolé, du moins éloigné.

La décrue du coût du fret est également remise à plus tard (interdictions de survol aérien et envol du coût du carburant). Il en résulte que la normalisation des chaînes de production est aussi remise à plus tard. Les pays d'Europe centrale doivent par ailleurs supporter la charge de centaines de milliers de réfugiés ukrainiens. Ces mêmes pays, en tant que couloirs et débouchés commerciaux de la Russie, pâtissent de la réduction des échanges commerciaux entre les deux belligérants et l'Europe. Enfin, l'inflation des prix de l'énergie et de l'alimentation est source potentielle de troubles sociaux, susceptibles de déboucher sur des bouleversements politiques, notamment dans les pays en développement, où l'intervention des Etats pour atténuer son choc sur les ménages est rendue malaisée par des capacités budgétaires faibles et un endettement élevé accru par la pandémie. Confrontées à une forte inflation du prix des biens, des actifs immobiliers et financiers, ainsi qu'à un net ralentissement conjoncturel, les banques centrales se retrouvent dans une situation inconfortable. L'ampleur et la durée du dommage causé à l'économie mondiale par le conflit sont encore difficiles à déterminer, faute de connaître la durée et l'évolution de l'intensité de la guerre.

Dans ce contexte, Coface a ajusté ses appréciations du risque russe, biélorusse et ukrainien et procédé à une réduction de son exposition à ces pays. Le groupe continue à suivre de façon quotidienne la situation et ajuste en permanence sa politique de souscription en assurant le respect des sanctions internationales.

A date et sous réserve d'évolution de la situation, cette grave crise accroît fortement l'incertitude et la volatilité via son impact multisectoriel et multi-géographique.

Coface n'est pas exposée directement aux pays en conflit à ce jour au travers de son portefeuille d'investissement.

Les primes acquises de Coface Russia Insurance s'élèvent 5,4M € au 30 juin 2022 (vs 12,5M € en 2021, soit 1% du total Groupe) et cette filiale contribue à hauteur de 43,0 M€ au total bilan du groupe au 30 juin 2022 (soit 0,5% du total bilan consolidé).

Les pertes liées à ce conflit sont en hausse mais restent limitées à l'échelle du Groupe.

L'exposition du Groupe au risque dans cette région, globalement inférieure à 1% de son exposition globale avant le début du conflit, est depuis ajustée à la baisse et suivie régulièrement.

Une dégradation de la sinistralité a été observée dans la zone mais elle reste limitée au regard du groupe dans son ensemble. L'impact de cette crise, direct ou indirect, pourrait avoir à terme un impact défavorable plus significatif sur les ratios de sinistralité du groupe.

#### **Ouverture d'une succursale de Coface en Nouvelle-Zélande**

Le 4 avril 2022, Coface a annoncé l'ouverture d'une succursale en Nouvelle-Zélande suite à l'obtention de l'autorisation de la banque centrale du pays. Cela s'inscrit en cohérence avec ses ambitions de croissance sur de nouveaux marchés à fort potentiel.

Selon la Banque mondiale, la valeur des exportations de la Nouvelle-Zélande a atteint 50,5 milliards de dollars en 2020. Ce marché présente donc un potentiel significatif pour développer les solutions d'assurance-crédit et les services de spécialité adjacents.

#### **AM Best confirme la note 'A' (Excellent) assortie d'une perspective « stable » des principales entités opérationnelles de Coface**

Le 7 avril 2022, l'agence de notation AM best a confirmé la note de solidité financière (Insurer Financial Strength – IFS) 'A' (Excellent) attribuée à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (la Compagnie), Coface North America Insurance Company (CNAIC) et Coface Ré. La perspective de ces notes reste « stable ».

#### **c) Événements postérieurs au 30 juin 2022**

##### **MSCI relève la note de COFACE SA de AA à AAA.**

Le 14 juillet 2022, la note de COFACE SA a été relevée à « AAA » par l'agence de notation extra-financière MSCI, qui analyse les pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) de milliers d'entreprises dans le monde.

COFACE SA se positionne ainsi parmi les 4% d'entreprises les plus performantes de son secteur, dans la catégorie « Property & Casualty Insurance ».

#### **d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2022**

Les variations à périmètre et taux de change constants présentées à des fins de comparabilité dans les tableaux ci-dessous tiennent compte des intégrations suivantes :

- En 2021 : Coface Poland Insurance Services, Coface Romania Insurance Services, Coface Finance Israël et Coface Servicios Mexico.
- En 2022 : Coface Norden Services (Danemark) et Coface Sverige Services (Suède)

##### **i. Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe croît de 14,6% à périmètre et taux de change constants (+16,5% à périmètre et taux de change courants) de 768 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 894,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022.

L'effet change est favorable de 1,7 point. Cet impact est principalement porté par le renforcement du dollar américain (première devise étrangère du portefeuille) ainsi que les devises liées (dollar canadien et certaines devises asiatiques).

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité entre les semestres clos les 30 juin 2021 et 2022 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2022	2021	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Assurance	859,9	736,5	123,4	16,8%	14,7%
dont Primes brutes acquises <sup>(1)</sup>	754,0	638,7	115,3	18,1%	16,1%
dont Services <sup>(2)</sup>	105,8	97,8	8,1	8,2%	5,3%
Affacturation	35,0	31,5	3,5	11,1%	11,6%
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>894,9</b>	<b>768,0</b>	<b>126,9</b>	<b>16,5%</b>	<b>14,6%</b>

(1) Primes brutes acquises - Crédit, Single Risk et Caution

(2) Somme du chiffre d'affaires provenant des services liés à l'assurance-crédit (« Accessoires de primes » et « Autres prestations et services liés ») et des services commercialisés au profit de clients dépourvus d'assurance-crédit (services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et à l'information marketing – « Information et autres services » – et services de recouvrement de créances – « Gestion de créances »).

## Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris caution et Single Risk) croît à périmètre et taux de change constants de 14,7% (16,8% à périmètre et taux de change courants) de 736,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 859,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022.

Les primes brutes acquises sont en hausse de 16,1% à périmètre et taux de change constants (18,1% à périmètre et taux de change courants) de 638,7 millions d'euros au 30 juin 2021 à 754,0 millions d'euros au 30 juin 2022. L'ensemble des marchés ont été fortement impactés au premier semestre 2022 par la hausse d'activité record de leurs clients due au rebond économique et à la forte inflation.

La production de nouveaux contrats, à 57,9 millions d'euros (en valeur annuelle) au premier semestre 2022, est en baisse par rapport au semestre clos le 30 juin 2021 (72,1 millions d'euros). Le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées sur le semestre et la valeur annuelle des polices à renouveler au cours dudit semestre) atteint un niveau record de 93,9% pour le semestre clos le 30 juin 2022. L'effet prix est négatif au 30 juin 2022 avec -3,0% alors qu'il était positif à +2,3% au 30 juin 2021 suite aux re-tarififications. Enfin, le volume de primes bénéficie de la croissance de l'activité des assurés (effet volume de +8,0% au 30 juin 2022 contre 1,9% au premier semestre 2021).

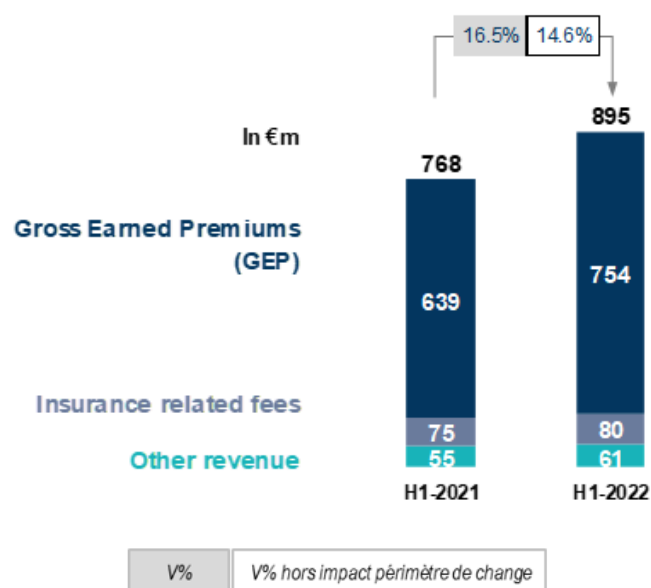
Le chiffre d'affaires des activités de services est en hausse de 5,3% à périmètre et taux de change constants (8,2% à périmètre et taux de change courants) à 97,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 105,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022. Cette croissance est portée par une hausse des activités d'information de 15,5% (à périmètre et taux de change constant), cible de développement du plan *Build to Lead*.

## Affacturation

Le chiffre d'affaires de l'activité d'affacturation (exclusivement en Allemagne et en Pologne) affiche une augmentation de 11,6% à périmètre et taux de change constants (+11,1% à périmètre et taux de change courants) de 31,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 35 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022.

Le chiffre d'affaires d'affacturation de l'Allemagne est en croissance de 4,2% à périmètre et taux de change courants en raison du rebond du volume d'activité.

En Pologne, aussi impactée par la hausse des volumes refinancés, le chiffre d'affaires d'affacturation est en hausse de 45,9% à périmètre et taux de change courants.



### Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant donne l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe au sein de ses sept régions géographiques entre les semestres clos les 30 juin 2021 et 2022 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation			
	2022	2021	en M€	en %	en % : à taux de change constant	en % : à périmètre et change constants
Europe de l'Ouest	174,2	153,7	20,4	13,3%	12,2%	12,4%
Europe du Nord	184,9	166,9	18,0	10,8%	10,7%	10,0%
Méditerranée & Afrique	239,9	212,0	27,9	13,2%	14,5%	14,6%
Amérique du Nord	83,2	66,3	16,9	25,5%	14,0%	14,0%
Europe Centrale	88,8	75,4	13,3	17,7%	18,5%	18,5%
Asie-Pacifique	75,5	57,6	17,9	31,1%	23,3%	23,3%
Amérique Latine	48,6	36,2	12,4	34,3%	26,4%	23,8%
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>894,9</b>	<b>768,0</b>	<b>126,9</b>	<b>16,5%</b>	<b>14,8%</b>	<b>14,6%</b>

La totalité des régions affichent un chiffre d'affaires en forte hausse à périmètre et taux de change constants.

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en augmentation de 12,4%, les primes étant portées par la bonne rétention et la forte activité des clients.

L'Europe du Nord affiche une hausse de son chiffre d'affaires de 10% (10,8% à taux de change courant) résultant de l'effet d'une très forte hausse de l'activité client.

Le chiffre d'affaires de la région Méditerranée & Afrique est en croissance de 14,6% (13,2% à taux de change courant) porté notamment par un effet volume conséquent mais également par une très bonne performance commerciale. Les services sont également en forte hausse (+16,7%).

L'Amérique du Nord enregistre un chiffre d'affaires en hausse de +14,0% (+25,5% à taux de change courant) grâce à une très bonne activité.

L'Europe Centrale affiche une hausse de son chiffre d'affaires à +18,5% (+17,7% à taux de change courant). Les revenus de l'affacturage sont par ailleurs en forte hausse en Pologne.

Le chiffre d'affaires de la région Asie-Pacifique est en hausse de 23,3% (+31,1% à taux de change courant) impactée par une forte activité des clients et bénéficiant également de la forte rétention.

L'Amérique Latine enregistre une progression de son chiffre d'affaires de 23,8% (+34% à taux de change courant). La région bénéficie d'une amélioration du taux de rétention et d'une forte activité.

## ii. Résultat technique

### Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance s'élève à 285,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022 en hausse de 19% par rapport à celui du premier semestre 2021 (240 millions d'euros).

L'amélioration de 0,2 point du ratio combiné brut de réassurance à 61,8% au premier semestre 2022 (62% pour le semestre clos le 30 juin 2021) s'explique par une amélioration du ratio de coûts de 1,3 point compensée par une augmentation du ratio de sinistralité de 1,1 point.

### Sinistralité

Le ratio de sinistralité brut de réassurance du Groupe incluant les frais de gestion de sinistres augmente de 1,1 points, passant de 29,5% pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 30,6% pour le semestre clos le 30 juin 2022. Cette faible sinistralité reflète une reprise des provisions anticipées principalement sur les deux exercices comptables précédents 2021 et 2020 en lien avec l'amélioration de la sinistralité observée et du contexte économique.

La crise Russo-ukrainienne a cependant participé à l'augmentation de la sinistralité sur la région CER et NER.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la sinistralité entre juin 2021 et juin 2022.

Sinistralité (en millions d'euros et %)	Au 30 juin		Variation	
	2022	2021	en M€	en %
Charges de sinistres y compris frais de gestion	230,8	188,7	42,1	22,3%
Ratio de sinistralité brut de réassurance	30,6%	29,5%		1,1 pts
Primes acquises	754,0	638,7	115,3	18,1%

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité s'établit à 23,1% (-7,8 points) pour le semestre clos le 30 juin 2022, reflétant le niveau bas de déclarations de sinistres en fréquence mais également une faible sévérité en comparaison du semestre clos au 30 juin 2021.

L'Europe du Nord voit son ratio augmenter de 1,4 points à 28,4% en raison de sinistralité de pointe principalement aux Pays-Bas et en Allemagne.

La région Méditerranée & Afrique enregistre un ratio de sinistralité en baisse de 1,9 points à 33% notamment impacté par un dossier lié à la crise énergétique conséquence du conflit russo-ukrainien.

En Amérique du Nord, la sinistralité a augmenté de 1,4 points à 30,2% principalement expliquée par une anticipation de la sinistralité de pointe sur les Etats Unis.

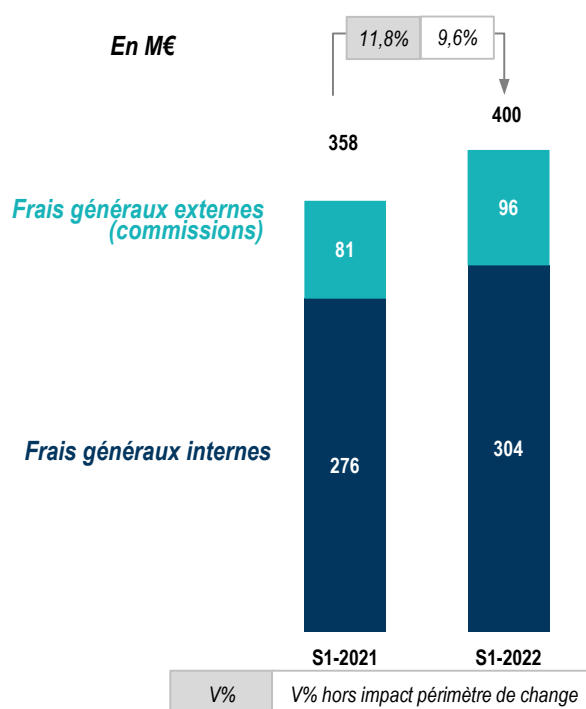
Le ratio de sinistralité de la région Europe Centrale augmente de 32 points à 56,7%, fortement impacté par la crise Russo-ukrainienne, une hausse de provision notamment sur les expositions liées aux débiteurs russes et ukrainiens.

Le ratio de sinistralité de la région Asie-Pacifique a augmenté de 9 points et atteint 22,2%. Malgré les reprises de provisions sur 2020, cette hausse de sinistralité se justifie par les paiements de sinistres et les provisions sur un dossier de pointe.

En Amérique Latine, le ratio de sinistralité s'établit au 30 juin 2022 à 10,9% en baisse de 10,9 points par rapport à un exercice arrêté au 30 juin 2021.

Variation de sinistralité par région de facturation (en %)	Au 30 juin		Variation en points
	2022	2021	
Europe de l'Ouest	23,1%	30,9%	-7,8pts
Europe du Nord	28,4%	27,0%	1,4pts
Méditerranée & Afrique	33,0%	34,9%	-1,9pts
Amérique du Nord	30,2%	28,8%	1,4pts
Europe Centrale	56,7%	24,7%	32pts
Asie-Pacifique	22,2%	13,2%	9pts
Amérique Latine	10,9%	21,8%	-10,9pts
<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance</b>	<b>30,6%</b>	<b>29,50%</b>	<b>-1,1pts</b>

### Frais généraux



Frais Généraux (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2022	2021	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Frais généraux internes	304,1	276,3	27,7	10,0%	7,8%
<i>dont frais de gestion de sinistres</i>	18,9	16,3	2,6	15,8%	15,4%
<i>dont frais de gestion interne des placements</i>	2,0	1,9	0,1	4%	4%
Commissions	95,8	81,2	14,6	18,0%	15,9%
<b>Total Frais généraux</b>	<b>399,9</b>	<b>357,6</b>	<b>42,3</b>	<b>11,8%</b>	<b>9,6%</b>

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion de sinistres et frais internes des placements, est en hausse de 9,6% à périmètre et taux de change constants (11,8% à périmètre et taux de change courants) de 357,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 399,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022.

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 15,9% à périmètre et taux de change constants (18% à périmètre et taux de change courants) de 81,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 95,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022.

Les frais généraux internes incluant les frais de gestion de sinistres et de placements augmentent de 7,8% à périmètre et taux de change constants (10% à périmètre et taux de change courants) de 276,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 304,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022.

Les frais de personnel sont en hausse de 6,1% à périmètre et taux de change constants (+9,4% à périmètre et taux de change courants) de 162,5 millions d'euros en 2021 à 177,7 millions d'euros en 2022. Les recrutements liés à la reprise des projets de transformation et de développement des activités adjacentes ainsi que l'inflation expliquent cette progression.

Les frais informatiques sont en hausse de 2,5% à périmètre et taux de change constants (4% à périmètre et taux de change courants) de 26,5 millions d'euros en 2021 à 27,6 millions d'euros en 2022. Les projets de transformation et les investissements avaient été re-priorisés pour s'adapter à la situation de crise en 2021 et redémarrent progressivement en 2022.

Les autres frais (taxes, achats d'informations, loyers) sont en hausse de 13,1% à périmètre et taux de change constants (13,4% à périmètre et taux de change courants) de 87 millions d'euros en 2021 à 98,7 millions d'euros en 2022. Cette hausse est principalement justifiée par le développement de l'information.

Le ratio de coût brut s'améliore de 1,3 point, de 32,5% au premier semestre 2021 à 31,2% au premier semestre 2022 grâce à une hausse des revenus supérieure à celle des frais généraux. En complément, les investissements dans l'information jouent un rôle important dans l'amélioration du ratio de coûts.

### Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance s'élève à 183 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022 en hausse de 17% par rapport à celui du premier semestre 2021 (155,8 millions d'euros).

La hausse de 18 millions d'euros du coût de la réassurance à -102,2 millions d'euros au 30 juin 2022 (-84,3 millions d'euros au 30 juin 2021) se justifie par la hausse des primes brutes et la fin des schémas de réassurance gouvernementaux (impact négatif de 24,9 millions d'euros pour le premier semestre 2021).

(en milliers d'euros et %)	AU 30 JUIN		VARIATION	
	2022	2021	(en milliers d'euros)	(en %)
Chiffre d'affaires	894 891	768 038	126 853	16,6%
Charges des prestations des contrats	-230 810	-188 723	-42 087	22,3%
Frais d'acquisition des contrats	-146 303	-124 821	-21 482	17,2%
Frais d'administration	-145 072	-133 333	-11 738	8,8%
Autres charges de l'activité assurance	-33 135	-32 997	-139	0%
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-11 313	-6 412	-4 901	76%
Coût du risque	155	106	49	46%
Charges des activités de services	-43 211	-41 815	-1 396	3%
<b>RESULTAT TECHNIQUE BRUT DE REASSURANCE</b>	<b>285 202</b>	<b>240 043</b>	<b>45 159</b>	<b>19%</b>
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	-102 242	-84 254	-17 988	21%
<b>RESULTAT TECHNIQUE NET DE REASSURANCE</b>	<b>182 959</b>	<b>155 788</b>	<b>27 171</b>	<b>17%</b>
Ratio combiné net	66,0%	51,9%	-	-



### iii. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

#### Évolution des marchés financiers

Au premier semestre 2022, la dynamique de croissance a ralenti par rapport aux plus hauts observés en 2021 et, d'autre part, la reprise de la demande et les goulets d'étranglement persistants, aggravés par le conflit russo-ukrainienne, ont amené l'inflation à dépasser les objectifs des banques centrales. En réaction, ces dernières pour qui dans un premier temps l'inflation n'était qu'un phénomène transitoire ont dû promptement relever leurs taux pour rétablir leur crédibilité et éviter que la hausse des prix ne devienne un enjeu politique.

L'économie américaine fait face à un ralentissement, qui s'est retranscrit via la détérioration de la confiance des consommateurs et l'inflation persistante, impulsée par le coût élevé de l'énergie et des services. La hausse des prix à la consommation en mai a atteint son niveau le plus élevé depuis 40 ans, ce qui a poussé la Réserve Fédérale américaine à relever son taux directeur de 75 pb en juin. Dans ce contexte le taux 10 ans US a augmenté de 150 pb sur le semestre pour atteindre 3,0%. Cependant, les pressions sur la croissance économique continuant à s'accroître, la tâche de la Fed devient difficile à la lumière de son double mandat consistant à maintenir l'équilibre entre stabilité des prix et croissance économique. Du côté des actions, les pertes subies par les marchés américains reflètent les craintes de stagflation susceptibles d'affecter la demande des consommateurs et, au final, les bénéfices des entreprises. Les craintes entourant le resserrement de la politique des banques centrales et la hausse des taux d'intérêt ont affecté les valeurs technologiques particulièrement sensibles aux taux. Le marché américain a ainsi clôturé à -20,0% pour le S&P 500 et -29,2% pour le Nasdaq.

En zone euro, les craintes de stagflation se sont renforcées suite à l'augmentation des prix et aux pressions sur les perspectives de croissance, aggravées par les tensions géopolitiques et les prix des matières premières. Alors que les leaders mondiaux cherchaient des moyens de s'affranchir à terme du gaz russe et de renforcer les lignes de défense en Europe de l'Est, les retombées à court terme sont devenues visibles. Les prix à la consommation ont bondi de 8,6 %, sur un an, en juin, compliquant la tâche de la BCE qui tente de maîtriser l'inflation tout en empêchant une fragmentation au sein de l'UE. La BCE a décidé de stopper ses achats d'actifs nets au titre du programme PEPP (programme d'achat d'urgence face à la pandémie) et a annoncé travailler sur un nouvel outil anti-fragmentation. Côté taux, le premier semestre 2022 a été marqué par une forte hausse des taux souverains. Le taux allemand à 10 ans a clôturé à 1,33% soit une hausse annuelle de 152 pb. Dans le même temps, les actions ont également souffert des craintes de ralentissement, l'Eurostoxx 50 clôturant à -17,4%.

Les économies émergentes ont connu un environnement économique divergent. Après un fort rebond en 2021, le premier semestre 2022 a été marqué par l'inflation, poussant les banques centrales à remonter leurs taux directeurs. Cependant, l'inflation liée aux matières premières a créé une dislocation entre les pays exportateurs, notamment latino-américains, qui ont bénéficié de la flambée des prix et les pays importateurs qui en ont souffert. Les tensions géopolitiques en Ukraine ont en effet affecté les coûts des produits alimentaires et des matières premières dans les pays d'Europe de l'Est et ceux du continent africain.

#### Résultat financier

Dans ce contexte économique mondial d'inflation, de hausse de taux et de spreads de crédit, au premier semestre 2022, le Groupe Coface a poursuivi, le réajustement à la baisse du risque de son portefeuille initié en 2021, en diminuant principalement son exposition au risque de crédit et aux actions, au profit des emprunts d'Etats.

La valeur globale du portefeuille a diminué de 241 millions d'euros sur le premier semestre 2022, principalement due à la baisse des valorisations obligataires et actions, suite à la hausse des taux et l'écartement des spreads de crédit.

Le portefeuille financier par grandes classes d'actifs se décompose ainsi :

## Valeur de marché

(en millions d'euros)	30/06/2022	31/12/2021
Actions cotées	155	224
Actions non cotées	8	9
Obligations	1 933	2 115
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	511	507
Immobilier	227	213
<b>Total placements</b>	<b>2 834</b>	<b>3 068</b>
Filiales non consolidées	145	152
<b>TOTAL</b>	<b>2 979</b>	<b>3 220</b>

Le résultat du portefeuille de placements s'établit à 23,2 millions d'euros dont 4,0 millions d'euros d'externalisations, dotations/reprises et dérivés actions/taux (soit 0,8% de l'encours annuel moyen du premier semestre 2022 et 0,7% hors externalisations, dotations/reprises et dérivés actions/taux) à comparer à 18,1 millions d'euros dont -0,6 millions d'euros d'externalisations, dotations/reprises et dérivés actions/taux, au premier semestre 2021 (soit 0,6 % de l'encours annuel du premier semestre 2021 et 0,7% hors externalisations, dotations/reprises et dérivés actions/taux). Dans ce contexte économique d'inflation et de hausse de taux, l'augmentation de la valorisation des dérivés action et taux a été en partie compensée par des externalisations de moins-values sur l'obligataire. Ces opérations ont permis de poursuivre la diminution du risque du portefeuille, en baissant une partie de l'obligataire d'entreprise et des actions, à la faveur des obligations d'Etat développés.

## Résultats du portefeuille de placements

(en millions d'euros)	Au 30 juin	
	2022	2021
Actions*	18,3	4,1
Produits de taux**	-4,4	10,0
Immobilier de placement	9,3	4,0
<b>Résultat des placements</b>	<b>23,2</b>	<b>18,1</b>
<i>Dont externalisations, dotations et reprises, dérivés (actions et taux)</i>	4,0	-0,6
Filiales non consolidées	1,0	-0,2
Résultat de change et dérivés de change	4,5	1,6
Frais financiers et charges des placements	-4,3	-3,7
<b>RESULTAT NET DES PLACEMENTS</b>	<b>24,4</b>	<b>15,9</b>

\* Dont dérivés actions

\*\* Dont dérivés de taux

Après résultat des titres de participation, résultat de change et des dérivés, frais financiers et charges de placements, le résultat financier du Groupe s'élève pour le premier semestre 2022 à 24,4 millions d'euros.

Le taux de rendement économique du portefeuille s'inscrit à -6,1%, au premier semestre 2022, en raison de la baisse des réserves de réévaluation, notamment via la baisse de l'obligataire, due à la hausse des taux, ainsi qu'à la baisse du marché action.

#### iv. Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2022	2021	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
<b>Résultat opérationnel consolidé</b>	<b>202,9</b>	<b>172,1</b>	<b>30,8</b>	<b>18%</b>	<b>20%</b>
<b>Résultat opérationnel y compris charges de financement</b>	<b>192,8</b>	<b>161,7</b>	<b>31,1</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>
Autres produits et charges opérationnels	-4,3	0,4	-4,8	NS	NS
<b>Résultat opérationnel y compris charges de financement et hors autres produits et charges opérationnels</b>	<b>197,1</b>	<b>161,2</b>	<b>35,9</b>	<b>22%</b>	<b>24%</b>

Le résultat opérationnel consolidé s'élève à 202,9 millions d'euros en hausse de 18% (à périmètre et change courant) par rapport au semestre clos le 30 juin 2021 (+30,8 millions d'euros).

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments non récurrents (autres produits et charges opérationnels), augmente de 22% (à périmètre et change courant), de 161,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 197,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2022.

Le ratio combiné net de réassurance augmente de 14,1 points, de 51,9% pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 66% pour le semestre clos le 30 juin 2022. Le ratio de sinistralité net augmente de 18 points alors que le ratio de coûts net s'améliore de 3,9 points.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -4,3 millions d'euros et se composent principalement de :

- Charges liées aux investissements pour la mise en place de la norme IFRS17 pour 3 millions d'euros ;
- Charges liées à l'entrée de trois entités dans le périmètre consolidé des entités de service de la région Europe du Nord pour 0,6 million d'euros ;
- Provisions pour restructurations pour 0,5 million d'euros.

Variation du résultat opérationnel par région de facturation (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation	Part du total semestriel clos le 30 juin 2022
	2022	2021		
Europe de l'Ouest	54,5	-5,6	60,1	24%
Europe du Nord	47,6	55,6	-8,0	21%
Méditerranée & Afrique	60,8	64,9	-4,1	27%
Amérique du Nord	19,4	18,3	1,1	9%
Europe Centrale	4,6	25,1	-20,5	2%
Asie-Pacifique	18,1	10,8	7,3	8%
Amérique Latine	21,3	12,2	9,1	9%
<b>Total (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés)</b>	<b>226,2</b>	<b>181,3</b>	<b>44,9</b>	<b>100%</b>

## **v. Résultat net (part du groupe)**

Le taux d'imposition effectif du Groupe Coface passe de 23,8% pour le semestre clos le 30 juin 2021 à 25,1% pour le semestre clos le 30 juin 2022.

Le résultat net (part du groupe) s'élève à 144,4 millions d'euros au 30 juin 2022 en hausse de 17% par rapport à celui du premier semestre 2021 (123,2 millions d'euros).

## **e) Trésorerie et capitaux du Groupe**

### **Capitaux propres**

Les capitaux propres IFRS part du groupe de Coface SA s'élèvent à 1 926,5 millions d'euros au 30 juin 2022, en baisse par rapport à fin décembre 2021 où ils s'établissaient à 2 141 millions d'euros.

### **Ecarts d'acquisition**

Les écarts d'acquisition s'établissent à 155,8 millions d'euros au 30 juin 2022 contre 155,5 millions d'euros à fin décembre 2021.

### **Endettement**

L'endettement consolidé du groupe, hors dettes courantes d'exploitation, se compose de l'endettement financier et de l'endettement opérationnel lié au refinancement de l'affacturage.

Le financement de l'affacturage s'élève à 2 673 millions d'euros à fin juin 2022, contre 2 322 millions d'euros à fin décembre 2021.

L'endettement financier brut, hors financement de l'activité d'affacturage, s'élève à 383,0 millions d'euros à fin juin 2022, contre 390,6 millions d'euros à fin décembre 2021. La variation de -7,5 millions d'euros provient essentiellement de l'ajustement lié au montant du coupon couru (paiement effectué en mars 2022) de la dette subordonnée. Le taux d'endettement financier brut du groupe Coface SA s'établit à 20% des capitaux propres, contre 18% au 31 décembre 2021.

### **Solvabilité du Groupe**

Conformément à la réglementation, le Groupe mesure sa solidité financière sur la base d'un capital requis (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère) calculé sur la base d'un modèle interne partiel approuvé en 2019 par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution pour son activité d'assurance-crédit, de la formule standard sur ses autres lignes d'assurance et selon la réglementation bancaire pour les sociétés de financement du Groupe. L'évolution du capital requis dépend de nombreux facteurs et paramètres tenant notamment aux évolutions du ratio de sinistralité, aux volumes de souscription, à la volatilité des risques, au cadencement du règlement des sinistres et aux types d'actifs investis au bilan de la Société (voir document d'enregistrement universel référence 2021, paragraphe 5.2.3 « Risques liés à l'évolution de la réglementation régissant les activités du Groupe »).

Pour les activités d'assurance, conformément à la réglementation Solvabilité II entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2016, le Groupe a procédé au 30 juin 2022 au calcul estimé du capital de solvabilité requis (SCR). Le SCR du Groupe évalue les risques liés à la tarification, à la souscription, au provisionnement, ainsi que les risques de marché et les risques opérationnels. Il prend en compte aussi bien les risques de fréquence que les risques de pointe. Ce calcul est calibré de façon à couvrir le risque de perte correspondant à un quantile à 99,5 % à un horizon d'une année.

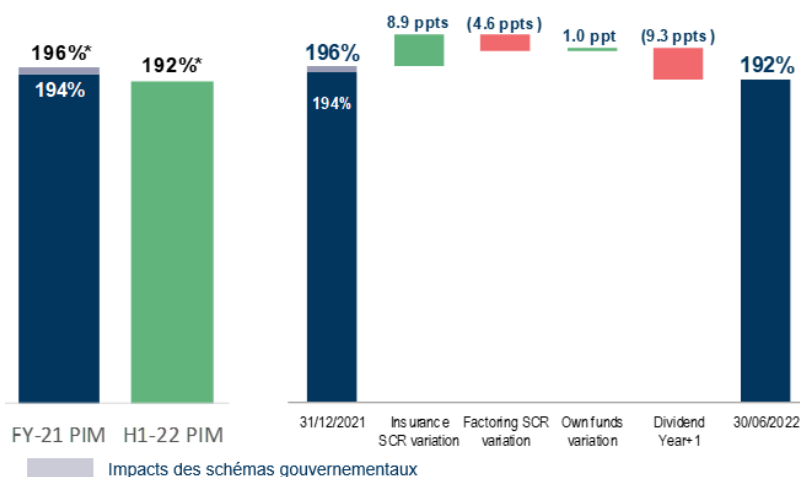
Le Groupe calcule également le capital requis pour l'activité d'affacturage. Il est estimé en appliquant un taux de 10,5% aux encours pondérés par les risques (Risk-Weighted Assets ou « RWA »). Les RWA sont calculés sur la base de l'encours d'affacturage, en appliquant une pondération fonction de la probabilité de défaut et de la perte attendue en cas de défaut.

La somme du capital requis pour l'activité d'assurance et du capital requis pour l'activité d'affacturage du Groupe est à comparer avec le capital disponible.

Au 30 juin 2022, le Groupe a procédé à une estimation<sup>1</sup> du capital requis pour le Groupe et de son ratio de couverture. Le capital requis total estimé au 30 juin 2022 s'élève à 1 236 millions d'euros (contre 1 264 millions d'euros au 31 décembre 2021), dont 1 000 millions d'euros correspondent au SCR assurance (estimé en utilisant le modèle interne partiel) et 236 millions d'euros – au capital requis des sociétés de financement.

Le capital disponible au 30 juin 2022 est estimé à 2 368 millions d'euros (contre 2 472 millions d'euros au 31 décembre 2021). Le capital disponible est à comparer avec la somme du SCR d'assurance et du capital requis pour l'affacturage.

Au 30 juin 2022, le taux de couverture du capital requis (rapport entre le capital disponible du Groupe et son capital requis pour l'assurance et l'affacturage) est estimé à 192%<sup>2</sup> (contre 196% au 31 décembre 2021).



Compte tenu de l'approbation du modèle interne partiel en décembre 2019, le Capital de Solvabilité Requis (SCR) et le Minimum de Capital Requis (MCR) du Groupe ont été définis en utilisant le modèle interne partiel. Ce modèle permet un meilleur alignement entre les besoins de fonds propres réglementaires et le portefeuille de Coface.

### Rentabilité des fonds propres

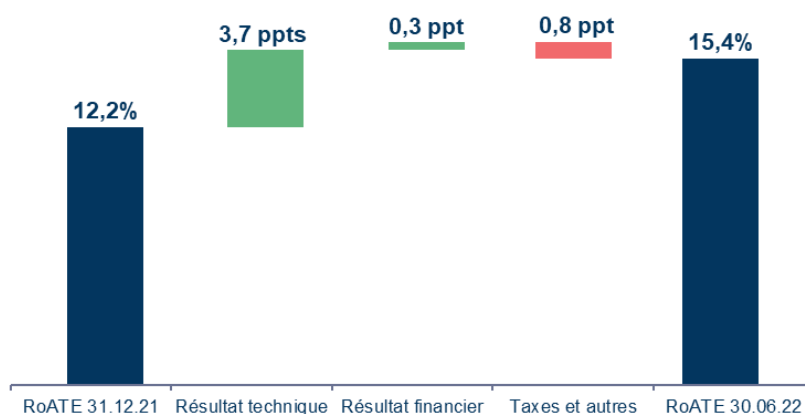
Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface. Le ratio de rentabilité des fonds propres, nets des actifs incorporels (*Return on Average Tangible Equity*, ou « RoATE ») correspond au rapport entre le résultat net (part du groupe) et la moyenne des capitaux propres comptables (part du groupe) retraités des éléments intangibles (valeur d'actifs incorporels).

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe Coface sur la période décembre 2021 – juin 2022 :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2022	Au 31 décembre 2021
Capitaux propres comptables (part du groupe) – A	1 927	2 141
Actifs incorporels – B	235	230
Fonds propres, nets des actifs incorporels – C (A – B) Au 30 juin 2022 les Fonds propres nets des actifs incorporels sont retraités en intégrant le résultat annualisé – C (A-B+E)	1 835	1 911
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels – D ([Cn+Cn-1]/2)	1 873	1 839
Résultat net (part du groupe) – E	144,4	223,8
RoATE – E/D Au 30 juin 2022 le résultat net est annualisé – E x 2/D	15,4%	12,2%

<sup>1</sup> Les besoins en capitaux au 30 juin 2022 ont été estimés en utilisant le modèle interne partiel.

<sup>2</sup> \* Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation de Coface de la réglementation Solvabilité II ; le résultat du calcul définitif pourrait être différent du résultat de ce calcul préliminaire. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité.



## f) Facteurs de risques

De par ses activités, le Groupe Coface est exposé à cinq grands types de risques (risque de crédit, risques financiers, risques stratégiques, risques opérationnels et de non-conformité et risque de réassurance) dont les deux principaux sont les risques de crédit et les risques financiers. Le risque de crédit se définit comme le risque de perte, en raison du non-paiement par un débiteur, d'une créance due à un assuré du Groupe. Le risque financier est le risque de perte en raison de variations défavorables des taux d'intérêt, des taux de change ou de la valeur de marché des titres ou des placements immobiliers. Le Groupe Coface s'est doté d'une organisation de gestion des risques en vue d'une gestion efficace de ces opérations et processus.

En raison de la cotation en bourse du Groupe Coface, les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de façon détaillée dans le chapitre 5 « Principaux facteurs de risques et leur gestion au sein du Groupe » du document d'enregistrement universel 2021 du Groupe Coface, déposé auprès de l'AMF le 6 avril 2022 sous le numéro n° D.22-0244.

## g) Risques et incertitudes futurs

Les sociétés d'affacturage appliquent la norme IFRS 9 « Instruments financiers » depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

Les entités d'assurance bénéficient d'un report de son application à 2023, c'est-à-dire concomitamment à celle de la norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » laquelle traite de la comptabilisation des contrats d'assurance. Ces deux importants projets normatifs sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur la comptabilisation des passifs liés aux contrats d'assurance et sur le classement des actifs financiers.

## h) Perspectives

### i. Environnement économique

Près de cinq mois après le début des hostilités en Ukraine, de premiers enseignements peuvent être tirés : le conflit, parti pour durer, vraisemblablement au-delà de la fin de l'année, a d'ores et déjà bouleversé les équilibres géoéconomiques mondiaux. A court terme, la guerre exacerbe les tensions sur un système productif déjà fortement mis à mal par deux ans de pandémie, et renforce le risque d'atterrissage brutal de l'économie mondiale : le durcissement de ton des principales banques centrales, confrontées à une accélération continue de l'inflation, a fait surgir le spectre d'une récession, en particulier dans les économies avancées. Dans celles-ci, les taux d'intérêt réels demeurent largement négatifs, tandis que dans les économies émergentes, où le cycle de hausse est largement engagé et les taux réels neutres, de nouvelles hausses pourraient s'imposer. En effet, malgré la très relative décreue des cours des métaux, des produits alimentaires et de l'énergie au deuxième trimestre, ils restent très élevés, notamment pour l'alimentaire et l'énergie, et le resteront probablement tant que la croissance économique mondiale, et la demande, n'auront pas ralenti significativement. Les marges de manœuvre côté offre sont, en effet, extrêmement limitées, alors que s'accumulent les restrictions aux importations de produits alimentaires et que les sanctions occidentales (et les contre-sanctions russes) ciblent désormais l'ensemble des approvisionnements énergétiques. Le retour de l'Ukraine sur le marché des céréales et de l'huile est impossible, tant que durera le conflit qui entrave ses

expéditions qui passent à 90% par la mer Noire et perturbe les semis et la moisson. De plus, la raréfaction et la cherté des engrais, ajoutée à celle des semis et du fuel va vraisemblablement peser sur les rendements et la production agricole dans les pays émergents ou en développement. Par ailleurs, les capacités de production supplémentaire de pétrole ou gaz sont faibles au sein de l'OPEP (essentiellement dans les pays du golfe) et la perspective d'arrivée sur le marché de nouveaux producteurs comme le Guyana ou le Sénégal aura peu d'impact. De plus, l'arrêt par l'Union européenne des importations de produits pétroliers russes par voie maritime à la fin de l'année, et la menace d'un arrêt des fournitures de gaz naturel par la Russie constituent un réservoir supplémentaire de hausse des prix. Si le pétrole repoussé par les européens peut être redirigé vers d'autres marchés, cela n'est que très partiellement le cas pour le gaz, dont le marché enregistrera un manque. Enfin, la transmission de la hausse du prix des intrants aux prix des biens et services, partielle dans certains pays/secteurs, va se poursuivre, alors même que les pressions salariales vont s'intensifier. Aussi, selon notre scénario central, au second semestre 2022, le ralentissement de l'activité se poursuivrait, progressivement, entraînant dans son sillage, mais avec un décalage dans le temps, les prix à la production et à la consommation. On observerait donc en fin d'année une faible croissance mondiale accompagnée d'une inflation moindre mais encore forte. Il est accompagné de nombreux risques baissiers sur la croissance, haussiers sur l'inflation.

Les risques entourant ce scénario, imbriqués les uns dans les autres, sont plus négatifs que positifs. Si un atterrissage en douceur de l'économie mondiale est toujours possible, il paraît plus à risque qu'en début d'année. En effet, si la faible croissance mondiale est acquise, le niveau d'inflation est, lui, plus incertain. S'il reste élevé, la stagflation se profilerait, si le tandem venait à se prolonger au-delà du second semestre. Le chemin de crête permettant de juguler l'inflation, tout en évitant la récession, est de plus en plus étroit et le besoin de déclencher la seconde pour réaliser cet objectif, augmente. La conjonction deviendrait vite impossible en cas de réalisation des risques négatifs qui suivent, obligeant, alors, à choisir entre récession (du fait d'un resserrage accru de la politique monétaire) et dérive inflationniste (en cas de laissez-faire des banques centrales).

L'évolution des prix des matières premières est très incertaine, mais les motifs de hausse sont nombreux. La décreue observée sur les prix des métaux pourrait s'inverser si les restrictions sanitaires sont significativement et durablement assouplies en Chine, permettant une reprise de l'activité dans ce pays. Déjà, l'annonce d'un nouveau programme d'infrastructures de USD 220 milliards pour 2023 a provoqué un rebond du cours du cuivre. Une extension du conflit russo-ukrainien à des pays voisins ou à d'autres théâtres comme la Syrie ou l'Afrique, où les pays occidentaux et la Russie sont présents, pousserait encore plus les prix. Il en serait de même si les conditions météorologiques impactaient défavorablement la production énergétique ou agricole (cyclones dans le golfe du Mexique concentrant une bonne part des infrastructures énergétiques des Etats-Unis, sécheresse ou inondation en Europe, aux Amériques, en Australie, grandes zones de production agricole). Un blocage du golfe arabo-persique ou du canal de Suez engendrerait une flambée du prix de l'énergie. Inversement, le retour de l'Iran sur le marché pétrolier, tout comme l'augmentation de la production libyenne, seraient susceptibles de réduire les tensions. Cependant, l'influence russe sur les deux pays n'est pas négligeable. De même, le ralentissement conjoncturel pourrait se révéler suffisant pour ôter la pression sur les capacités de production, y compris de matières premières, permettant d'atteindre un nouvel équilibre.

Les relations, au moins commerciales, sino-américaines sont susceptibles de s'améliorer, Washington pouvant estimer que le risque sécuritaire russe, du moins à court terme, est plus élevé que le chinois. La recherche de sources d'énergie alternatives a bien poussé Washington à se rapprocher du prince héritier saoudien, avec lequel les relations étaient pourtant mauvaises. Cela contribuerait à réduire la tension dans le détroit de Taïwan qui constitue un autre théâtre de crise potentielle. Les Etats-Unis renforcent leurs relations avec l'île, tandis que son soutien militaire en cas d'offensive chinoise fait de moins en moins de doute. De son côté, la Chine réaffirme sa détermination à combattre toute velléité d'indépendance. Dans l'hypothèse d'un conflit ouvert, les conséquences pour l'économie mondiale seraient plus dommageables que celles induites par la guerre russo-ukrainienne compte tenu du poids économique majeure de la Chine. Le développement du conflit russo-ukrainien aura un impact sur ce risque.

Le risque sanitaire en constitue un autre. C'est sans doute le moins maîtrisable. Le monde n'est pas à l'abri d'une nouvelle vague massive d'un nouveau variant Covid qui se montrerait à la fois plus résistant à l'immunité acquise par une grande partie de la population et plus létale. Le tourisme, en voie de complet rétablissement, en souffrirait, affectant la reprise dans les pays qui en dépendent. De plus, même si la plupart des Etats ont affiné leur approche du virus et appris à calibrer leurs réponses, la détermination des autorités chinoises à appliquer leur politique « zéro-Covid » continuera de faire planer la menace de nouveaux confinements, incitant les firmes à (sur)stocker et, ce faisant, entretenant les goulots d'étranglement.

Le risque social est susceptible de croître, si le poids des prix élevés sur les populations des pays émergents ou en développement, mais aussi sur les classes modestes et moyennes des économies avancées se prolongent.

Dans ces dernières, cela prend déjà la forme de grèves en vue d'obtenir des augmentations de salaires. Dans les secteurs sous tension, à l'image du transport et du tourisme, elles sont couronnées de succès. Elles pourraient se transformer en manifestations pouvant aller jusqu'au blocage de l'économie, comme cela a été observé en France lors de l'épisode des gilets jaunes de 2018-2019. Dans les économies émergentes ou en développement, où la sécurité alimentaire est parfois en jeu et la grande pauvreté répandue, cela pourrait aller jusqu'à la crise politique avec, à la clef, des coups d'état. Or, le caractère durable des pressions inflationnistes sera, notamment, déterminé par de potentiels effets de second tour, où l'inflation entraîne des revalorisations salariales qui elles-mêmes nourrissent une augmentation des coûts pour les entreprises. Et, in fine, une nouvelle augmentation des prix. Pour contenir ce risque social, les gouvernements vont sans doute maintenir ou accroître leurs mesures de soutien contre la hausse des prix, en utilisant une partie de l'argent libéré par la fin des mesures anti-Covid. Dans les économies avancées, où les niveaux d'endettement publics ont beaucoup crû, il y aura, sans doute, un ciblage sur les ménages défavorisés. On a vu les écarts de rendement sur les titres publics se creuser entre les pays du sud de la zone euro et les autres, poussant la Banque centrale européenne à travailler sur un nouvel instrument destiné à contrer la fragmentation du marché du crédit de la zone. Dans les autres économies, sauf dans le cas des quelques pays exportateurs nets de matières premières, cela sera plus difficile, car les contraintes budgétaires et extérieures sont plus élevées. Le coût de l'accès aux marchés financiers internationaux est devenu prohibitif pour certains pays, alors que celui au marché local et régional du crédit est aussi devenu plus onéreux et exerce un effet d'éviction sur le secteur privé. Aussi, les financements multilatéraux, bilatéraux, et, dans les cas de la corne de l'Afrique et du Sahel, l'aide (alimentaire) internationale compteront. Mais, cela pourrait ne pas suffire en cas de sorties nettes de capitaux et de dépréciation de la monnaie, venant alourdir le service de la dette publique libellée en monnaie étrangère. Une compression des importations, des restrictions à l'accès aux devises, une restructuration de la dette pourraient intervenir. Même les pays exportateurs de matières premières ne sont pas à l'abri, notamment ceux qui vendent des métaux, dont on a vu que les cours avaient nettement fléchi, et importent de l'énergie et de l'alimentation.

Le Sri Lanka constitue la quintessence de ces risques négatifs. Début juillet, la réunion de l'envolée des prix et de la pénurie de carburant et de denrées alimentaires provoquée par la raréfaction des devises a provoqué le renversement du président et du premier ministre, alors que les négociations avec les créanciers et le FMI se poursuivent en vue d'une restructuration de la dette et d'un programme de financement.

## ii. Perspectives pour le Groupe

Le deuxième trimestre 2022 a connu une nette inflexion des perspectives de croissance mondiale. Le conflit en Ukraine a exacerbé les tensions inflationnistes qui existaient dans un certain nombre de secteurs (matières premières agricoles, pétrole, engrais) en réduisant l'offre disponible sur le marché mondial. Les banques centrales, en premier lieu la Réserve Fédérale américaine ont entrepris de relever leurs taux d'intérêt afin de juguler cette inflation parfois très forte. Par ailleurs de nombreux Etats ont entamé un début de consolidation budgétaire.

Cette hausse rapide des taux d'intérêt a eu un effet immédiat sur les perspectives de croissance. Dans une économie mondiale toujours très endettée Coface a révisé à la baisse les évaluations du risque économique de court terme dans 19 pays et 75 secteurs, confirmant l'ampleur du ralentissement en cours. Enfin, l'épidémie de coronavirus se poursuit avec localement (Chine) d'importantes conséquences économiques.

Le nombre de faillites d'entreprises a poursuivi sa remontée progressive atteignant dans certains pays (Royaume-Uni, Espagne) un niveau supérieur à celui d'avant Covid mais restant généralement à des niveaux encore inférieurs aux moyennes historiques. Ceci inclut les défaillances directement liées à la crise Ukrainienne dont le niveau est conforme aux attentes.

Coface poursuit ses investissements tant dans l'amélioration de son efficacité et de ses outils de gestion que dans le renforcement de ses initiatives de croissance dans ses métiers adjacents. Coface a également maintenu son approche prudente et cohérente de la souscription des risques.

Les opérations de Coface continuent de s'appuyer sur un bilan solide. Le ratio de solvabilité atteint 192%<sup>3</sup>, un niveau supérieur à la fourchette cible de 155% à 175%.

<sup>3</sup> Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation par Coface de la réglementation Solvabilité II et utilisant le Modèle Interne Partiel. Le résultat du calcul définitif pourrait être différent de ce calcul préliminaire. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité.



## II. Etats Financiers consolidés résumés

---

## II. États financiers consolidés

### Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 30 juin 2022 sont établis conformément à la norme IAS 34 « Informations financières intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union Européenne.

Ils comprennent les états financiers composés comme suit :

- le bilan ;
- le compte de résultat ;
- les autres éléments du résultat global ;
- le tableau de variation des capitaux propres ;
- le tableau des flux de trésorerie ;
- les notes annexes.

Le bilan est présenté avec un comparatif au 31 décembre 2021, le compte de résultat avec un comparatif au 30 juin 2021.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Coface au 30 juin 2022 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2021 établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne<sup>4</sup>. Ils sont détaillés dans la partie « Principes et méthodes comptables » des comptes consolidés et annexes au 31 décembre 2021.

Les comptes intermédiaires semestriels résumés sont examinés par le Conseil d'Administration du Groupe Coface en date du 28 juillet 2022. Ils ont également préalablement été revus par le Comité d'Audit le 27 juillet 2022.

### Normes et amendements publiés mais non encore en vigueur

#### IFRS 17

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée par l'IASB le 18 mai 2017 et modifiée le 25 juin 2020, remplacera la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance » et pose les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'informations à fournir relatifs aux contrats d'assurance, de réassurance et d'investissement avec participation discrétionnaire à condition que des contrats d'assurance soient aussi émis. La norme IFRS 17 a été publiée au journal officiel de l'Union européenne le 23 novembre 2021 pour une utilisation dans l'Union européenne et sera applicable au titre des exercices débutant à compter du 1er janvier 2023 avec la possibilité d'application anticipée. La norme sur les contrats d'assurance actuellement en vigueur, IFRS 4, a été modifiée en conséquence en prolongeant l'exemption temporaire de l'application de la norme IFRS 9 sur les instruments financiers offerte aux assureurs éligibles jusqu'à 2023.

La norme demande un niveau de granularité des calculs plus détaillé puisqu'elle requiert des estimations par groupe de contrats, sans classer dans un même groupe des contrats émis à plus d'un an d'intervalle – cohortes annuelles. Cependant, la Commission européenne a introduit un carve-out optionnel permettant de ne pas appliquer l'exigence de cohorte annuelle aux groupes de contrats d'assurance avec éléments de participation directe et aux groupes de contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire qui bénéficient d'une mutualisation des rendements des actifs sous-jacents entre les différentes générations d'assurés (contrats avec mutualisation intergénérationnelle).

Selon IFRS 17, les contrats sont évalués selon un modèle d'évaluation en valeur courante où le modèle général s'appuie sur une approche dite par bloc, « *Building Block Approach ou BBA* » comprenant:

- les flux de trésorerie d'exécution, soit :
  - les estimations des flux de trésorerie futurs pondérés par leur probabilité de réalisation,
  - un ajustement pour refléter la valeur temps de l'argent (c'est-à-dire en actualisant ces flux de trésorerie futurs) et les risques financiers associés aux flux de trésorerie futurs,
  - un ajustement au titre du risque non financier ;

<sup>4</sup> Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site internet de la Commission Européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financial-statements/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financial-statements/index_fr.htm)

- la marge sur services contractuels.

Cette marge sur services contractuels représente le bénéfice non acquis pour un groupe de contrats d'assurance et sera reconnue par l'entité à mesure que celle-ci fournira des services au titre des contrats d'assurance.

La valeur comptable d'un groupe de contrats d'assurance est réévaluée à la fin de chaque période ultérieure comme étant la somme :

- du passif au titre de la couverture restante, comprenant les flux de trésorerie d'exécution liés aux services futurs et la marge sur services contractuels de ce groupe ;
- et du passif au titre des sinistres survenus, dont l'évaluation correspond aux flux de trésorerie d'exécution liés aux services déjà rendus et alloués à ce groupe de contrats à cette date.

Une approche simplifiée basée sur l'allocation des primes (Premium Allocation Approach ou PAA) est également autorisée pour l'évaluation du passif au titre de la couverture restante, dans la mesure où cette évaluation n'est pas significativement différente de celle du modèle général ou que la période de couverture de chaque contrat du Groupe est égale ou inférieure à un an. Avec ce modèle, le passif au titre de la couverture restante correspond au montant de primes reçues initialement diminué des frais d'acquisition et des montants déjà reconnus en résultat avant la date de clôture. Les frais d'acquisition sont intégrés aux passifs d'assurance, uniquement si l'option de les enregistrer en charges n'a pas été retenue. Le modèle général reste applicable pour l'évaluation du passif au titre des sinistres survenus.

Pour déterminer la courbe d'actualisation utilisée pour actualiser les flux de trésorerie, le standard décrit deux approches :

- une approche dite « ascendante » qui consiste à déterminer les taux d'actualisation en ajustant une courbe de taux sans risque liquides pour tenir compte des différences entre les caractéristiques de liquidité des instruments financiers sous-tendant les taux observés sur le marché et celles des contrats d'assurance ;
- une approche dite « descendante » qui consiste à déterminer les taux d'actualisation appropriés à des contrats d'assurance en se fondant sur une courbe de taux tenant compte des taux de rendement actuels du marché implicites à l'évaluation à la juste valeur d'un portefeuille d'actifs de référence mais en l'ajustant de façon à éliminer les facteurs qui sont sans rapport avec l'évaluation des contrats d'assurance.

En termes de présentation, les montants reconnus dans les états financiers doivent présenter séparément :

- un résultat des activités d'assurance comprenant les produits des activités d'assurance (correspondant au service des contrats d'assurance rendu dans l'exercice) et les charges afférentes à l'activité d'assurance (c'est-à-dire les sinistres survenus et les autres charges liées au service d'assurance rendu) ;
- un résultat financier d'assurance.

La norme IFRS 17 propose également l'option de désagréger des produits ou charges financiers d'assurance ou de réassurance entre le compte de résultat et les autres éléments du résultat global (ou Other Comprehensive Income, OCI). L'application de cette option se traduit par une désactualisation en charge financière des provisions techniques au taux à l'origine, ainsi qu'une comptabilisation en OCI de l'écart avec la désactualisation au taux courant. Cette option permet également le reclassement en OCI d'une portion des écarts d'estimation des flux de trésorerie d'exécution provenant de variations sur les hypothèses financières.

Le 9 décembre 2021, l'IASB a publié un amendement à IFRS 17 « Première application d'IFRS 17 et d'IFRS 9—Informations Comparatives ». L'amendement, en attente d'adoption par l'Union européenne, améliore les dispositions relatives à l'information comparative qui doit être publiée lors de la première application des deux Normes. Il autorise les entités appliquant pour la première fois simultanément IFRS 17 et IFRS 9 à présenter les informations comparatives sur un actif financier comme si les règles de classification et d'évaluation d'IFRS 9 s'appliquaient déjà auparavant à cet actif financier.

#### *Implémentation de la norme*

Le Groupe s'attend à une modification significative des informations des états financiers, tant en ce qui concerne l'évaluation des provisions techniques que la représentation de la performance économique et des notes afférentes aux états financiers. Compte tenu de l'importance des changements apportés par la norme, des répercussions très importantes sont également signalées en ce qui concerne les ressources, les processus et les systèmes d'information à l'appui du cadre d'évaluation.

Coface s'est dotée depuis 2018 d'une structure projet, qui permet, au sein des différents chantiers, d'appréhender l'ensemble des dimensions de la norme : modélisation, adaptation des systèmes et des organisations, production des comptes et stratégie de bascule, communication financière et conduite du changement.

En 2021, le projet avait principalement porté sur la mise en œuvre et la mise à l'essai du nouveau modèle, tandis qu'en 2022, l'objectif principal est la transition vers la nouvelle norme qui prévoit la détermination des nouveaux soldes d'ouverture au 1er janvier 2022 et la construction d'informations comparatives préparatoires à l'entrée en vigueur.

Le Groupe évalue les impacts de l'application conjointe des normes IFRS 17 et IFRS 9 sur les comptes consolidés à travers des exercices d'impact quantitatif réguliers.

Coface a retenu l'approche simplifiée basée sur l'allocation des primes pour l'ensemble de ses portefeuilles d'assurance et de réassurance, dont l'Assurance-Crédit qui représente la majeure partie de son activité.

L'option de suppression de cohortes annuelles proposée au niveau de l'Union européenne ne s'applique pas à Coface, le Groupe n'ayant pas d'activité éligible.

La méthodologie utilisée par le Groupe Coface pour déterminer la courbe d'actualisation est une approche dite « ascendante ».

Coface appliquera la méthode des niveaux de confiance pour déterminer l'ajustement au titre du risque non financier.

Le Groupe a l'intention d'appliquer l'option offerte par la norme IFRS 17 à la désagrégation des produits ou charges financiers d'assurance ou de réassurance entre le compte de résultat et les autres éléments du résultat global.

Coface retiendra également la possibilité de présenter les informations comparatives de la période antérieure retraitées dans les 2 normes IFRS 17 et 9.

Au 30 juin 2022, il n'est pas possible de quantifier l'impact final attendu sur la situation financière et les résultats économiques du Groupe résultant de l'adoption combinée des nouvelles normes IFRS 17 et IFRS 9.

## **IFRS 9**

La nouvelle norme IFRS 9 « Instruments financiers » a été adoptée par la Commission européenne le 22 novembre 2016 et est applicable de façon rétrospective depuis le 1er janvier 2018.

La norme IFRS 9 remplace IAS 39 et définit les nouvelles règles de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers, la nouvelle méthodologie de dépréciation pour risque de crédit des actifs financiers, ainsi que le traitement des opérations de couverture, à l'exception des opérations de macro-couverture pour lesquelles un projet de norme séparée est en cours d'étude par l'IASB.

### *Exemption*

L'amendement à la norme IFRS 4 portant sur l'application conjointe de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » avec la norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » et concernant des dispositions spécifiques pour les conglomérats financiers, adopté le 9 novembre 2017 par la Commission européenne, est applicable depuis le 1er janvier 2018. Ce règlement européen permet aux conglomérats financiers d'opter pour le report d'application de la norme IFRS 9 pour leur secteur d'assurance jusqu'au 1er janvier 2023 (date d'application de la nouvelle norme IFRS 17 Contrats d'assurance) sous conditions :

- de ne pas transférer d'instruments financiers entre le secteur de l'assurance et les autres secteurs du conglomérat (à l'exception des instruments financiers à la juste valeur par le résultat pour les deux secteurs concernés par le transfert) ;
- d'indiquer les entités d'assurance qui appliquent la norme IAS 39 ;
- d'apporter des informations complémentaires spécifiques en note annexes.

Coface, répondant aux critères d'éligibilité de conglomérat financier, applique cette disposition pour ses entités d'assurance qui resteront donc sous IAS 39 jusqu'au 31 décembre 2021. Les entités concernées par cette mesure sont l'ensemble des entités d'assurance et les entités dont l'activité est directement liée à l'assurance (entités de services, fonds consolidés).

## *Périmètre d'application*

Par conséquent, les entités concernées par l'application de la norme IFRS 9 sont exclusivement les entités portant l'activité d'affacturage, activité exploitée par Coface en Allemagne et en Pologne.

## **Faits marquants**

### **Evolution de la gouvernance**

#### **• Au sein du conseil d'administration**

Le 17 mai 2022, lors de l'assemblée générale mixte, Laetitia Leonard – Reuter et Laurent Musy ont été élus en qualité d'administrateurs indépendants, et pour une durée de quatre années. Ces nominations font suite à l'expiration des mandats de, respectivement, Olivier Zarrouati et Eric Hémar.

Ainsi, à l'issue de l'Assemblée Générale, le Conseil d'administration est composé de 10 membres, 5 femmes et 5 hommes, dont la majorité (6) d'administrateurs indépendants.

#### **• Au sein du comité de direction groupe**

Le 2 mai 2022, Hugh Burke a été nommé directeur général de la région Asie-Pacifique à compter du 1er avril. Il rejoint le comité exécutif du Groupe et est rattaché à Xavier Durand, directeur général de Coface. Il succède à Bhupesh Gupta qui a contribué à une transformation significative de la culture d'entreprise ces six dernières années et a su gérer les activités dans la région avec courage et responsabilité pendant la crise sanitaire.

### **Natixis annonce la cession de sa participation résiduelle dans Coface SA**

Le 6 janvier 2022, Natixis a annoncé la cession de sa participation résiduelle dans Coface SA. Cette cession représentait environ 10,04% du capital social de Coface SA, soit 15 078 095 actions. Elle a été effectuée par voie d'un ABB (construction accélérée d'un livre d'ordres) au prix moyen de 11,55€. A l'issue de cette opération, Natixis ne détenait plus aucune action de Coface SA.

### **Impacts anticipés de la crise en Ukraine**

L'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février 2022 a déclenché une guerre en Europe pour la première fois depuis la seconde guerre mondiale. Ce conflit armé et les très nombreuses sanctions économiques prises à l'encontre de la Russie, auront assurément de graves conséquences économiques et financières pour l'ensemble du Monde alors que la précédente crise liée à la Covid n'était pas encore terminée. Les conséquences inflationnistes sont importantes : l'espoir de voir les cours de l'énergie, des minerais et des produits agricoles baisser au second semestre 2022 s'est envolé, du moins éloigné.

La décreue du coût du fret est également remise à plus tard (interdictions de survol aérien et envol du coût du carburant). Il en résulte que la normalisation des chaînes de production est aussi remise à plus tard. Les pays d'Europe centrale doivent par ailleurs supporter la charge de centaines de milliers de réfugiés ukrainiens. Ces mêmes pays, en tant que couloirs et débouchés commerciaux de la Russie, pâtissent de la réduction des échanges commerciaux entre les deux belligérants et l'Europe. Enfin, l'inflation des prix de l'énergie et de l'alimentation est source potentielle de troubles sociaux, susceptibles de déboucher sur des bouleversements politiques, notamment dans les pays en développement, où l'intervention des Etats pour atténuer son choc sur les ménages est rendue malaisée par des capacités budgétaires faibles et un endettement élevé accru par la pandémie. Confrontées à une forte inflation du prix des biens, des actifs immobiliers et financiers, ainsi qu'à un net ralentissement conjoncturel, les banques centrales se retrouvent dans une situation inconfortable. L'ampleur et la durée du dommage causé à l'économie mondiale par le conflit sont encore difficiles à déterminer, faute de connaître la durée et l'évolution de l'intensité de la guerre.

Dans ce contexte, Coface a ajusté ses appréciations du risque russe, biélorusse et ukrainien et procédé à une réduction de son exposition à ces pays. Le groupe continue à suivre de façon quotidienne la situation et ajuste en permanence sa politique de souscription en assurant le respect des sanctions internationales.

A date et sous réserve d'évolution de la situation, cette grave crise accroît fortement l'incertitude et la volatilité via son impact multisectoriel et multi-géographique.

Coface n'est pas exposée directement aux pays en conflit à ce jour au travers de son portefeuille d'investissement.

Les primes acquises de Coface Russia Insurance s'élèvent 5,4M € au 30 juin 2022 (vs 12,5M € en 2021, soit 1% du total Groupe) et cette filiale contribue à hauteur de 43,0 M€ au total bilan du groupe au 30 juin 2022 (soit 0,5% du total bilan consolidé).

Les pertes liées à ce conflit sont en hausse mais restent limitées à l'échelle du Groupe.

L'exposition du Groupe au risque dans cette région, globalement inférieure à 1% de son exposition globale avant le début du conflit, est depuis ajustée à la baisse et suivie régulièrement.

Une dégradation de la sinistralité a été observée dans la zone mais elle reste limitée au regard du groupe dans son ensemble. L'impact de cette crise, direct ou indirect, pourrait avoir à terme un impact défavorable plus significatif sur les ratios de sinistralité du groupe.

#### **Ouverture d'une succursale de Coface en Nouvelle-Zélande**

Le 4 avril 2022, Coface a annoncé l'ouverture d'une succursale en Nouvelle-Zélande suite à l'obtention de l'autorisation de la banque centrale du pays. Cela s'inscrit en cohérence avec ses ambitions de croissance sur de nouveaux marchés à fort potentiel.

Selon la Banque mondiale, la valeur des exportations de la Nouvelle-Zélande a atteint 50,5 milliards de dollars en 2020. Ce marché présente donc un potentiel significatif pour développer les solutions d'assurance-crédit et les services de spécialité adjacents.

#### **AM Best confirme la note 'A' (Excellent) assortie d'une perspective « stable » des principales entités opérationnelles de Coface**

Le 7 avril 2022, l'agence de notation AM best a confirmé la note de solidité financière (Insurer Financial Strength – IFS) 'A' (Excellent) attribuée à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (la Compagnie), Coface North America Insurance Company (CNAIC) et Coface Ré. La perspective de ces notes reste « stable ».

## Bilan consolidé

### Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2022	31/12/2021
<b>Actifs incorporels</b>		<b>235 450</b>	<b>229 951</b>
Ecarts d'acquisition	1	155 808	155 529
Autres immobilisations incorporelles	2	79 642	74 423
<b>Placements des activités d'assurance</b>	3	<b>2 978 774</b>	<b>3 219 430</b>
Immobilier de placement	3	1 108	288
Titres conservés jusqu'à échéance	3	1 801	1 833
Titres disponibles à la vente	3	2 886 738	3 115 154
Titres de transaction	3	29	15
Dérivés	3	17 520	10 458
Prêts et créances	3	71 578	91 683
<b>Créances des activités du secteur bancaire</b>	4	<b>3 113 356</b>	<b>2 690 125</b>
<b>Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers</b>	10	<b>517 545</b>	<b>512 187</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>1 176 597</b>	<b>1 024 871</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		100 135	105 809
Frais d'acquisition reportés		50 797	38 900
Impôts différés actifs		71 001	58 345
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		611 757	511 038
Créances clients des activités de service		51 058	59 489
Créances d'impôts exigibles		75 916	75 682
Autres créances		215 933	175 609
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	5	<b>467 411</b>	<b>362 441</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>8 489 133</b>	<b>8 039 006</b>

## Passif

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2022	31/12/2021
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>1 926 502</b>	<b>2 141 041</b>
Capital	6	300 360	300 360
Primes d'émission, de fusion et d'apport		723 501	810 420
Report à nouveau		730 633	644 807
Autres éléments du résultat global		27 600	161 638
Résultat net consolidé de l'exercice		144 408	223 817
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>318</b>	<b>309</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>1 926 820</b>	<b>2 141 351</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	7	<b>73 210</b>	<b>85 748</b>
<b>Dettes de financement</b>	8	<b>383 011</b>	<b>390 553</b>
<b>Passifs locatifs</b>	9	<b>78 581</b>	<b>81 930</b>
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	10	<b>2 056 664</b>	<b>1 859 059</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	11	<b>3 117 330</b>	<b>2 698 525</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	11	919 048	822 962
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	11	444 611	376 788
Dettes financières représentées par des titres	11	1 753 671	1 498 775
<b>Autres passifs</b>		<b>853 518</b>	<b>781 841</b>
Impôts différés passifs		103 598	120 326
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance		349 900	286 583
Dettes d'impôts exigibles		81 647	80 712
Dérivés		5 437	3 480
Autres dettes		312 936	290 739
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>8 489 133</b>	<b>8 039 006</b>



## Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2022	30/06/2021
<i>Primes brutes émises</i>		885 261	745 433
<i>Ristournes de primes</i>		-66 544	-50 156
<i>Variation des primes non acquises</i>		-64 703	-56 562
<b>Primes brutes acquises</b>	12	<b>754 014</b>	<b>638 715</b>
<i>Accessoires de primes</i>		79 609	74 532
<i>Produits nets des activités bancaires</i>		35 038	31 548
<i>Produits des activités de services</i>		26 230	23 243
<b>Autres revenus</b>	12	<b>140 877</b>	<b>129 323</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>894 891</b>	<b>768 038</b>
<b>Charges des prestations des contrats</b>	13	<b>-230 810</b>	<b>-188 723</b>
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	14	-146 303	-124 821
<i>Frais d'administration</i>	14	-145 072	-133 333
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	14	-33 135	-32 997
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	14	-6 372	-6 412
<i>Charges des activités de services</i>	14	-48 152	-41 815
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>-379 034</b>	<b>-339 378</b>
<b>Coût du risque</b>		<b>155</b>	<b>106</b>
<b>RESULTAT TECHNIQUE AVANT REASSURANCE</b>		<b>285 202</b>	<b>240 043</b>
Résultat des cessions en réassurance	15	-102 242	-84 254
<b>RESULTAT TECHNIQUE APRES REASSURANCE</b>		<b>182 959</b>	<b>155 788</b>
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	16	24 388	15 857
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>207 347</b>	<b>171 645</b>
Autres produits et charges opérationnels	17	-4 342	448
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>203 005</b>	<b>172 094</b>
Charges de financement		-10 199	-10 436
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		0	0
Ecart d'acquisition négatif		0	0
Impôts sur les résultats		-48 370	-38 423
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>144 436</b>	<b>123 236</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-28	-3
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>144 408</b>	<b>123 233</b>
Résultat par action (en €)	19	0,97	0,83
Résultat dilué par action (en €)	19	0,97	0,83

## Autres éléments du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/2022	30/06/2021
<b>Résultat net (part du groupe)</b>		<b>144 408</b>	<b>123 232</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		28	3
<b>Autres éléments du résultat net global</b>			
<b>Variation des écarts de conversion recyclable en résultat</b>		<b>23 988</b>	<b>-5 113</b>
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		23 988	-5 113
<b>Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente</b>		<b>-163 409</b>	<b>-23 434</b>
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		-218 310	-18 948
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		45 358	-1 628
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		9 015	-2 839
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		528	-19
<b>Variation de la réévaluation des engagements sociaux</b>		<b>5 378</b>	<b>692</b>
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		7 604	935
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-2 226	-243
<b>Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts</b>		<b>-134 043</b>	<b>-27 855</b>
<b>Résultat global de la période de l'ensemble consolidé</b>		<b>10 393</b>	<b>95 380</b>
- dont part du groupe		10 370	95 373
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		23	7

## Tableau de variation des capitaux propres consolidé

(en milliers d'euros)	Autres éléments du résultat global								Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
	Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres	Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables	Résultat net part du groupe			
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2020</b>	304 064	810 420	671 939	-15 822	-33 560	202 482	-24 115	82 900	1 998 308	267	1 998 575
Affectation du résultat 2020			82 900					-82 900	0		0
Distribution 2021 au titre du résultat 2020			-81 976						-81 976	-4	-81 980
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>924</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-82 900</b>	<b>-81 976</b>	<b>-4</b>	<b>-81 980</b>
Résultat au 31 décembre 2021								223 817	223 817	57	223 874
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres						17 106			17 106	1	17 107
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat						-7 363			-7 363	0	-7 363
Variation des écarts actuariels IAS19R							1 622		1 622	0	1 622
Variation des réserves de conversion					4 958				4 958	-2	4 956
Annulation des actions COFACE SA	-3 704		-11 298						-15 002	0	-15 002
Elimination des titres auto-détenus				103					103	0	103
Charges liées aux plans d'actions gratuites			465						465	0	465
Transactions avec les actionnaires et autres			-1 504			508			-996	-10	-1 006
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2021</b>	<b>300 360</b>	<b>810 420</b>	<b>660 526</b>	<b>-15 719</b>	<b>-28 602</b>	<b>212 733</b>	<b>-22 493</b>	<b>223 817</b>	<b>2 141 042</b>	<b>309</b>	<b>2 141 351</b>
Affectation du résultat 2021			223 817					-223 817	0		0
Distribution 2022 au titre du résultat 2021		-86 868	-137 161						-224 029	-14	-224 043
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>-86 868</b>	<b>86 656</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-223 817</b>	<b>-224 029</b>	<b>-14</b>	<b>-224 043</b>
Résultat au 30 juin 2022								144 408	144 408	28	144 436
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres						-172 937			-172 937	-15	-172 952
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat						9 542			9 542	1	9 543
Variation des écarts actuariels IAS19R							5 378		5 378	0	5 378
Variation des réserves de conversion					23 979				23 979	9	23 988
Annulation des actions COFACE SA	0		0						0	0	0
Elimination des titres auto-détenus				-1 187					-1 187	0	-1 187
Charges liées aux plans d'actions gratuites			1 080						1 080	0	1 080
Transactions avec les actionnaires et autres		-51	-723						-774	0	-774
<b>Capitaux propres au 30 juin 2022</b>	<b>300 360</b>	<b>723 501</b>	<b>747 539</b>	<b>-16 906</b>	<b>-4 623</b>	<b>49 338</b>	<b>-17 115</b>	<b>144 408</b>	<b>1 926 502</b>	<b>318</b>	<b>1 926 820</b>

## Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>144 408</b>	<b>123 233</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	28	3
Impôts sur le résultat	48 370	38 423
Charges de financement	10 199	10 436
<b>Résultat opérationnel (A)</b>	<b>203 005</b>	<b>172 094</b>
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	15 614	17 057
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	159 566	-33 886
+/- Résultat latent de change	9 039	16 414
+/- Eléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	-17 085	29
<b>Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)</b>	<b>167 134</b>	<b>-7 641</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)</b>	<b>370 139</b>	<b>171 708</b>
Variation des créances et des dettes d'exploitation	-22 870	-97 936
Impôts nets décaissés	-34 175	-2 674
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)</b>	<b>-57 045</b>	<b>-100 609</b>
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage	-433 082	-49 019
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	322 719	-68 489
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	105 824	130 686
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)</b>	<b>-4 538</b>	<b>13 178</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)</b>	<b>308 556</b>	<b>84 277</b>
Acquisitions des placements	-1 533 899	-701 281
Cessions des placements	1 606 223	735 262
<b>Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)</b>	<b>72 324</b>	<b>33 981</b>
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	4 854	840
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		
<b>Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)</b>	<b>4 854</b>	<b>840</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-15 264	-8 999
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	381	72
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)</b>	<b>-14 883</b>	<b>-8 927</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)</b>	<b>62 295</b>	<b>25 894</b>
Emissions d'instruments de capital		
Opérations sur actions propres	-1 187	-14 962
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-224 029	-81 976
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-15	-4
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>	<b>-228 972</b>	<b>-96 942</b>
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement		-7 053
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement		
Remboursement des passifs localifs	-8 801	-8 389
Intérêts payés	-17 741	-17 830
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>	<b>-26 541</b>	<b>-33 271</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)</b>	<b>-255 513</b>	<b>-130 213</b>
<b>Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)</b>	<b>-10 369</b>	<b>-24 480</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)</b>	<b>104 970</b>	<b>-44 522</b>
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	308 556	84 277
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)	62 295	25 894
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-255 513	-130 213
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	-10 369	-24 480
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>362 441</b>	<b>400 969</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>467 411</b>	<b>356 447</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>104 970</b>	<b>-44 522</b>

### III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

---

### III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

Les montants sont exprimés en milliers d'euros.

#### Note 1. Ecart d'acquisition

La valeur des écarts d'acquisition augmente de 279 milliers d'euros sur le premier semestre 2022 ; cette évolution est due entièrement à la variation des taux de change.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis ; ils sont soumis systématiquement à un test de dépréciation réalisé semestriellement, et dès qu'il existe un indice de perte de valeur, conformément à la norme IAS 36.

#### Méthode des tests d'impairment

Les écarts d'acquisition et titres de participations ont fait l'objet de tests de perte de valeur au 30 juin 2022. Coface a procédé à cet exercice en comparant la valeur d'utilité des groupes d'unité génératrice de trésorerie (UGT) auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition avec leur valeur comptable.

La valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie. La valorisation, issue de la méthode des cash flows actualisés, s'appuie sur le budget prévisionnel à trois ans préparé par les filiales et validé par le management avec deux années supplémentaires construites sur la base de ratios de gestion normalisés, reflétant la sinistralité « moyenne » attendue à long terme (loss ratios et cost ratios cibles). Au-delà de la cinquième année, la valeur terminale est évaluée sur la base d'une capitalisation à l'infini du flux de trésorerie de la dernière année.

Les principales hypothèses retenues pour déterminer la valeur d'utilité des groupes d'UGT sont : le taux de croissance à long terme fixé à 2,0% pour l'ensemble des entités et le coût du capital.

Les écarts d'acquisition ont donné lieu à des tests de perte de valeur en retenant les hypothèses suivantes au 30 juin 2022 :

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord
Coût du capital	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%
Croissance perpétuelle	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	588,5	510,1	223,4	342,6	85,8

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice de décembre 2021 :

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord
Coût du capital	11,1%	11,1%	11,1%	11,1%	11,1%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	583,4	473,7	207,7	321,4	71,0

## Sensibilité des tests d'impairment

Les analyses de sensibilité ont été effectuées sur les tests de perte de valeur en prenant en compte les sensibilités suivantes :

- sensibilité sur le taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point : il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2022 ;
- sensibilité sur coût de capital majoré de 0,5 point : il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2022 ;
- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2025 et 2026) : en considérant une augmentation de 1 à 2 points au niveau du ratio de sinistre et des coûts. Il ressort qu'une hausse de 2 points des hypothèses retenues aurait un impact négatif sur le résultat des tests de dépréciation pour l'UGT Europe de l'Ouest, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2022.

La sensibilité des valeurs d'entreprises aux hypothèses retenues est reflétée dans le tableau suivant :

## Résultat des tests d'impairment

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé (1)	588,5	510,1	223,4	342,6	85,8
Valeur d'utilité de l'UGT	952,4	642,2	401,7	643,6	124,0
Sensibilité Croissance long terme -0,5 point (2)	918,9	618,5	382,0	619,9	119,2
Sensibilité Coût du capital +0,5 point (2)	908,4	611,3	378,1	612,6	117,6
Sensibilité Loss/ Cost Ratio 2026 +1 point (2)	935,4	564,7	391,1	618,1	114,1
Sensibilité Loss/ Cost Ratio 2026 +2 points (2)	918,5	487,0	380,4	592,6	104,2

(1) La Contribution à l'actif net du Groupe consolidé correspond à la valeur comptable.

(2) Des analyses de sensibilité ont été effectuées sur la valeur d'utilité.

## Note 2. Autres immobilisations incorporelles

La valeur des autres immobilisations incorporelles augmente de 5 219 milliers d'euros sur le premier semestre 2022 ; cette évolution s'explique principalement par une augmentation de la valeur brute de 13 016 milliers d'euros compensée par des dotations aux amortissements pour 7 797 milliers d'euros.

## Note 3. Placements des activités d'assurance

### 3.1 – Placements par catégorie

Au 30 juin 2022, la valeur nette comptable des titres AFS (*available for sale*) s'élève à 2 886 738 milliers d'euros, celle des titres classés en trading se monte à 29 milliers d'euros, et celle des titres HTM (*held to maturity*) est de 1 801 milliers d'euros.

Entreprise d'assurance, le Groupe Coface conserve une allocation très majoritairement orientée vers des produits de taux lui garantissant des revenus récurrents et stables.

La répartition du portefeuille obligataire, au 30 juin 2022, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 12,6%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 52,1%
- Titres notés 'BBB' : 29,5%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 5,8%

(en milliers d'euros)	30/06/2022				31/12/2021				Plus et moins valeurs latentes
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	
<b>Titres AFS</b>	<b>2 855 794</b>	<b>30 944</b>	<b>2 886 738</b>	<b>2 886 738</b>	<b>2 876 416</b>	<b>238 738</b>	<b>3 115 154</b>	<b>3 115 154</b>	
Actions et autres titres à revenus variables	166 583	141 323	307 905	307 905	191 074	194 077	385 151	385 151	
Obligations et effets publics	2 486 914	-133 693	2 353 221	2 353 221	2 489 251	28 029	2 517 280	2 517 280	
<i>dont placements en titres vifs</i>	2 061 695	-130 519	1 931 176	1 931 176	2 087 552	25 285	2 112 837	2 112 837	
<i>dont placements en OPCVM</i>	425 219	-3 174	422 045	422 045	401 699	2 745	404 444	404 444	
Parts de SCI	202 297	23 314	225 612	225 612	196 091	16 633	212 724	212 724	
<b>Titres HTM</b>									
Obligations et effets publics	1 801		1 801	2 069	1 833		1 833	2 421	588
<b>JVO - Trading</b>									
OPCVM monétaires	29	0	29	29	15		15	15	
<b>Dérivés actifs</b>	<b>0</b>	<b>17 520</b>	<b>17 520</b>	<b>17 520</b>		<b>10 458</b>	<b>10 458</b>	<b>10 458</b>	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		-5 437	-5 437	-5 437		-3 480	-3 480	-3 480	
<b>Prêts et créances</b>	<b>71 578</b>		<b>71 578</b>	<b>71 578</b>	<b>91 683</b>		<b>91 683</b>	<b>91 683</b>	
<b>Immobilier de placements</b>	<b>1 516</b>	<b>-407</b>	<b>1 108</b>	<b>1 108</b>	<b>695</b>	<b>-407</b>	<b>288</b>	<b>288</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>2 930 719</b>	<b>48 056</b>	<b>2 978 774</b>	<b>2 979 043</b>	<b>2 970 642</b>	<b>248 788</b>	<b>3 219 430</b>	<b>3 220 019</b>	<b>588</b>

(en milliers d'euros)	Brut 30/06/22	Dépréciations	Net 30/06/22	Net 31/12/21
<b>Titres AFS</b>	<b>2 925 441</b>	<b>-38 702</b>	<b>2 886 738</b>	<b>3 115 154</b>
Actions et autres titres à revenus variables	340 634	-32 728	307 905	385 151
Obligations et effets publics	2 353 221		2 353 221	2 517 280
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 931 176		1 931 176	2 112 837
<i>dont placements en OPCVM</i>	422 045		422 045	404 444
Parts de SCI	231 586	-5 974	225 612	212 724
<b>Titres HTM</b>				
Obligations et effets publics	1 801		1 801	1 833
<b>JVO - Trading</b>				
OPCVM monétaires	29		29	15
<b>Dérivés actifs</b>	<b>17 520</b>		<b>17 520</b>	<b>10 458</b>
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	-5 437		-5 437	-3 480
<b>Prêts et créances</b>	<b>71 578</b>		<b>71 578</b>	<b>91 683</b>
<b>Immobilier de placements</b>	<b>1 108</b>		<b>1 108</b>	<b>288</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 017 476</b>	<b>-38 702</b>	<b>2 978 774</b>	<b>3 219 430</b>



## Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/2021	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	30/06/2022
<b>Titres AFS</b>	<b>38 187</b>	<b>538</b>	<b>0</b>	<b>-22</b>	<b>38 702</b>
Actions et autres titres à revenus variables	32 432	318	0	-22	32 728
Obligations et effets publics	0	0	0	0	0
Parts de SCI	5 754	220	0	0	5 974
<b>Prêts et créances</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>38 187</b>	<b>538</b>	<b>0</b>	<b>-22</b>	<b>38 702</b>

Les dépréciations de titres AFS sont reprises lorsque les titres sont cédés.

## Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/2021						30/06/2022	
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	Valeur nette comptable clôture	
<b>Titres AFS</b>	<b>3 115 154</b>	<b>1 492 774</b>	<b>-1 554 604</b>	<b>-209 227</b>	<b>-538</b>	<b>43 180</b>	<b>2 886 738</b>	
Actions et autres titres à revenus variables	385 151	26 056	-49 030	-54 758	-318	805	307 905	
Obligations et effets publics	2 517 280	1 427 089	-1 469 317	-160 281	0	38 452	2 353 221	
Parts de SCI	212 724	39 630	-36 258	5 812	-220	3 923	225 612	
<b>Titres HTM</b>								
Obligations	1 833	0	-31			0	1 801	
<b>JVO - Trading</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>-1</b>	<b>29</b>	
<b>Prêts, créances et autres placements</b>	<b>102 430</b>	<b>40 734</b>	<b>-51 927</b>	<b>0</b>	<b>-27</b>	<b>-1 000</b>	<b>90 206</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>3 219 430</b>	<b>1 533 523</b>	<b>-1 606 562</b>	<b>-209 227</b>	<b>-565</b>	<b>42 181</b>	<b>2 978 774</b>	

## Dérivés

L'utilisation structurelle de produits dérivés est strictement limitée à des fins de couverture. Le nominal de la couverture est ainsi limité au montant d'actifs sous-jacents détenus dans le portefeuille.

Au cours du premier semestre 2022, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de swaps ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement.

Les investissements actions ont fait l'objet d'une couverture partielle en dehors de la monnaie via l'achat et la vente d'options cotées sur le marché. La stratégie mise en œuvre vise une couverture dans une optique de protection du portefeuille en cas de baisse sensible du marché actions de la zone Euro.

Concernant le portefeuille obligataire, des couvertures de taux ponctuelles ont été mises en place au cours du premier semestre 2022 par certains gérants, afin de couvrir le risque de taux. Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont été mises en place sur des titres de créances négociables, dans le portefeuille monétaire.

Toutes ces opérations n'ont pas fait l'objet d'un traitement comptable de type « comptabilité de couverture » en IFRS car il s'agit majoritairement d'opérations de change et de couvertures marché partielles.

### 3.2 – Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur

Cette note présente la juste valeur des instruments financiers par niveau de hiérarchie des paramètres utilisés pour la valorisation des instruments au bilan.

**Niveau 1** : Prix cotés pour un instrument identique sur des marchés actifs.

Les titres classés en niveau 1 représentent 81% du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

- actions, obligations et effets publics cotés sur des marchés organisés, ainsi qu'aux parts d'OPCVM dont la valeur liquidative est calculée et publiée de manière très régulière et facilement disponible (AFS) ;
- obligation d'Etat et obligations indexées à taux variable (HTM) ;
- SICAV monétaires françaises (*trading*).

**Niveau 2** : Utilisation de données, autres que les prix cotés d'un instrument identique, observables directement ou indirectement sur le marché (données corroborées par le marché : courbe de taux d'intérêt, taux de *swap*, méthode des multiples, etc.)

Les titres classés en niveau 2 représentent 7% du portefeuille du Groupe Coface. Ce niveau regroupe les instruments suivants :

- actions non cotées ;
- prêts et créances souscrits auprès des banques ou de la clientèle, dont la juste valeur est déterminée d'après la méthode du coût historique.

**Niveau 3** : Techniques d'évaluations fondées sur des données non observables telles que des projections ou des données internes.

Les titres classés en niveau 3 représentent 13% du portefeuille du Groupe Coface. Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation ainsi qu'à l'immobilier de placement.

La valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie. La valorisation, issue de la méthode des *cash flows* actualisés, s'appuie sur le budget prévisionnel à trois ans préparé par les filiales et validé par le management avec deux années construites sur la base de ratios de gestion normalisés (*loss ratios* et *cost ratios* cibles). Au-delà de la cinquième année, la valeur terminale est évaluée sur la base d'une capitalisation à l'infini du flux de trésorerie de la dernière année.

#### Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2022 par niveau

			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	Valeur nette comptable	Juste valeur	Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
(en milliers d'euros)					
<b>Titres AFS</b>	<b>2 886 738</b>	<b>2 886 738</b>	<b>2 388 669</b>	<b>121 609</b>	<b>376 459</b>
Actions et autres titres à revenus variables	307 905	307 905	157 033	23	150 848
Obligations et effets publics	2 353 221	2 353 221	2 231 637	121 586	0
Parts de SCI	225 612	225 612			225 612
<b>Titres HTM</b>					
Obligations et effets publics	1 801	2 069	2 069		
<b>JVO - Trading</b>					
OPCVM monétaires	29	29	29		
<b>Dérivés actifs</b>	<b>17 520</b>	<b>17 520</b>	<b>17 395</b>	<b>16</b>	<b>109</b>
<b>Prêts et créances</b>	<b>71 578</b>	<b>71 578</b>		<b>71 578</b>	
<b>Immobilier de placements</b>	<b>1 108</b>	<b>1 108</b>			<b>1 108</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 978 774</b>	<b>2 979 043</b>	<b>2 408 163</b>	<b>193 203</b>	<b>377 677</b>

## Variation des titres évalués selon le niveau 3 au 30 juin 2022

(en milliers d'euros)	31/12/2021	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassements	Variation de périmètre	Ecart de change	30/06/2022
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements				
<b>Titres AFS</b>	<b>370 761</b>	<b>-220</b>	<b>-2 182</b>	<b>39 630</b>	<b>-36 258</b>	<b>3 923</b>	<b>-1 424</b>	<b>2 231</b>	<b>376 460</b>
Actions et autres titres à revenus variables	158 036	0	-7 995	0	0	0	-1 424	2 231	150 848
Parts de SCI	212 724	-220	5 812	39 630	-36 258	3 923	0	0	225 611
<b>Dérivés actifs</b>	<b>109</b>			<b>0</b>				<b>0</b>	<b>109</b>
<b>Immobilier de placements</b>	<b>288</b>	<b>-27</b>	<b>0</b>			<b>848</b>			<b>1 108</b>
<b>TOTAL</b>	<b>371 159</b>	<b>-247</b>	<b>-2 182</b>	<b>39 630</b>	<b>-36 258</b>	<b>4 770</b>	<b>-1 424</b>	<b>2 231</b>	<b>377 677</b>

## Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2021 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur nette comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>3 115 154</b>	<b>3 115 154</b>	<b>2 613 799</b>	<b>130 593</b>	<b>370 761</b>
Actions et autres titres à revenus variables	385 151	385 151	227 091	23	158 036
Obligations et effets publics	2 517 280	2 517 280	2 386 710	130 570	0
Parts de SCI	212 724	212 724			212 724
<b>Titres HTM</b>					
Obligations et effets publics	1 833	2 421	2 421		
<b>JVO - Trading</b>					
OPCVM monétaires	15	15	15		
<b>Dérivés actifs</b>	<b>10 458</b>	<b>10 458</b>	<b>9 876</b>	<b>473</b>	<b>109</b>
<b>Prêts et créances</b>	<b>91 683</b>	<b>91 683</b>		<b>91 683</b>	
<b>Immobilier de placements</b>	<b>288</b>	<b>288</b>			<b>288</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 219 430</b>	<b>3 220 019</b>	<b>2 626 111</b>	<b>222 749</b>	<b>371 158</b>

## Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2021

(en milliers d'euros)	31/12/2020	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Variation de périmètre	Ecart de change	31/12/2021
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements			
<b>Titres AFS</b>	<b>386 055</b>	<b>-1 368</b>	<b>9 995</b>	<b>2 385</b>	<b>-26 842</b>	<b>-613</b>	<b>1 149</b>	<b>370 761</b>
Actions et autres titres à revenus variables	155 775	-222	4 516	2 385	-4 954	-613	1 149	158 036
Parts de SCI	230 280	-1 146	5 478	0	-21 888	0	0	212 724
<b>Dérivés actifs</b>	<b>109</b>			<b>0</b>			<b>0</b>	<b>109</b>
<b>Immobilier de placements</b>	<b>288</b>				<b>0</b>			<b>288</b>
<b>TOTAL</b>	<b>386 452</b>	<b>-1 368</b>	<b>9 995</b>	<b>2 385</b>	<b>-26 842</b>	<b>-613</b>	<b>1 149</b>	<b>371 159</b>

## Actifs financiers SPPI au 30 Juin 2022 (IFRS 9)

(en milliers d'euros)	Juste valeur	Variation de la juste valeur au cours de la période
Placements en titres vifs - Actifs financiers SPPI	1 906 596	-159 855
Placements en titres vifs - Actifs financiers non SPPI	24 581	-4 784
<b>Placements en titres vifs</b>	<b>1 931 177</b>	<b>-164 639</b>
Prêts et créances - Actifs financiers SPPI	71 578	
Prêts et créances - Actifs financiers non SPPI	0	
<b>Prêts et créances</b>	<b>71 578</b>	<b>0</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actifs financiers	467 411	
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>422 881</b>	<b>0</b>
<b>Actifs financiers SPPI</b>	<b>2 445 585</b>	<b>-159 855</b>
<b>Actifs financiers non SPPI</b>	<b>24 581</b>	<b>-4 784</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 470 166</b>	<b>-164 639</b>

(en milliers d'euros)	Valeur brute clôture	Juste valeur
<b>Actifs financiers SPPI n'ayant pas de risque de crédit faible</b>	<b>180 609</b>	<b>178 962</b>

IFRS 9 est déjà applicable aux sociétés d'affacturage depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

### Note 4. Créances des activités du secteur bancaire

(en milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021
Créances des activités du secteur bancaire	3 113 333	2 690 125
Créances en défaut - activités du secteur bancaire	33 990	34 440
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire	-33 967	-34 440
<b>TOTAL</b>	<b>3 113 356</b>	<b>2 690 125</b>

Les créances du secteur bancaire représentent les créances acquises dans le cadre des contrats d'affacturage.

Elles sont inscrites à l'actif du bilan pour leur montant d'acquisition. Elles sont enregistrées en niveau 1. La notion de créances affacturées recouvre aussi bien des créances dont la bonne fin est garantie par Coface, que des créances dont le risque est à la charge du client.

Les créances ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision, pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu, étant précisé que ces créances sont assurées par un contrat d'assurance-crédit. En conséquence, les risques associés sont couverts par des provisions de sinistres.

## Note 5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021
Disponibilités	452 764	345 061
Équivalents de trésorerie	14 647	17 381
<b>Total</b>	<b>467 411</b>	<b>362 441</b>

Au 30 juin 2022, le cash opérationnel ressort en hausse de 105.0M€ comparé au 31 décembre 2021. Cette variation s'explique par une sinistralité plus faible qu'anticipée sur le premier semestre 2022. Les montants en trésorerie et équivalents de trésorerie sont tous disponibles. Aucun montant n'est mis sur des comptes de type séquestre.

## Note 6. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2021	150 179 792	2	300 359 584
Annulation d'actions	0	2	0
<b>Valeur au 30 juin 2022</b>	<b>150 179 792</b>	<b>2</b>	<b>300 359 584</b>
Déduction des titres auto-détenus	-913 353	2	-1 826 706
<b>Valeur au 30 juin 2022 hors titres auto-détenus</b>	<b>149 266 439</b>	<b>2</b>	<b>298 532 878</b>

Actionnaires	30/06/2022		31/12/2021	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	0	0,00%	15 078 051	10,12%
Arch Capital Group Ltd	44 849 425	30,05%	44 849 425	30,09%
Public	104 417 014	69,95%	89 104 806	59,79%
<b>Total hors titres auto-détenus</b>	<b>149 266 439</b>	<b>100%</b>	<b>149 032 282</b>	<b>100%</b>

Le 6 janvier 2022, Natixis a cédé sa participation résiduelle dans Coface SA. Cette cession représentait 10.12% du capital social hors titres auto-détenus.

## Note 7. Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	30/06/2022	31/12/2021
Provisions pour litiges	2 152	2 275
Provisions pour pensions et obligations similaires	52 561	61 473
Autres provisions pour risques et charges	18 497	22 000
<b>Total</b>	<b>73 210</b>	<b>85 748</b>

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites et obligations similaires.

Les autres provisions pour risques et charges sont essentiellement composées des provisions pour risque sur les filiales (9.8 M€) et les provisions pour restructuration (5.3 M€).

La variation nette de l'exercice est liée principalement à la baisse des provisions pour indemnités de fin de carrière et autres avantages postérieurs à l'emploi (7.2 M€) ainsi que la baisse des provisions pour restructuration (4.4 M€).

## Note 8. Dettes de financement

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	31/12/2021
<b>Exigibilité à moins d'un an</b>		
- Intérêts	4 094	11 930
- Amortissement des frais	-609	-596
<b>Total</b>	<b>3 485</b>	<b>11 335</b>
<b>Exigibilité entre un an et cinq ans</b>		
- Amortissement des frais	-474	-781
- Nominal	380 000	380 000
<b>Total</b>	<b>379 526</b>	<b>379 219</b>
<b>Exigibilité à plus de cinq ans</b>		
- Amortissement des frais	-	-
- Nominal	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>383 011</b>	<b>390 553</b>

COFACE S.A. a émis, le 27 mars 2014, une dette subordonnée sous forme d'obligations pour un montant nominal de 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros chacune). L'échéance est le 27 mars 2024 et le taux d'intérêt annuel s'élève à 4,125 %.

Le prix d'émission des obligations est de 99 493,80 euros, soit un montant net reçu par COFACE S.A. de 376,7 millions d'euros, net des commissions de placeurs et de coûts de transaction directement attribuables à l'émission de la dette.

Ces titres sont garantis irrévocablement et inconditionnellement sur une base subordonnée par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, principale société opérationnelle du Groupe Coface.

Une caution solidaire a été émise par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en date du 25 mars 2014, pour 380 millions d'euros, au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE S.A., courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs.

La dette subordonnée s'élève à 383 010 milliers d'euros au 30 juin 2022 ; elle se compose :

- du montant nominal des obligations de 380 000 milliers d'euros ;
- diminué des frais et de la prime d'émission restant à amortir de 1 083 milliers d'euros ;
- augmenté des intérêts non échus de 4 093 milliers d'euros.

Les intérêts de la dette hybride sont enregistrés dans l'agrégat « charge de financement » du compte de résultat. Ils s'élèvent à 8 132 milliers d'euros au 30 juin 2022.

## Note 9. Passifs locatifs

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	31/12/2021
Passifs locatifs - Loc. immo.	69 035	71 433
Passifs locatifs - Loc. mob.	9 546	10 497
<b>Passifs locatifs - Location</b>	<b>78 581</b>	<b>81 930</b>

## Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	31/12/2021
Provisions pour primes non acquises	360 726	287 499
Provisions de sinistres	1 459 711	1 351 095
Provisions pour ristournes de primes	236 227	220 465
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>2 056 664</b>	<b>1 859 059</b>
Provisions pour primes non acquises	-77 817	-51 968
Provisions de sinistres	-364 425	-382 699
Provisions pour ristournes de primes	-75 303	-77 520
<b>Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>-517 545</b>	<b>-512 187</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 539 119</b>	<b>1 346 872</b>

Les provisions de sinistres incluent des provisions destinées à couvrir les sinistres survenus mais non encore déclarés ainsi que les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés ; elles s'élèvent à 905 millions d'euros au 30 juin 2022.

## Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	31/12/2021
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	919 048	822 962
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	444 611	376 788
Dettes financières représentées par des titres	1 753 671	1 498 775
<b>Total</b>	<b>3 117 330</b>	<b>2 698 525</b>

Les postes « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et « Dettes financières représentées par les titres » représentent les sources de refinancement des entités d'affacturage du Groupe – Coface Finanz (Allemagne) et Coface Factoring Poland (Pologne).

## Note 12. Chiffre d'affaires

### Décomposition du chiffre d'affaires consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	30/06/2021
<i>Primes affaires directes</i>	809 578	689 532
<i>Primes en acceptation</i>	75 683	55 901
<b>Primes brutes émises</b>	<b>885 261</b>	<b>745 433</b>
<b>Ristournes de primes</b>	<b>-66 544</b>	<b>-50 156</b>
<b>Variation des provisions pour primes non acquises</b>	<b>-64 703</b>	<b>-56 562</b>
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>754 014</b>	<b>638 715</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>79 609</b>	<b>74 532</b>
<b>Produits nets des activités bancaires</b>	<b>35 038</b>	<b>31 548</b>
<i>Autres prestations et services liés</i>	21	70
<i>Information et autres services</i>	23 179	18 386
<i>Gestion de créances</i>	3 030	4 787
<b>Produits des autres activités</b>	<b>26 230</b>	<b>23 243</b>
<b>Autres revenus</b>	<b>140 877</b>	<b>129 324</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE</b>	<b>894 891</b>	<b>768 038</b>

## Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	30/06/2021
Europe du Nord	184 875	166 924
Europe de l'Ouest	174 177	153 736
Europe Centrale	88 759	75 415
Méditerranée et Afrique	239 853	211 977
Amérique du Nord	83 207	66 280
Amérique Latine	48 556	36 156
Asie Pacifique	75 464	57 550
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE</b>	<b>894 891</b>	<b>768 038</b>

## Chiffre d'affaires consolidé par activité

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	30/06/2021
<i>Primes brutes acquises - Crédit</i>	711 036	599 823
<i>Primes brutes acquises - Single risk</i>	13 338	10 915
<b>Primes brutes acquises - Assurance-crédit</b>	<b>724 374</b>	<b>610 738</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>79 609</b>	<b>74 532</b>
<b>Autres prestations et services liés</b>	<b>21</b>	<b>70</b>
<b>Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit</b>	<b>804 004</b>	<b>685 340</b>
<b>Primes brutes acquises - Caution</b>	<b>29 640</b>	<b>27 977</b>
Commissions de financement	15 726	13 309
Commissions d'affacturage	20 550	18 754
Autres	-1 238	-514
<b>Produit net des activités bancaires (affacturage)</b>	<b>35 038</b>	<b>31 548</b>
Information et autres services	23 179	18 386
Gestion de créances	3 030	4 787
<b>Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services</b>	<b>26 209</b>	<b>23 173</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE</b>	<b>894 891</b>	<b>768 038</b>

## Note 13. Charges des prestations des contrats

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	30/06/2021
Sinistres payés nets de recours	-138 563	-181 548
Frais de gestion des sinistres	-18 871	-16 297
Variation des provisions de sinistres	-73 376	9 122
<b>Total</b>	<b>-230 810</b>	<b>-188 723</b>

## Charges des prestations des contrats par année de survenance

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022			30/06/2021		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-501 610	121 255	-380 355	-454 488	211 776	-242 713
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	270 800	-93 364	177 435	265 765	-93 496	172 269
<b>Total</b>	<b>-230 810</b>	<b>27 890</b>	<b>-202 920</b>	<b>-188 723</b>	<b>118 279</b>	<b>-70 444</b>



#### Note 14. Frais généraux par destination

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	30/06/2021
Frais d'acquisition des contrats	-146 303	-124 821
Frais d'administration	-145 072	-133 333
Autres charges de l'activité assurance	-33 135	-32 997
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-6 372	-6 412
Charges des autres activités	-48 152	-41 815
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-379 034</b>	<b>-339 378</b>
<b>Gestion interne des placements</b>	<b>-1 969</b>	<b>-1 890</b>
<b>Frais de gestion de sinistres</b>	<b>-18 871</b>	<b>-16 297</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-399 874</b>	<b>-357 566</b>
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	-3 146	-2 625

Le total des frais généraux du Groupe Coface comprend les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire. Il s'élève à 399 874 milliers d'euros au 30 juin 2022, contre 357 566 milliers d'euros au 30 juin 2021.

Les frais de gestion des sinistres sont inclus dans l'agrégat « Charges des prestations des contrats »; la gestion interne des placements est présentée dans l'agrégat « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement ».

#### Note 15. Résultat des cessions en réassurance

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	30/06/2021
Sinistres cédés	33 342	66 469
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	-18 303	51 810
Commissions payées par les réassureurs	89 584	107 289
<b>Produits des cessions en réassurance</b>	<b>104 624</b>	<b>225 568</b>
Primes cédées	-232 667	-336 448
Variation des provisions de primes	25 801	26 625
<b>Charges des cessions en réassurance</b>	<b>-206 866</b>	<b>-309 823</b>
<b>Total</b>	<b>-102 242</b>	<b>-84 254</b>

#### Note 16. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

Ventilation des produits de placements par classe

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2022	30/06/2021
Actions	11 610	4 161
Produits de taux	-8 306	13 148
Immobilier de placement	6 140	3 994
<b>Sous-total</b>	<b>9 444</b>	<b>21 303</b>
Filiales non consolidées	995	-197
Résultat de change et des dérivés	18 232	-1 581
Frais financiers et charges des placements	-4 283	-3 668
<b>Total</b>	<b>24 388</b>	<b>15 857</b>

## Note 17. Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	30/06/2022	30/06/2021
Impact des entrées de périmètre	-577	-77
Charges nettes de restructuration liées au plan stratégique <i>Build to Lead</i>	0	-255
Provisions pour restructuration	-468	
Charges nettes liées au projet IFRS 17	-3 010	
Autres charges opérationnelles	-1 041	-905
<b>Total autres charges opérationnelles</b>	<b>-5 096</b>	<b>-1 237</b>
Impact des entrées de périmètre		882
Autres produits opérationnels	754	804
<b>Total autres produits opérationnels</b>	<b>754</b>	<b>1 686</b>
<b>Total</b>	<b>-4 342</b>	<b>448</b>

Au 30 juin 2022, les entités Coface Norden Services A/S et Coface Sverige Services AB sont entrées dans le périmètre de consolidation avec un impact respectivement de -240 et -337 milliers d'euros.

Au 30 juin 2021, les entités Coface Poland Insurance, Coface Romania Insurance et Coface Finance Israel sont entrées dans le périmètre de consolidation avec un impact respectivement de -77, +425 et +457 milliers d'euros.

## Note 18. Ventilation du résultat par secteur

Les primes, sinistres et commissions sont suivis par pays de facturation. Le pays de facturation est le pays de l'entité émettant la facturation pour les affaires directes et le pays de la cédante pour les affaires acceptées. La segmentation géographique par lieu de facturation ne coïncide pas nécessairement avec la localisation du débiteur.

Le résultat de réassurance, calculé et comptabilisé pour l'ensemble du Groupe au niveau de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a été réalloué au niveau de chaque région.

L'impôt a été calculé en fonction de ce suivi.

## Ventilation du résultat par secteur au 30 juin 2022

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	185 194	172 576	89 360	240 724	83 207	48 588	75 464	590 934	14 079		-605 235	894 891
dont primes acquises	132 112	154 259	70 802	200 032	76 488	46 670	73 651	590 934			-590 934	754 014
dont affacturage	27 486	-6	7 558									35 038
dont accessoires de primes et services liés	25 596	18 323	11 000	40 692	6 719	1 918	1 813		14 079		-14 302	105 838
Charges des prestations des contrats (y c frais de gestion)	-37 502	-35 544	-40 083	-66 185	-23 041	-5 294	-16 235	-210 733		-1 678	205 485	-230 810
Coût du risque	154		1									155
Commissions	-13 587	-22 032	-7 263	-23 873	-9 120	-6 600	-13 311	-241 430			241 394	-95 822
Autres frais généraux internes	-62 036	-51 652	-29 208	-71 962	-27 895	-15 363	-22 981		-13 903	-8 918	20 706	-283 212
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *</b>	<b>72 223</b>	<b>63 348</b>	<b>12 807</b>	<b>78 704</b>	<b>23 151</b>	<b>21 331</b>	<b>22 937</b>	<b>138 771</b>	<b>176</b>	<b>-10 596</b>	<b>-137 650</b>	<b>285 202</b>
Résultat net des cessions en réassurance	-25 048	-18 089	-8 456	-22 034	-3 621	-5 668	-5 110	-152 988			138 772	-102 242
Autres produits et charges opérationnels	-577	-2 815	-68	-663	-92	78	-205					-4 342
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	1 039	13 200	3 078	5 121	688	5 616	556		-204	-381	-4 325	24 388
Charges de financement	-67	-1 157	-2 739	-324	-766	-85	-83		-93	-8 132	3 247	-10 199
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>47 570</b>	<b>54 487</b>	<b>4 622</b>	<b>60 804</b>	<b>19 360</b>	<b>21 272</b>	<b>18 095</b>	<b>-14 217</b>	<b>-121</b>	<b>-19 109</b>	<b>43</b>	<b>192 806</b>
Dépréciation écart d'acquisition												0
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>47 570</b>	<b>54 487</b>	<b>4 622</b>	<b>60 804</b>	<b>19 360</b>	<b>21 272</b>	<b>18 095</b>	<b>-14 217</b>	<b>-121</b>	<b>-19 109</b>	<b>43</b>	<b>192 806</b>
Impôts sur les résultats	-11 934	-13 669	-1 160	-15 254	-4 857	-5 337	-4 540	3 567	30	4 794	-11	-48 370
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>35 636</b>	<b>40 818</b>	<b>3 462</b>	<b>45 550</b>	<b>14 503</b>	<b>15 935</b>	<b>13 555</b>	<b>-10 650</b>	<b>-91</b>	<b>-14 315</b>	<b>32</b>	<b>144 436</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-2			-26								-28
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>35 634</b>	<b>40 818</b>	<b>3 462</b>	<b>45 524</b>	<b>14 503</b>	<b>15 935</b>	<b>13 555</b>	<b>-10 650</b>	<b>-91</b>	<b>-14 315</b>	<b>32</b>	<b>144 408</b>

\* Le résultat technique avant réassurance est un indicateur financier clé utilisé par le Groupe Coface afin d'analyser la performance de ses activités. Le résultat technique avant réassurance correspond à la somme du chiffre d'affaires, des charges de prestations des contrats, des charges d'exploitation bancaire, du coût du risque, des frais d'acquisition des contrats, des frais d'administration et des autres charges opérationnelles courantes et des charges des autres activités.

## Ventilation du résultat par secteur au 30 juin 2021

P&L par région au 30/06/2021

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>166 548</b>	<b>152 388</b>	<b>76 093</b>	<b>212 825</b>	<b>66 281</b>	<b>36 155</b>	<b>57 550</b>	<b>339 171</b>	<b>14 570</b>		<b>-353 543</b>	<b>768 038</b>
<i>dont primes acquises</i>	116 603	134 274	59 851	177 611	59 821	35 147	55 407	339 171			-339 170	<b>638 715</b>
<i>dont affacturage</i>	25 443	925	5 180									<b>31 548</b>
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	24 502	17 189	11 062	35 214	6 460	1 008	2 143		14 570		-14 373	<b>97 775</b>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-31 529	-41 833	-15 098	-62 666	-17 211	-7 647	-7 302	-49 049		-2 458	46 070	<b>-188 723</b>
Coût du risque	147		-41									<b>106</b>
Commissions	-11 749	-18 799	-5 523	-22 626	-7 342	-4 908	-10 276	-142 543			142 547	<b>-81 219</b>
Autres frais généraux internes	-58 496	-50 850	-26 327	-60 546	-23 182	-11 614	-18 162		-13 246	-13 981	18 246	<b>-258 158</b>
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *</b>	<b>64 921</b>	<b>40 906</b>	<b>29 104</b>	<b>66 987</b>	<b>18 546</b>	<b>11 986</b>	<b>21 810</b>	<b>147 579</b>	<b>1 324</b>	<b>-16 439</b>	<b>-146 681</b>	<b>240 043</b>
Résultat net des cessions en réassurance	-7 899	-59 155	-3 573	-2 633	-1 066	-1 486	-12 536	-143 485			147 579	<b>-84 254</b>
Autres produits et charges opérationnels		-229	739	-61		14	-14					<b>449</b>
<b>Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement</b>	<b>-20</b>	<b>14 132</b>	<b>-616</b>	<b>1 747</b>	<b>1 286</b>	<b>1 793</b>	<b>1 720</b>		<b>254</b>	<b>-598</b>	<b>-3 841</b>	<b>15 857</b>
<b>Charges de financement</b>	<b>-1 402</b>	<b>-1 268</b>	<b>-534</b>	<b>-1 151</b>	<b>-456</b>	<b>-92</b>	<b>-173</b>		<b>-55</b>	<b>-8 281</b>	<b>2 976</b>	<b>-10 436</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>55 600</b>	<b>-5 614</b>	<b>25 120</b>	<b>64 889</b>	<b>18 310</b>	<b>12 215</b>	<b>10 807</b>	<b>4 094</b>	<b>1 523</b>	<b>-25 318</b>	<b>32</b>	<b>161 658</b>
Dépréciation écart d'acquisition												<b>0</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>55 600</b>	<b>-5 614</b>	<b>25 120</b>	<b>64 889</b>	<b>18 310</b>	<b>12 215</b>	<b>10 807</b>	<b>4 094</b>	<b>1 523</b>	<b>-25 318</b>	<b>32</b>	<b>161 658</b>
Impôts sur les résultats	-13 215	1 334	-5 970	-15 423	-4 352	-2 903	-2 569	-973	-362	6 018	-8	<b>-38 423</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>42 385</b>	<b>-4 280</b>	<b>19 150</b>	<b>49 466</b>	<b>13 958</b>	<b>9 312</b>	<b>8 238</b>	<b>3 121</b>	<b>1 161</b>	<b>-19 300</b>	<b>24</b>	<b>123 236</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-1	-1	-1									<b>-3</b>
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>42 384</b>	<b>-4 281</b>	<b>19 149</b>	<b>49 466</b>	<b>13 958</b>	<b>9 312</b>	<b>8 238</b>	<b>3 121</b>	<b>1 161</b>	<b>-19 300</b>	<b>24</b>	<b>123 233</b>

\* Le résultat technique avant réassurance est un indicateur financier clé utilisé par le Groupe Coface afin d'analyser la performance de ses activités. Le résultat technique avant réassurance correspond à la somme du chiffre d'affaires, des charges de prestations des contrats, des charges d'exploitation bancaire, du coût du risque, des frais d'acquisition des contrats, des frais d'administration et des autres charges opérationnelles courantes et des charges des autres activités.

## Note 19. Résultat par action

	30/06/2022		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	149 149 361	144 408	0,97
Instruments dilutifs	0		
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>149 149 361</b>	<b>144 408</b>	<b>0,97</b>

	30/06/2021		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	149 348 666	123 233	0,83
Instruments dilutifs	0		
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>149 348 666</b>	<b>123 233</b>	<b>0,83</b>

## Note 20. Parties liées

	Nombre d'actions	%
Arch Capital Group Ltd.	44 849 425	30,05%
Public	104 417 014	69,95%
<b>Total</b>	<b>149 266 439</b>	<b>100,00%</b>

Le 6 Janvier 2022, Natixis a annoncé la cession de sa participation résiduelle dans Coface SA. Cette cession représentait environ 10,04% du capital social de Coface SA, soit 15 078 051 actions. A l'issue de cette opération, Natixis ne détenait plus aucune action de Coface SA et n'est donc plus une partie liée.

Arch Capital Group Ltd. détient, au 30 juin 2022, 30,05% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 29,86% des actions y compris titres auto-détenus.

### Relations entre les sociétés consolidées du Groupe Coface et les parties liées

Les principales opérations de Coface avec les parties liées concernent Arch Capital Group et ses filiales.

Les principales opérations sont :

- les contrats de réassurance entre Coface et Arch Reinsurance Group appartenant à Arch Capital Group Ltd.
- la couverture d'assurance-crédit de Coface dont peuvent bénéficier les entités sœurs de Coface,
- le recouvrement des créances d'assurance effectué par les entités sœurs pour le compte de Coface,
- des refacturations de frais généraux tels que des frais de fonctionnement, des frais de personnel, etc.

Compte de résultat	30/06/2022
(en milliers d'euros)	Arch Reinsurance Group
Total des produits des activités ordinaires	0
Charges des prestations des contrats	0
Charges des autres activités	0
Frais d'acquisition	0
Frais d'administration	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0
Résultat de réassurance	6 586
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>6 586</b>

Créances et dettes	30/06/2022
(en milliers d'euros)	Arch Reinsurance Group
Placements financiers	
Créances de réassurance	1
Autres actifs	
T trésorerie et équivalents de trésorerie	
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	
Dettes de réassurance	-1 493
Autres passifs	

## Note 21. Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	30/06/2022		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
<b>Engagements donnés</b>	<b>1 309 651</b>	<b>1 302 000</b>	<b>7 651</b>
Cautions et lettres de crédit	1 302 000	1 302 000	
Garantie sur immobilier	3 500		3 500
Engagements financiers sur participations	4 151		4 151
<b>Engagements reçus</b>	<b>1 475 060</b>	<b>985 189</b>	<b>489 871</b>
Cautions et lettres de crédit	148 594		148 594
Garanties	341 277		341 277
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	285 189	285 189	
Engagements financiers sur participations			
<b>Engagements de garantie</b>	<b>347 983</b>		<b>347 983</b>
Titres nantis reçus des réassureurs	347 983		347 983
<b>Opérations sur marchés financiers</b>	<b>98 787</b>		<b>98 787</b>

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

- Une caution solidaire de 387.0M€ donnée par Coface Europe au profit des investisseurs des obligations subordonnées de Coface SA (à échéance 10 ans) ;
- Des cautions solidaires de 908.0M€ données par Coface SA aux banques finançant l'activité de factoring (Natixis, BNPP, Santander, HSBC, Société Générale) afin de couvrir les lignes de financement bilatérales de Coface Finanz et Coface Poland Factoring.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 312.4M€ et Coface Europe pour 35.6M€.

(en milliers d'euros)	31/12/2021		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
<b>Engagements donnés</b>	<b>1 144 652</b>	<b>1 133 000</b>	<b>11 651</b>
Cautions et lettres de crédit	1 133 000	1 133 000	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	4 151		4 151
<b>Engagements reçus</b>	<b>1 397 644</b>	<b>853 084</b>	<b>544 561</b>
Cautions et lettres de crédit	141 291		141 291
Garanties	403 270		403 270
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	153 084	153 084	
Engagements financiers sur participations			
<b>Engagements de garantie</b>	<b>323 314</b>		<b>323 314</b>
Titres nantis reçus des réassureurs	323 314		323 314
<b>Opérations sur marchés financiers</b>	<b>211 543</b>		<b>211 543</b>

## Note 22. Entrée de périmètre

Les entrées de périmètre au premier semestre 2022 concernent quatre entités Coface Services Greece, Coface Norden Services A/S (Denmark Services), Coface Sverige Services AB (Sweden Services) et la succursale Coface Nouvelle-Zélande.

En l'absence de norme IFRS applicable aux entrées de périmètre d'entités détenues exclusivement depuis plusieurs exercices et conformément au règlement CRC n°99-02, les résultats accumulés par ces quatre entités depuis la prise de contrôle ont été inscrits en résultat consolidé, après déduction des dividendes reçus par le groupe.

La contribution des nouvelles entités dans les comptes consolidés du Groupe Coface au 30 juin 2022 est présentée ci-dessous :

- Chiffre d'affaires : 2 207 milliers d'euros ;
- Résultat net : 520 milliers d'euros ;
- Capitaux propres : 457 milliers d'euros ;
- Total bilan : 3 368 milliers d'euros.

## Note 23. Événements post-clôture

### MSCI relève la note de COFACE SA de AA à AAA.

Le 14 juillet 2022, la note de COFACE SA a été relevée à « AAA » par l'agence de notation extra-financière MSCI, qui analyse les pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) de milliers d'entreprises dans le monde.

COFACE SA se positionne ainsi parmi les 4% d'entreprises les plus performantes de son secteur, dans la catégorie « Property & Casualty Insurance ».

Cette page a été laissée volontairement blanche



## IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

---

## IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1er janvier au 30 juin 2022

Aux actionnaires de la société Coface SA,

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

- l'examen limité des comptes consolidés semestriels résumés de la société, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 30 juin 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### **Conclusion sur les comptes**

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

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

### **Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes consolidés semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés semestriels résumés étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes consolidés semestriels résumés des informations prudentielles relatives à la solvabilité qui vous sont présentées au paragraphe « Solvabilité du groupe » du rapport semestriel d'activité.

Paris-La Défense, le 29 juillet 2022

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

Mazars

Jérôme LEMIERRE  
Associé

Jean-Claude PAULY  
Associé

## V. Attestation de la personne responsable des états financiers

---

## V. Attestation de la personne responsable des états financiers

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Rapport Financier sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

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

L'attestation d'examen limité relatif aux états financiers consolidés semestriels résumés pour la période du premier janvier au 30 juin 2022 figure ci-dessus, au paragraphe IV.

Bois Colombes, le 28 juillet 2022

Xavier DURAND

Directeur Général de COFACE SA

## VI. Indicateurs clés

---

## VI. Indicateurs clés

### A. INDICATEURS CLES DE PERFORMANCE

#### 1. Indicateurs financiers

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.7.1 du Document d'enregistrement universel 2021 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), le 6 avril 2022 sous le numéro D.22-0244.

#### 2. Indicateurs opérationnels

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.7.2 du Document d'enregistrement universel 2021 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), le 6 avril 2022 sous le numéro D.22-0244.

### B. INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE (IAP)

Sont visés par cette section les indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la société pour sa communication financière, aussi disponibles au paragraphe 3.7.4 du Document d'enregistrement universel 2021 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), le 6 avril 2022 sous le numéro D.22-0244.

Cette partie fait suite à la *Position AMF – IAP DOC 2015 -12*.

Les indicateurs ci-dessous représentent les indicateurs listés comme faisant partie des IAP.

a) IAP en lien avec le chiffre d'affaires et ses éléments :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2022	2021
<b>Chiffre d'affaires avec éléments retraités</b>				
<p><b>[1]</b> Deux types de retraitements sur le chiffre d'affaires (CA) :</p> <p>i. Le calcul des pourcentages de croissance du CA en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• année N recalculé au taux de change de l'année N-1 ;</li> <li>• année N-1 au périmètre de l'année N</li> </ul> <p>ii. Retrait ou ajout de CA en valeur (€) considéré comme exceptionnel en courant. Le terme "exceptionnel" désigne des impacts sur le CA qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p>	<p>i. Méthode historique de calcul des % <i>proforma</i> chez Coface.</p> <p>ii. Elément considéré comme exceptionnel, c'est-à-dire qui ne va se produire que sur l'exercice en cours (Année N).</p>	<p>i. (CA courant N - Impact de change N-1) / (CA courant N-1 + Impact périmètre N) - 1</p> <p>ii. CA courant N +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels N</p>	<p>i. <b>14,6%</b> = (894,9 - (13,2) / (768 + 1,6) - 1</p> <p>ii. 894,9 +/- 0,0</p>	<p>i. <b>7,4%</b> = (768,0 - (-17,3) / (724,6 + 6,4) - 1</p> <p>ii. 768,0 +/- 0,0</p>
<b>Accessoires de primes / Primes brutes acquises – (courant – Constant)</b>				
<p>Poids des accessoires de primes par rapport aux primes acquises en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Année N au taux de change de l'année N-1</li> <li>• Année N-1 au périmètre de l'année N</li> </ul> <p>Les accessoires de primes correspondent à du CA facturé sur des services complémentaires.</p>	<p>Indicateur utilisé pour suivre l'évolution des accessoires de primes par rapport au poste principal du CA à taux et à périmètre constant.</p>	<p>Accessoires de primes / Primes acquises - Constant</p>	<p><b>Courant :</b> <b>10,3%</b> = 79,6 / 774,8</p> <p><b>Constant :</b> <b>10,4%</b> = 79,2 / 763,7</p>	<p><b>Courant :</b> <b>11,8%</b> = 74,6 / 632,4</p> <p><b>Constant :</b> <b>11,5%</b> = 75,2 / 654,9</p>

<i>Frais Généraux internes hors éléments exceptionnels</i>				
<b>[2]</b> Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels aux frais généraux internes. Le terme "exceptionnel" désigne des impacts sur les charges qui ne se reproduisent pas tous les ans.	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des frais généraux internes en excluant les éléments exceptionnels.	Frais généraux internes courants +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels	<b>304,1 M€</b> = 304,1 +/- 0,0	<b>276,3 M€</b> = 276,3 +/- 0,0

b) IAP en lien avec le résultat opérationnel :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2022	2021
<i>Résultat opérationnel hors éléments exceptionnels retraités (y compris charges de financement et hors des autres produits et charges opérationnels)</i>				
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat opérationnel : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus <b>[1]</b> ), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus <b>[2]</b> ).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats opérationnels en excluant les éléments exceptionnels.	Résultat opérationnel +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels	<b>197,1 M€</b> = 202,9 + (-10,1) - (-4,3)	<b>161,2 M€</b> = 172,1 + (-10,4) - (+0,4)



c) IAP en lien avec le résultat net :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2022	2021
<i>Résultat net hors éléments exceptionnels</i>				
<p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat net.</p> <p>Il s'agit de produits et de charges exceptionnelles pouvant impacter soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus <b>[1]</b>), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus <b>[2]</b>).</p> <p>Cet agrégat est également retraité des "produits et charges opérationnels courants" classés après le résultat opérationnel dans le compte de résultat de gestion <b>[3]</b>.</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats nets en excluant les éléments exceptionnels.</p>	<p>Résultats nets courant +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels nets d'impôts</p>	<p><b>144,4 M€ +/- 0,0</b></p>	<p><b>123,2 M€ +/- 0,0</b></p>

d) IAP en lien avec le ratio combiné :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2022	2021
<i>Ratio de sinistralité brut de réassurance (ratio de sinistralité avant réassurance) et Ratio de sinistralité brut avec frais de gestion des sinistres désignent un seul et même indicateur</i>				
Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance et les primes brutes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes.	Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance.	- Charges des prestations des contrats / Primes brutes acquises	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2022	
<i>Ratio de sinistralité net de réassurance (ratio de sinistralité après réassurance)</i>				
Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance nettes de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs.	Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance.	- (Charges des prestations des contrats + Sinistres cédés + variation des provisions sur sinistres nets de recours) / (Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance)	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2022	
<i>Ratio de coûts brut de réassurance (ratio de coûts avant réassurance)</i>				
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* et les primes acquises.	Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes.	- (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus) / Primes brutes acquises	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2022	

<i>Ratio de coûts net de réassurance (ratio de coûts après réassurance)</i>				
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* nettes des commissions reçues des réassurances dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs.	Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes après cession en réassurance.	- (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus - Commissions reçues des réassureurs) / (Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance)	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2022	
*Les charges d'exploitation incluent des frais généraux liés à la réalisation de services complémentaires (information d'entreprise et recouvrement de créances) inhérents à l'exercice du métier d'assurance-crédit. Elles incluent également les frais généraux liés aux activités de service exercées par le Groupe, telles que l'affacturage. Afin que le ratio de coûts calculé par le Groupe soit comparable avec celui calculé par d'autres acteurs de référence du marché, les "Autres revenus", c'est-à-dire le chiffre d'affaires généré par les activités complémentaires (non-assurance), sont déduits des charges d'exploitations.				
<i>Ratio combiné brut / net de réassurance (ratio de coûts avant / après réassurance)</i>				
Le ratio combiné est la somme des ratios de sinistralité (brut / net de réassurance) et de coûts (brut / net de réassurance) tels que définis ci-dessus.	Indicateur de Rentabilité globale des activités du Groupe et sa marge technique avant et après cessions en réassurance.	Ratio de sinistralité (brut / net de réassurance) + ratio de coûts (brut / net de réassurance)	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2022	
<i>Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]</i>				
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio combiné net de réassurance. Il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [1]), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus [2]).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios combinés nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.	Ratio combiné net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	<b>[A]=[B]+[C]</b> <b>66,0%</b> = 39,4% + 26,6%	<b>[A]=[B]+[C]</b> <b>51,9%</b> = 21,4% + 30,4%
<i>Ratio de sinistralité hors éléments exceptionnels [B]</i>				
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de sinistralité net de réassurance.	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de sinistralité nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.	Ratio de sinistralité net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	<b>39,4%</b> = 39,4% +/- 0,0pts	<b>21,4%</b> = 21,4% +/- 0,0pts

<i>Ratio de coûts net hors éléments retraités et exceptionnels [C]</i>				
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de coûts net de réassurance : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [1]), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus [2]).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de coûts net de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.	Ratio de coûts net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	<b>26,6%</b> = 26,6% +/- 0,0pts	<b>30,4%</b> = 30,4% +/- 0,0pts
<i>Ratio de sinistralité brut année en cours - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [D]</i>				
Charges ultimes de sinistres (net de recours) rapportées aux primes acquises (net de ristournes de primes) de l'année en cours. L'année de rattachement est uniquement l'année N en cours.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	Sinistres rattachés à l'année en cours / Primes acquises de l'année en cours cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	<b>75,2%</b>	<b>75,1%</b>
<i>Ratio de sinistralité brut années précédentes - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [E]</i>				
Correspond aux Boni / Mali des années de rattachements antérieures à l'année N en cours non comprise. Un Boni ou un Mali sont respectivement un excédent ou un déficit de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	[E] = [F-D]	<b>-47,1%</b> = 28,1% - 75,2%	<b>-48,1%</b> = 27,0% - 75,1%
<i>Ratio de sinistralité brute toutes années confondues - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [F]</i>				
Correspond au ratio de sinistralité comptable relatif à toutes les années de rattachements (Année N en cours et ses années antérieures). Il s'agit du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	Indicateur clef dans le suivi de la sinistralité.	- (Sinistres payés nets de recours + variation des provisions de sinistres) / Primes acquises	<b>28,1%</b> = - (-211,9 / 754,0)	<b>27,0%</b> = - (-172,4 / 638,7)

e) IAP en lien avec les capitaux propres :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2022	2021
<i>RoATE - Rentabilité des fonds propres moyens nets des actifs incorporels</i>				
Résultat net part du Groupe rapporté aux fonds propres tangibles moyens (la moyenne de la période des fonds propres (part du groupe) retraités des actifs incorporels)	Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface.	Résultat net part du groupe N / [(Fonds propres part du groupe N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe N retraités des actifs incorporels N)/2]	<b>15,4%</b> = (144,4x2) / [(1911 + 1835) /2]  Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel	<b>13,5%</b> = (123,2x2) / [(1767 + 1892) /2]  Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel
<i>RoATE hors éléments exceptionnels non récurrents</i>				
RoATE (cf. définition RoATE ci-dessus) calculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels et des Fonds Propres Tangibles Moyens (cf. définition RoATE ci-dessus) hors éléments exceptionnels. Pour ce calcul les intérêts ou commissions liés aux instruments de gestion de capital (tel que dette hybride, capital contingent) ne sont pas considérés comme éléments exceptionnels.	Le calcul du ratio de rentabilité des fonds propres hors éléments exceptionnels permet de suivre l'évolution de la rentabilité du Groupe entre deux périodes de reporting.	Résultat net part du groupe N hors éléments exceptionnels / [(Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N retraités des actifs incorporels N)/2]	sans objet pour cette clôture	sans objet pour cette clôture

f) IAP en lien avec le portefeuille d'investissement :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2022	2021
<i>Taux de rendement comptable des actifs financiers</i>				
Résultat des placements après résultat des dérivés (actions et taux), et avant résultat des titres de participation, du change, des dérivés de change et des frais financiers, rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.	Indicateur qui permet de suivre la performance comptable du portefeuille d'actifs financier.	Résultat du portefeuille d'investissement / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	<b>0,8%</b> = 23,2 / (((2 979 - 145) + (3 220 - 152)) / 2)	<b>0,6%</b> = 18,1 / (((2 949 - 121) + (2 984 - 150)) / 2)
<i>Taux de rendement comptable des actifs financiers hors résultat de cession, dotations et reprises, résultat des dérivés (actions et taux)</i>				
Résultat des placements avant plus ou moins-values de cession, dotations et reprises, résultat des dérivés (actions et taux), résultat des titres de participation, du change, des dérivés de change et des frais financiers, rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.	Indicateur qui permet de suivre la performance comptable récurrente du portefeuille d'actifs financier.	Résultat du portefeuille d'investissement avant plus ou moins-values de cession, dotations et reprises, résultat des dérivés (actions et taux) / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	<b>0,7%</b> = (23,2 - 4,0) / (((2 979 - 145) + (3 220 - 152)) / 2)	<b>0,7%</b> = (18,1 + 0,6) / (((2 949 - 121) + (2 984 - 150)) / 2)
<i>Taux de rendement économique des actifs financiers</i>				
Performance économique du portefeuille d'actif. On ajoute donc au rendement comptable la variation des réserves de réévaluation de l'année rapporté au total bilan des actifs financiers.	Indicateur qui permet de suivre la performance économique du portefeuille d'actifs financier.	(Résultat du portefeuille d'investissement + réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N - réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1) / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1) / 2)	<b>-6,1%</b> = (23,2 - 95,8 - 106,0) / (((2 979 - 145) + (3 220 - 152)) / 2)	<b>0,9%</b> = (18,1 + 102,7 - 96,2) / (((2 949 - 121) + (2 984 - 150)) / 2)

<i>Résultat du portefeuille d'investissement</i>				
Résultat du portefeuille d'investissement (actions, produits de taux, immobilier, dérivés (actions et taux)).	Permet de suivre le résultat provenant du seul portefeuille d'investissement.	Résultat des actions hors titres de participation + résultat des produits de taux + résultat immobilier + résultat des dérivés (actions et taux)	<b>23,2 M€</b> = 8,4 - 8,3 + 9,3 + 13,8	<b>18,1 M€</b> = 4,2 + 13,1 + 4,0 - 3,2
<i>Autres</i>				
Résultat du change, des dérivés de change, des titres de participation et des frais liés aux placements.	Permet de suivre le résultat du change et dérivés de change, des titres de participation et des frais liés aux placements.	Résultat du change et dérivés de change + résultat des titres de participation + frais liés aux placements	<b>1,2 M€</b> = 4,5 + 1,0 - 4,3	<b>-2,3 M€</b> = 1,6 + -0,2 - 3,7

g) IAP en lien avec la réassurance :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2022	2021
<i>Primes cédées / Primes brutes acquises (taux de cession des primes)</i>				
Poids des Primes cédées par rapport aux primes acquises. Les primes cédées correspondent à la part des primes acquises que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux. Les primes acquises correspondent à la somme des primes émises et des provisions sur les primes acquises non émises (PANE).	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance.	- (Primes cédées (y compris variation des provisions de primes) / Primes acquises)	<b>27,4%</b> = -(-206,9 / 754,0)	<b>48,5%</b> = -(-309,8 / 638,7)
<i>Sinistres cédés / total sinistres (taux de cession des sinistres)</i>				
Poids des sinistres cédés par rapport au total sinistres. Les sinistres cédés correspondent à la part des sinistres que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux.	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance.	- Sinistres cédés (y compris variation des provisions sur sinistres net de recours) / Total sinistres (y compris frais de gestion de sinistres)	<b>6,5%</b> = -15,0 / -(211,9 + 18,9)	<b>62,7%</b> = -118,3 / -(172,4 + 16,3)
<i>Résultat technique avant / après réassurance (Résultat technique brut / net de réassurance)</i>				
Voir définition plus haut (Indicateurs financiers) Le résultat technique avant et après réassurance apparaît désormais directement dans le compte de résultat compte tenu de l'évolution de la structure de présentation de celui-ci.				



## VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

---

## VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

### Ratio de sinistralité

Ce ratio permet au Groupe Coface de mesurer la rentabilité technique des contrats d'assurance au cours de l'exercice. Son analyse permet également de trouver le meilleur équilibre tarifaire compte tenu des sinistres constatés.

#### *Ratio de sinistralité brut de réassurance*

Le ratio de sinistralité brut de réassurance correspond au rapport charges des prestations des contrats d'assurance (telles que définies ci-dessous) sur primes brutes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes. Les ristournes de primes correspondent à des remboursements aux assurés d'une partie des primes versées par ceux-ci lorsque la sinistralité de leur police d'assurance n'excède pas un certain seuil (participation bénéficiaire) ou est nulle (bonus pour absence de sinistre).

#### *Ratio de sinistralité net de réassurance*

Le ratio de sinistralité net de réassurance correspond au rapport charges des prestations des contrats d'assurance (nets de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe Coface), sur le total des primes brutes acquises (nettes des primes cédées aux réassureurs).

### Ratio de coûts

#### *Ratio de coûts brut de réassurance*

Le ratio de coûts brut de réassurance correspond au rapport frais généraux (tels que définis ci-dessous) sur primes brutes acquises (telles que décrites ci-dessus).

Le ratio de coûts brut de réassurance permet au Groupe Coface de mesurer l'ensemble des coûts liés à l'acquisition et à la gestion du portefeuille de contrats au cours d'un exercice.

L'activité d'assurance-crédit s'appuie sur des activités de services telles que l'information d'entreprise et le recouvrement de créances. Ces services sont inhérents à l'exercice traditionnel du métier d'assureur-crédit (services liés) et engendrent des charges qui sont incluses dans les frais généraux du Groupe Coface. Les frais généraux du Groupe Coface sont également augmentés par des activités complémentaires telles que l'affacturage (en Allemagne et en Pologne). Néanmoins, afin que le ratio de coûts calculé par le Groupe Coface soit comparable avec celui calculé par d'autres acteurs de référence du marché, le chiffre d'affaires généré par les activités complémentaires (non-assurance) décrites ci-dessus, est déduit des frais généraux.

#### *Ratio de coûts net de réassurance*

Le ratio de coûts net de réassurance correspond au rapport frais généraux (minorés de la commission de réassurance versée par les réassureurs) sur primes brutes acquises (nettes des primes cédées aux réassureurs).

## *Frais généraux*

Les frais généraux pris en compte dans le ratio de coûts sont calculés comme suit :

- frais d'acquisition des contrats (constitués des coûts externes d'acquisition des contrats, c'est-à-dire des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires (courtiers et autres intermédiaires) et des coûts internes d'acquisition des contrats qui correspondent aux frais des réseaux commerciaux et des services en charge de l'établissement des contrats) ;
- frais d'administration (frais de fonctionnement du Groupe Coface, frais de personnel, frais de gestion informatique, etc., hors participation et intéressement) ;
- autres charges opérationnelles courantes (charges ne pouvant être affectées à l'une des destinations définies par le plan comptable, notamment les charges de direction générale) ;
- charges d'exploitation bancaire (frais généraux d'exploitation (frais de personnel, frais informatiques etc.) concernant l'activité d'affacturage) ; et
- charges des autres activités (frais généraux relatifs exclusivement aux activités d'information et de recouvrement pour les clients dépourvus d'assurance-crédit), diminués du chiffre d'affaires lié :
  - aux accessoires de primes (frais annexes au contrat d'assurance correspondant à la rémunération des services liés à l'assurance-crédit tels que l'information sur les débiteurs, les frais de surveillance des limites de crédit délivrées à l'assuré sur ses acheteurs, la gestion et le recouvrement de créances),
  - aux autres prestations et services liés (services connexes, tels que la part des frais administratifs de gestion des sinistres et des frais de recouvrement refacturés),
  - à l'information et autres services (vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing) à destination de clients dépourvus d'assurance-crédit,
  - à la gestion des créances (vente de services de recouvrement de créances) à destination de clients dépourvus d'assurance-crédit,
  - aux produits nets des activités bancaires relatives à l'activité affacturage.

## **Ratio combiné**

Le ratio combiné mesure la rentabilité globale des activités du Groupe Coface et sa marge technique.

Le ratio combiné est la somme du ratio de sinistralité et du ratio de coûts. Il est suivi par le Groupe Coface brut de réassurance et net de réassurance (net de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe Coface, et des frais généraux, minorés de la commission de réassurance versée par les réassureurs, sur le total des primes brutes acquises, nettes des primes cédées aux réassureurs).

## Calcul des ratios financiers

### Décomposition du calcul des ratios au 30 juin :

Dans le cadre de ses activités, outre les agrégats financiers publiés en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, le Groupe Coface suit un certain nombre de ratios opérationnels clés permettant d'appréhender sa performance et la rentabilité des produits (ratio de sinistralité, ratio de coûts et ratio combiné).

en K€	S1-21	S1-22
<b>Primes acquises</b>		
<b>Primes acquises brutes [A]</b>	<b>638 715</b>	<b>754 014</b>
Primes acquises cédées	(309 823)	(206 866)
<b>Primes acquises nettes [D]</b>	<b>328 892</b>	<b>547 148</b>
<b>Charges de sinistres</b>		
<b>Charges des prestations des contrats [B]</b>	<b>(188 723)</b>	<b>(230 810)</b>
Sinistres cédés	66 469	33 188
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	51 810	(18 149)
<b>Charges de sinistres nettes [E]</b>	<b>(70 444)</b>	<b>(215 771)</b>
<b>Charges opérationnelles</b>		
Charges d'exploitation	(339 378)	(379 034)
Intéressement et participation des salariés	2 625	3 146
Autres revenus (services)	129 324	140 877
<b>Charges d'exploitation, nettes des autres revenus (services) - avant réassurance [C]</b>	<b>(207 430)</b>	<b>(235 011)</b>
Commissions reçues des réassureurs	107 289	89 584
<b>Charges d'exploitation, nettes des autres revenus (services) - après réassurance [F]</b>	<b>(100 141)</b>	<b>(145 427)</b>

ratio combiné brut de réassurance = ratio de sinistralité brut de réassurance  $\frac{[B]}{[A]}$  + ratio de coûts brut de réassurance  $\frac{[C]}{[A]}$

ratio combiné net de réassurance = ratio de sinistralité net de réassurance  $\frac{[E]}{[D]}$  + ratio de coûts net de réassurance  $\frac{[F]}{[D]}$

Ratios	S1-21	S1-22
Ratio de sinistralité brut de réassurance	29,5%	30,6%
<b>Ratio de sinistralité net de réassurance</b>	<b>21,4%</b>	<b>39,4%</b>
Ratio de coûts brut de réassurance	32,5%	31,2%
<b>Ratio de coûts net de réassurance</b>	<b>30,4%</b>	<b>26,6%</b>
Ratio combiné brut de réassurance	62,0%	61,8%
<b>Ratio combiné net de réassurance</b>	<b>51,9%</b>	<b>66,0%</b>

Fin du document