

Conseil d'Administration



CABINET MAZARS
Tour Exaltis
61 rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

A l'attention de M. Jean-Claude Pauly

Bois-Colombes, le 25 avril 2023

RECOMMANDE AVEC AR

Monsieur le Commissaire aux Comptes,

Nous avons l'honneur de vous informer que les actionnaires de COFACE SA sont convoqués au siège social, 1 Place Costes et Bellonte – 92270 Bois-Colombes, le **16 mai 2023 à 14h00** en **Assemblée Générale Mixte** à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour figurant sur l'avis de convocation ci-joint.

Veillez agréer, Monsieur le Commissaire aux comptes, l'expression de nos salutations distinguées.

Le Conseil d'administration



DESTINATAIRE

Cabinet **MAZARS**
 A l'attention de **Jean-claude DAUJY**
 Tour **Exaltis**
 61 Rue Henri Regnaud
 92400 **COURCOURONNES**

Présenté / Avisé le : / /
 Distribué le : / /

Je soussigné(e) déclare être
 Le destinataire
 Le mandataire

Signature (précisez Prénom et NOM si mandataire)

CNI / permis de conduire
 Autre :

Signature facteur*

Date : _____ Prix : _____ CRBT : _____

R1 R2 R3

Niveau de garantie (valeur au dos) :

* Le facteur atteste par sa signature que l'identité du destinataire ou de son mandataire a été vérifiée précédemment.

RECOMMANDÉ AVEC AVIS DE RÉCEPTION

Numéro de l'envoi : **2C 166 824 3112 4**



EXPÉDITEUR

AG COFACE SA

ESFACE SA - Direction Juridique
 (E. COFFIANDRET)

N°: **1** Place Costes et Bellante
 92270 Bois-Colombes

PREUVE DE DISTRIBUTION

La Poste - SA au capital de 3 364 831 364 euros - 356 600 000 RCS Paris
 Siège social : 9 RUE DU COLONEL PIERRE AVIA - 75016 PARIS

Utilisez uniquement un **STYLO À BILLE** en appuyant fortement.

Pensez également à la **Lettre recommandée en ligne**
 Consultez www.laposte.fr



PREUVE DE DEPOT
À CONSERVER PAR LE CLIENT

Cadres réservés à La Poste

BALO

BULLETIN DES ANNONCES LEGALES OBLIGATOIRES



Direction de l'information
légale et administrative

DIRECTION DE L'INFORMATION LÉGALE ET ADMINISTRATIVE

26, rue Desaix, 75727 PARIS CEDEX 15

www.dila.premier-ministre.gouv.fr

www.journal-officiel.gouv.fr

Avis de convocation / avis de réunion

COFACE SA

Société anonyme au capital de 300 359 584 euros
Siège social : 1, Place Costes et Bellonte – 92270 Bois-Colombes
432 413 599 RCS Nanterre

AVIS DE RÉUNION VALANT AVIS DE CONVOCATION

Les actionnaires de la société **COFACE SA** sont convoqués en assemblée générale mixte le **16 mai 2023 à 14 heures** au **siège social de la société, 1 place Costes et Bellonte – 92270 Bois-Colombes**, a fin de délibérer sur l'ordre du jour indiqué ci-après :

ORDRE DU JOUR**• De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire :**

- Rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur les opérations de la société durant l'exercice clos le 31 décembre 2022
- Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2022
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022
- Affectation du résultat et mise en paiement du dividende
- Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur les actions de la société
- Approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés par les articles L.225-38 et suivants du Code de commerce
- Approbation des informations mentionnées au I de l'article L.22-10-9 du Code de commerce relatives à la rémunération des mandataires sociaux, non dirigeants en application de l'article L.22-10-34 I du Code de commerce
- Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Bernardo Sanchez Incera, Président du conseil d'administration, en application de l'article L.22-10-34 II du Code de commerce
- Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Xavier Durand, Directeur général, en application de l'article L.22-10-34 II du Code de commerce
- Approbation de la politique de rémunération applicable aux membres du conseil d'administration, en application de l'article L.22-10-8 du code de commerce
- Approbation de la politique de rémunération applicable au Président du conseil d'administration, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce
- Approbation de la politique de rémunération applicable au Directeur général, en application de l'article L.22-10-8 du Code du commerce

• De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire :

- Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la Société par annulation des actions détenues en propre
- Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise
- Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée

- Autorisation au conseil d'administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre, en faveur de certains salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés lui étant liées
- Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités

De la compétence de l'assemblée générale ordinaire

Première résolution - (Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2022, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes sociaux dudit exercice, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution - (Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes consolidés dudit exercice, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Troisième résolution - (Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires:

- ◆ constate que les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2022 font apparaître un bénéfice net de l'exercice de 326 479 873 euros ;
- ◆ constate que la réserve légale, d'un montant de 31 449 646 euros au 31 décembre 2022, est dotée au-delà des exigences légales ;
- ◆ constate que le report à nouveau au 31 décembre 2022 est nul ;
- ◆ constate que le bénéfice distribuable s'élève à 326 479 873 euros ;
- ◆ décide d'affecter au versement aux actionnaires un montant total de 226 576 784 euros, ce qui représente un versement de 1,52 euro par action.

Il est précisé qu'après distribution, le report à nouveau s'élèvera à 99 903 089 euros.

Pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende sera soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique prévu à l'article 200 A du Code général des impôts, sauf option globale pour le barème progressif. En cas d'option pour le barème progressif, cette option ouvrira droit à l'abattement proportionnel de 40 % prévu au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts. L'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts, excepté pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 quater du Code général des impôts.

L'ensemble des associés - et tout particulièrement les personnes domiciliées ou établies hors de France pour ce qui concerne la réglementation applicable dans l'Etat de résidence ou d'établissement - sont invités à se rapprocher de leur conseil habituel pour qu'il détermine par une analyse circonstanciée les conséquences fiscales devant être tirées en considération des sommes perçues au titre de la présente répartition.

L'assemblée générale, rappelle, conformément aux dispositions légales, que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions rémunérées ⁽¹⁾	Montant total (en €)	Dividende distribué éligible pour sa totalité à l'abattement de 40% mentionné à l'article 158-3-2° du Code général des impôts (en €)
2019	0	0	0
2020	149 047 713	81 976 242	81 976 242
2021	149 352 439	224 028 659	224 028 659
(1) Le nombre d'actions rémunérées exclut les actions auto-détenues.			

Le dividende sera détaché de l'action le 22 mai 2023 et mis en paiement à compter du 24 mai 2023. Les actions autodétenues par la Société au 22 mai 2023 n'ouvriront pas droit à distribution.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au conseil d'administration pour déterminer le montant global définitif des sommes distribuées en fonction du nombre d'actions autodétenues par la Société le 22 mai 2023 et procéder aux ajustements nécessaires, sur la base du montant de dividendes effectivement mis en paiement, et plus généralement faire le nécessaire pour assurer la bonne fin des opérations objet de la présente résolution.

Quatrième résolution - (Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur les actions de la Société)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration :

1. autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, conformément aux dispositions des articles L.22-10-62 et suivants et L.225-210 et suivants du Code de commerce, à acheter ou faire acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder :

- i. 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit ; ou
- ii. 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente assemblée générale.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

2. décide que cette autorisation pourra être utilisée afin de :

- i. assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers le 22 juin 2021 ;
- ii. allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants et L.22-10-56 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants et L.22-10-59 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- iii. remettre des actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- iv. conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- v. annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ;
- vi. mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

3. décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à 16 euros par action. Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

4. décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un intermédiaire systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera.

5. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

6. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires concernées, de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente autorisation, en préciser, si nécessaire, les termes et arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité compétente, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le conseil d'administration devra informer, dans les conditions légales, l'assemblée générale des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation.

7. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la huitième (8^{ème}) résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

Cinquième résolution - (Approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés par les articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes présenté en application de l'article L225-40 du Code de commerce sur les conventions et engagements réglementés visés aux articles L225-38 et suivants du Code de commerce, approuve les termes dudit rapport et prend acte qu'aucune convention nouvelle entrant dans le champ d'application des dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce n'a été conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Sixième résolution - (Approbation des informations mentionnées au I de l'article L.22-10-9 du Code de commerce relatives à la rémunération des mandataires sociaux, non dirigeants en application de l'article L.22-10-34 I du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise visé à l'article L. 225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-34 I du Code de commerce, les informations mentionnées à l'article L.22-10-9 du Code de commerce relatives à la rémunération des mandataires sociaux non dirigeants pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, telles que présentées dans le rapport susvisé.

Septième résolution - (Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Bernardo Sanchez Incera, Président du conseil d'administration, en application de l'article L22-10-34 II du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise visé à l'article L. 225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-34 II du Code de commerce, les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Bernardo Sanchez Incera, Président du conseil d'administration, tels que présentés dans le rapport susvisé.

Huitième résolution - (Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Xavier Durand, Directeur général, en application de l'article L.22-10-34 II du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise visé à l'article L. 225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-34 II du Code de commerce, les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Xavier Durand, Directeur général de la Société, tels que présentés dans le rapport susvisé.

Neuvième résolution - (Approbation de la politique de rémunération applicable aux membres du conseil d'administration, en application de l'article L.22-10-8 du code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise visé à l'article L.225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce, la politique de rémunération applicable aux membres du conseil d'administration telle qu'elle a été fixée par le conseil d'administration de la Société sur proposition du comité des nominations et des rémunérations et présentée dans le rapport susvisé.

Dixième résolution - (Approbation de la politique de rémunération applicable au Président du conseil d'administration, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise, visé à l'article L.225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce, la politique de rémunération applicable au Président du conseil d'administration de la Société, telle qu'elle a été fixée par le conseil d'administration de la Société sur proposition du comité des nominations et des rémunérations et présentée dans le rapport susvisé.

Onzième résolution - (Approbation de la politique de rémunération applicable au Directeur général, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise, visé à l'article L.225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce, la politique de rémunération applicable au Directeur général de la Société, telle qu'elle a été fixée par le conseil d'administration de la Société sur proposition du comité des nominations et des rémunérations et présentée dans le rapport susvisé.

De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

Douzième résolution - (Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la Société par annulation des actions détenues en propre)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et en application des dispositions de l'article L.22-10-62 du code de commerce:

1. autorise le conseil d'administration avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à :

- i. annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du montant du capital social existant à la date de l'annulation (c'est-à-dire ajusté en fonction des opérations intervenues sur le capital social depuis l'adoption de la présente résolution), par période de vingt-quatre mois, tout ou partie des actions acquises par la Société en vertu d'un programme de rachat d'actions autorisé par les actionnaires ;
- ii. réduire corrélativement le capital social et imputer la différence entre le prix de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix.

2. confère tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à l'effet d'arrêter le montant définitif des réductions de capital dans les limites prévues par la loi et la présente résolution, en fixer les modalités, constater leur réalisation, accomplir tous actes, formalités ou déclarations en vue de rendre définitives les réductions de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation et à l'effet de modifier en conséquence les statuts.

3. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la seizième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

Treizième résolution - (Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129-2, L.225-129-6, L.225-138 et L.225-138-1 du Code de commerce et celles des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail :

1. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence, pour procéder en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée aux salariés, aux anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ;

2. supprime, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation et renonce à tous droits aux actions pouvant être attribuées gratuitement sur le fondement de la présente résolution au titre de la décote et/ou de l'abondement;

3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder trois millions deux cent mille euros (3 200 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022 et que le plafond de la présente délégation sera commun avec celui de la quatorzième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

4. décide que le prix de souscription des titres émis en application de la présente délégation sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L.3332-19 du Code du travail, étant précisé que la décote maximale par rapport à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 30 % (ou 40% lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans). Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans les pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement ;

5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :

i. décider l'émission d'actions nouvelles de la Société ;

ii. arrêter la liste des sociétés dont les salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, pourront bénéficier de l'émission, fixer les conditions que devront remplir les bénéficiaires, pour pouvoir souscrire, directement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement, aux actions qui seront émises en vertu de la présente délégation de compétence ;

iii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix de souscription des titres et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;

iv. décider, en application de l'article L.3332-21 du Code du travail, de l'attribution, à titre gratuit, d'actions à émettre ou déjà émises, au titre de l'abondement et/ou, le cas échéant, de la décote, sous réserve que la prise en compte de leur contre-valeur pécuniaire, évaluée au prix de souscription, n'ait pour effet de dépasser les limites prévues à l'article L.3332-11 du Code du travail et, en cas d'émission d'actions nouvelles au titre de la décote et/ou de l'abondement, d'incorporer au capital les réserves, bénéfices ou primes d'émission nécessaires à la libération desdites actions ;

v. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres ;

vi. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ;

vii. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;

viii. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation.

6. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

Quatorzième résolution - (Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-138 du Code de commerce :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée à une ou plusieurs des catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité de droit français ou étranger, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionnariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France ;

2. supprime, en faveur desdits bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente délégation ;

3. prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit ;

4. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder trois millions deux cent mille euros (3 200 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022 et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la treizième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

5. décide que le prix de souscription des titres émis en application de la présente délégation ne pourra être inférieur de plus de 30% ou, le cas échéant, 40% à la moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la date de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans tel ou tel pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Par ailleurs, en cas d'opération réalisée dans le cadre de la présente résolution conformément à une opération réalisée en application de la treizième résolution de la présente assemblée générale, le prix de souscription des actions émises dans le cadre de la présente résolution pourra être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la treizième résolution de la présente assemblée générale.

6. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :

- i. fixer la liste des bénéficiaires, au sein des catégories de bénéficiaires définies ci-dessus, de chaque émission et le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux, en vertu de la présente délégation de compétence ;
- ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;
- iii. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres ;
- iv. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ;
- v. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
- vi. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation.

7. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-troisième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

Quinzième résolution - (Autorisation au conseil d'administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre, en faveur de certains salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés lui étant liées)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes :

1. autorise le conseil d'administration, dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants et L.22-10-59 et suivants du Code de commerce, à attribuer gratuitement, en une ou plusieurs fois, des actions existantes ou à émettre de la Société, à u bénéfice de certains membres du personnel salarié ainsi que des mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L.225-197-2 du Code de commerce ;

2. décide que le nombre total des actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation ne pourra excéder 1% du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration, et que le montant nominal cumulé des augmentations de capital susceptibles d'en résulter s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022 ou, le cas échéant, sur le montant du plafond global éventuellement prévu par une résolution de même nature qui pourrait succéder à ladite résolution pendant la durée de validité de la présente délégation ;

3. décide que le nombre total des actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation aux dirigeants mandataires sociaux de la Société ne pourra représenter plus de 20% des actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation ;

4. décide que l'attribution définitive des actions pourra être soumise, en partie ou en totalité, à l'atteinte de conditions de performance fixées par le conseil d'administration, étant précisé que l'attribution définitive des actions attribuées gratuitement au profit des dirigeants mandataires sociaux exécutifs de la Société sera notamment soumise en totalité à l'atteinte de conditions de performance fixées par le conseil d'administration ;

5. décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de trois ans et que ces actions ne seront assorties d'aucune obligation de conservation. L'attribution définitive des actions et la faculté de les céder librement seront néanmoins acquises au bénéficiaire si ce dernier venait à être frappé par l'un des cas d'invalidité visés par l'article L.225-197-1 du Code de commerce ;

6. prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit, au profit des bénéficiaires des actions attribuées gratuitement, renonciation expresse des actionnaires (i) à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre attribuées gratuitement, (ii) à la partie des réserves, bénéfices ou primes qui sera incorporée au capital en cas d'attribution gratuite d'actions nouvelles et (iii) à tout droit sur les actions existantes attribuées gratuitement. L'augmentation de capital correspondante sera définitivement réalisée du seul fait de l'attribution définitive des actions aux bénéficiaires ;

7. confère au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans la mesure autorisée par la loi, tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les limites fixées ci-dessus, la présente résolution et notamment pour :

i. déterminer si les actions attribuées gratuitement sont des actions nouvelles et/ou des actions existantes ; arrêter l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux ;

ii. fixer les dates et modalités d'attribution des actions, notamment la période à l'issue de laquelle ces attributions seront définitives ainsi que, le cas échéant, la durée de conservation requise pour chaque bénéficiaire dans les conditions prévues ci-dessus ;

iii. déterminer le cas échéant, les conditions notamment liées à la performance de la Société ou de son Groupe ainsi que les critères d'attribution selon lesquels les actions seront attribuées ;

iv. procéder pendant la période d'acquisition, le cas échéant, aux éventuels ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société, de manière à préserver les droits des bénéficiaires, étant précisé que les actions attribuées en application de ces ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées ;

v. plus généralement, constater les dates d'attribution définitive et les dates à partir desquelles les actions pourront être librement cédées compte tenu des restrictions légales, conclure tous accords, établir tous documents, effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes et faire tout ce qui serait autrement nécessaire.

8. décide que le conseil d'administration aura également, avec faculté de subdélégation prévue dans les conditions légales, tous pouvoirs pour imputer, le cas échéant, en cas d'émission d'actions nouvelles, sur les réserves, bénéfices ou primes d'émission, les sommes nécessaires à la libération desdites actions, constater la réalisation des augmentations de capital réalisées en application de la présente autorisation, procéder aux modifications corrélatives des statuts et d'une manière générale accomplir tous actes et formalités nécessaires ;

9. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

10. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-huitième résolution de l'assemblée générale du 12 mai 2021, est consentie pour une période de trente-huit (38) mois à compter de la présente assemblée générale.

Seizième résolution - (Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal pour remplir toutes formalités de droit.

I. Formalités préalables pour participer à l'Assemblée Générale

Les actionnaires peuvent prendre part à cette Assemblée générale quel que soit le nombre d'actions dont ils sont propriétaires, nonobstant toutes clauses statutaires contraires.

Il est justifié du droit de participer aux assemblées générales de la Société par l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte en application de l'article R.22-10-28 du Code de Commerce, au deuxième jour ouvré précédant l'Assemblée générale, soit le **12 mai 2023** à zéro heure, heure de Paris :

- Soit dans les comptes de titres nominatifs tenus pour la Société par son mandataire Uptevia (**Service Assemblées Générales – Immeuble FLORES - 12 place des Etats-Unis CS 40083 - 92549 Montrouge Cedex**),
- Soit dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire habilité.

L'inscription en compte des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité doit être constatée par une attestation de participation délivrée par ce dernier, le cas échéant par voie électronique dans les conditions prévues à l'article R. 225-61 du Code de Commerce, et annexée au formulaire de vote par correspondance ou de procuration (« **Formulaire unique de vote** »), ou encore, à la demande de carte d'admission établie au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit.

II. Modes de participation à l'Assemblée Générale

Les actionnaires pourront choisir entre l'un des trois modes suivants pour exercer leur droit de vote en Assemblée générale :

- assister à l'Assemblée générale ;
- donner pouvoir au Président de l'Assemblée générale ou à toute personne physique ou morale ;
- voter par correspondance ou par Internet.

En plus du Formulaire unique de vote papier, les actionnaires auront la possibilité de transmettre leurs instructions de vote, désigner ou révoquer un mandataire, demander une carte d'admission par Internet, préalablement à l'Assemblée générale sur le site VOTACCESS, dans les conditions décrites ci-après.

Le site Internet VOTACCESS pour cette Assemblée générale sera ouvert à compter du **25 avril 2023** à 9 heures (heure de Paris) jusqu'à la veille de l'Assemblée générale soit le **15 mai 2023** à 15 heures (heure de Paris).

Afin d'éviter tout encombrement éventuel du site Internet, il est recommandé aux actionnaires de ne pas attendre la veille de l'Assemblée générale pour saisir leurs instructions.

1. Pour assister personnellement à l'Assemblée Générale

Les actionnaires, désirant assister à l'Assemblée générale, devront demander leur carte d'admission de la façon suivante :

• Par voie électronique :

- pour les actionnaires au nominatif (pur et administré) : l'actionnaire au nominatif pourra accéder au site VOTACCESS via son Espace Actionnaire à l'adresse <https://www.investor.uptevia.com> :
Les actionnaires au nominatif pur devront se connecter à leur **Espace Actionnaire** avec leurs codes d'accès habituels. Leur identifiant de connexion sera rappelé sur le Formulaire unique de vote ou sur la convocation électronique.
Les actionnaires au nominatif administré devront se connecter à leur **Espace Actionnaire** à l'aide de l'identifiant de connexion Internet rappelé sur le formulaire de vote ou sur la convocation électronique. Une fois sur la page d'accueil du site, ils devront suivre les indications à l'écran.
Après s'être connecté à son **Espace Actionnaire**, l'actionnaire au nominatif, pur et administré, devra suivre les indications données à l'écran afin d'accéder au site VOTACCESS et demander sa carte d'admission.
- pour les actionnaires au porteur : il appartient à l'actionnaire au porteur de se renseigner afin de savoir si son intermédiaire financier, qui assure la gestion de son compte de titres, est connecté ou non au site VOTACCESS et, le cas échéant, connaître les conditions d'utilisation du site VOTACCESS. Si l'intermédiaire financier de l'actionnaire est connecté au site VOTACCESS, l'actionnaire devra s'identifier sur le portail Internet de son intermédiaire financier avec ses codes d'accès habituels. Il devra ensuite suivre les indications données à l'écran afin d'accéder au site VOTACCESS et demander sa carte d'admission. Si l'intermédiaire financier de l'actionnaire n'est pas connecté au site VOTACCESS, l'actionnaire devra se reporter à la rubrique suivante « Par voie postale ».

• Par voie postale :

- pour les actionnaires au nominatif : l'actionnaire au nominatif devra compléter le Formulaire unique de vote, joint à la convocation qui lui sera adressée, en précisant qu'il souhaite participer à l'Assemblée générale et obtenir une carte d'admission puis le renvoyer daté et signé à l'aide de l'enveloppe T jointe à la convocation, à Uptevia ;
- pour les actionnaires au porteur : l'actionnaire au porteur devra demander à son intermédiaire financier, qui assure la gestion de son compte de titres, qu'une carte d'admission lui soit adressée.
Les demandes de carte d'admission par voie postale devront être réceptionnées par Uptevia, trois jours avant l'Assemblée générale, au plus tard, selon les modalités indiquées ci-dessus.

Les actionnaires, n'ayant pas reçu leur carte d'admission dans les deux jours ouvrés précédant l'Assemblée générale, sont invités à :

- Pour les actionnaires au nominatif, se présenter le jour de l'Assemblée générale, directement aux guichets spécifiquement prévus à cet effet, munis d'une pièce d'identité ;
- Pour les actionnaires au porteur, demander à leur intermédiaire financier de leur délivrer une attestation de participation permettant de justifier de leur qualité d'actionnaire au deuxième jour ouvré précédant l'Assemblée générale.

2. Pour voter par procuration ou par correspondance

A défaut d'assister personnellement à cette Assemblée générale, les actionnaires peuvent choisir entre l'une des trois formules suivantes :

- adresser une procuration au Président de l'Assemblée générale ;
- donner une procuration à toute personne physique ou morale de son choix dans les conditions prévues aux articles L. 22-10-39 et L. 225-106 I du Code de Commerce ;
- voter par correspondance ;

Selon les modalités suivantes :

- **Par voie électronique :**

- pour les actionnaires au nominatif (pur et administré) : l'actionnaire au nominatif pourra accéder au site VOTACCESS via le site **Espace Actionnaire** à l'adresse <https://www.investor.uptevia.com>. Les actionnaires au nominatif pur devront se connecter à leur **Espace Actionnaire** avec leurs codes d'accès habituels. Leur identifiant de connexion sera rappelé sur le Formulaire unique de vote ou sur la convocation électronique ; Les actionnaires au nominatif administré devront se connecter à leur **Espace Actionnaire** à l'aide de l'identifiant de connexion Internet rappelé sur le Formulaire unique de vote ou sur la convocation électronique. Une fois sur la page d'accueil du site, ils devront suivre les indications à l'écran. Après s'être connecté à son **Espace Actionnaire**, l'actionnaire au nominatif, pur et administré, devra suivre les indications données à l'écran afin d'accéder au site VOTACCESS et voter ou désigner ou révoquer un mandataire.
- pour les actionnaires au porteur : il appartient à l'actionnaire au porteur de se renseigner afin de savoir si son intermédiaire financier, qui assure la gestion de son compte de titres est connecté ou non au site VOTACCESS et, le cas échéant, connaître les conditions d'utilisation du site VOTACCESS. Si l'intermédiaire financier est connecté au site VOTACCESS, l'actionnaire devra s'identifier sur le portail Internet de son intermédiaire financier avec ses codes d'accès habituels. Il devra ensuite suivre les indications données à l'écran afin d'accéder au site VOTACCESS et voter, ou désigner ou révoquer un mandataire. Si l'intermédiaire financier de l'actionnaire n'est pas connecté au site VOTACCESS, il est précisé que la notification de la désignation et de la révocation d'un mandataire peut toutefois être effectuée par voie électronique conformément aux dispositions de l'article R. 22-10-24 du Code de commerce, en envoyant un courriel à l'adresse électronique suivante : ct-mandataires-assemblees@uptevia.com. Ce courriel doit comporter en pièce jointe une copie numérisée du Formulaire unique de vote dûment rempli et signé. Les actionnaires au porteur doivent également joindre à leur envoi l'attestation de participation établie par leur intermédiaire habilité. Seules les notifications de désignation ou de révocation de mandats dûment signées, complétées, réceptionnées et confirmées au plus tard la veille de l'Assemblée générale, à 15 heures (heure de Paris) pourront être prises en compte.

- **Par voie postale :**

- pour les actionnaires au nominatif : l'actionnaire au nominatif devra compléter le Formulaire unique de vote, joint à la convocation qui lui sera adressée, puis le renvoyer daté et signé à l'aide de l'enveloppe T jointe à la convocation, à Uptevia.
- pour les actionnaires au porteur : l'actionnaire au porteur devra demander le Formulaire unique de vote à son intermédiaire financier, qui assure la gestion de son compte de titres, puis lui renvoyer daté et signé. Les Formulaires unique de vote par voie postale devront être réceptionnées par Uptevia, trois jours avant l'Assemblée générale au plus tard, selon les modalités indiquées ci-dessus.

Il est précisé que, pour toute procuration sans indication de mandataire, le Président de l'Assemblée générale émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par le Conseil d'Administration et un vote défavorable pour tous les autres projets de résolutions.

Les Formulaires unique de vote sont adressés automatiquement aux actionnaires inscrits en compte nominatif pur ou administré par courrier postal.

Pour les propriétaires d'actions au porteur, les Formulaires uniques de vote leur seront adressés sur demande réceptionnée par lettre simple par **Uptevia – Service Assemblées Générales – Immeuble FLORES - 12 place des Etats-Unis CS 40083 - 92549 Montrouge Cedex** au plus tard six jours avant la date de l'Assemblée générale.

Les actionnaires qui auront envoyé une demande de carte d'admission, un pouvoir ou un formulaire de vote par correspondance ne pourront plus changer de mode de participation à l'Assemblée générale.

III. — Questions écrites

Les actionnaires peuvent poser des questions écrites à la société conformément aux articles L. 225-108 et R. 225-84 du Code de Commerce. Ces questions doivent être adressées au siège social de la société, par lettre recommandée avec accusé de réception à l'adresse suivante : **COFACE SA, à l'attention de l'équipe Relations Investisseurs, 1 place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes** ou par voie électronique à l'adresse suivante investors@coface.com, au plus tard le quatrième jour ouvré précédant la date de l'Assemblée générale, soit le **10 mai 2023**. Elles doivent être accompagnées d'une attestation d'inscription en compte.

IV. — Demande d'inscription de projets de résolutions ou de points à l'ordre du jour

Les demandes motivées d'inscription de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour par les actionnaires remplissant les conditions légales en vigueur, doivent être adressées au siège social, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, et être réceptionnées au plus tard vingt-cinq jours avant la tenue de l'Assemblée générale. Ces demandes doivent être accompagnées d'une attestation d'inscription en compte justifiant de la possession ou de la représentation par les auteurs de la demande de la fraction du capital exigée par l'article R. 225-71 du Code de Commerce. La liste des points ajoutés à l'ordre du jour et le texte des projets de résolution seront publiés sur le site Internet de la Société (<http://www.coface.fr>), conformément à l'article R. 22-10-23 du Code de Commerce. La demande d'inscription de projets de résolutions est accompagnée du texte des projets de résolutions qui peuvent être assorties d'un bref exposé des motifs.

Il est en outre rappelé que l'examen par l'Assemblée générale des points à l'ordre du jour et des résolutions qui seront présentés est subordonné à la transmission par les intéressés, au plus tard le deuxième jour ouvré précédant l'Assemblée générale, soit le **12 mai 2023**, à zéro heure, heure de Paris, d'une nouvelle attestation justifiant de l'inscription en compte de leurs titres dans les mêmes conditions que celles indiquées ci-dessus.

V. — Droit de communication

Conformément à la loi, l'ensemble des documents qui doivent être communiqués à l'Assemblée générale, seront mis à la disposition des actionnaires, dans les délais légaux, au siège social de la société **Uptevia – Service Assemblées Générales – Immeuble FLORES - 12 place des Etats-Unis CS 40083 - 92549 Montrouge Cedex**.

Le présent avis vaut avis de convocation, sauf si des éventuelles modifications devaient être apportées à l'ordre du jour notamment à la suite de demandes d'inscription de projets de résolutions présentées par des actionnaires et/ou le comité social et économique.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

COFACE SA

Société anonyme au capital de 300 359 584 euros
Siège social : 1, Place Costes et Bellonte – 92270 Bois Colombes
432 413 599 RCS Nanterre

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 16 mai 2023

Projet de résolutions à soumettre à l'Assemblée Générale Mixte

De la compétence de l'assemblée générale ordinaire

Première résolution - (Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2022, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes sociaux dudit exercice, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution - (Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes consolidés dudit exercice, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

Troisième résolution - (Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2022)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires :

- ◆ constate que les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2022 font apparaître un bénéfice net de l'exercice de 326 479 873 euros ;
- ◆ constate que la réserve légale, d'un montant de 31 449 646 euros au 31 décembre 2022, est dotée au-delà des exigences légales ;
- ◆ constate que le report à nouveau au 31 décembre 2022 est nul ;
- ◆ constate que le bénéfice distribuable s'élève à 326 479 873 euros ;
- ◆ décide d'affecter au versement aux actionnaires un montant total de 226 576 784 euros, ce qui représente un versement de 1,52 euro par action.

Il est précisé qu'après distribution, le report à nouveau s'élèvera à 99 903 089 euros.

Pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende sera soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique prévu à l'article 200 A du Code général des impôts, sauf option globale pour le barème progressif. En cas d'option pour le barème progressif, cette option ouvrira droit à l'abattement proportionnel de 40 % prévu au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts. L'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts, excepté pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 quater du Code général des impôts.

L'ensemble des associés - et tout particulièrement les personnes domiciliées ou établies hors de France pour ce qui concerne la réglementation applicable dans l'Etat de résidence ou d'établissement – sont invités à se rapprocher de leur conseil habituel pour qu'il détermine par une analyse circonstanciée les conséquences fiscales devant être tirées en considération des sommes perçues au titre de la présente répartition.

L'assemblée générale, rappelle, conformément aux dispositions légales, que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions rémunérées ⁽¹⁾	Montant total (en €)	Dividende distribué éligible pour sa totalité à l'abattement de 40% mentionné à l'article 158-3-2° du Code général des impôts (en €)
2019	0	0	0
2020	149 047 713	81 976 242	81 976 242
2021	149 352 439	224 028 659	224 028 659
(1) Le nombre d'actions rémunérées exclut les actions auto-détenues.			

Le dividende sera détaché de l'action le 22 mai 2023 et mis en paiement à compter du 24 mai 2023. Les actions autodétenues par la Société au 22 mai 2023 n'ouvriront pas droit à distribution.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au conseil d'administration pour déterminer le montant global définitif des sommes distribuées en fonction du nombre d'actions autodétenues par la Société le 22 mai 2023 et procéder aux ajustements nécessaires, sur la base du montant de dividendes effectivement mis en paiement, et plus généralement faire le nécessaire pour assurer la bonne fin des opérations objet de la présente résolution.

Quatrième résolution - (Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur les actions de la Société)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration :

1. autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, conformément aux dispositions des articles L.22-10-62 et

suivants et L.225-210 et suivants du Code de commerce, à acheter ou faire acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder :

- i. 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit ; ou
- ii. 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente assemblée générale.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

2. décide que cette autorisation pourra être utilisée afin de :

- i. assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers le 22 juin 2021;
- ii. allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants et L.22-10-56 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants et L.22-10-59 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- iii. remettre des actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- iv. conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- v. annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ;
- vi. mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

3. décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à 16 euros par action. Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la

Société.

4. décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera.

5. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

6. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires concernées, de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente autorisation, en préciser, si nécessaire, les termes et arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité compétente, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le conseil d'administration devra informer, dans les conditions légales, l'assemblée générale des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation.

7. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la huitième (8^{ème}) résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

Cinquième résolution - (Approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés par les articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes présenté en application de l'article L225-40 du Code de commerce sur les conventions et engagements réglementés visés aux articles L225-38 et suivants du Code de commerce, approuve les termes dudit rapport et prend acte qu'aucune convention nouvelle entrant dans le champ d'application des dispositions de l'article L225-38 du Code de commerce n'a été conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Sixième résolution - (Approbation des informations mentionnées au I de l'article L.22-10-9 du Code de commerce relatives à la rémunération des mandataires sociaux, non dirigeants en application de l'article L.22-10-34 I du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour

les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise visé à l'article L. 225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-34 I du Code de commerce, les informations mentionnées à l'article L.22-10-9 du Code de commerce relatives à la rémunération des mandataires sociaux non dirigeants pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, telles que présentées dans le rapport susvisé.

Septième résolution - (Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Bernardo Sanchez Incera, Président du conseil d'administration, en application de l'article L22-10-34 II du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise visé à l'article L. 225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-34 II du Code de commerce, les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Bernardo Sanchez Incera, Président du conseil d'administration, tels que présentés dans le rapport susvisé.

Huitième résolution - (Approbation des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Xavier Durand, Directeur général, en application de l'article L.22-10-34 II du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise visé à l'article L. 225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-34 II du Code de commerce, les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, ou attribués au titre du même exercice à Xavier Durand, Directeur général de la Société, tels que présentés dans le rapport susvisé.

Neuvième résolution - (Approbation de la politique de rémunération applicable aux membres du conseil d'administration, en application de l'article L 22-10-8 du code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise visé à l'article L.225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce, la politique de rémunération applicable aux membres du conseil d'administration telle qu'elle a été fixée par le conseil d'administration de la Société sur proposition du comité des nominations et des rémunérations et présentée dans le rapport susvisé.

Dixième résolution - (Approbation de la politique de rémunération applicable au Président du conseil d'administration, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise, visé à l'article L.225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce, la politique de rémunération applicable au Président du conseil d'administration de la Société, telle qu'elle a été fixée par le conseil d'administration de la Société sur proposition du comité des nominations et des rémunérations et présentée dans le rapport susvisé.

Onzième résolution - (Approbation de la politique de rémunération applicable au Directeur général, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport sur le gouvernement d'entreprise, visé à l'article L.225-37 du Code de commerce et figurant à la section 8.1.3 du chapitre 8 du document d'enregistrement universel 2022 de la Société, approuve, en application de l'article L.22-10-8 du Code de commerce, la politique de rémunération applicable au Directeur général de la Société, telle qu'elle a été fixée par le conseil d'administration de la Société sur proposition du comité des nominations et des rémunérations et présentée dans le rapport susvisé.

De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

Douzième résolution - (Autorisation au conseil d'administration en vue de réduire le capital social de la Société par annulation des actions détenues en propre)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et en application des dispositions de l'article L22-10-62 du code de commerce:

1. autorise le conseil d'administration avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à :

- i. annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du montant du capital social existant à la date de l'annulation (c'est-à-dire ajusté en fonction des opérations intervenues sur le capital social depuis l'adoption de la présente résolution), par période de vingt-quatre mois, tout ou partie des actions acquises par la Société en vertu d'un programme de rachat d'actions autorisé par les actionnaires ;
- ii. réduire corrélativement le capital social et imputer la différence entre le prix de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix.

2. confère tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à l'effet d'arrêter le montant définitif des réductions de capital dans les limites prévues par la loi et la présente résolution, en fixer les modalités,

constater leur réalisation, accomplir tous actes, formalités ou déclarations en vue de rendre définitives les réductions de capital qui pourraient être réalisées en vertu de la présente autorisation et à l'effet de modifier en conséquence les statuts.

3. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la seizième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

Treizième résolution - (Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129-2, L.225-129-6, L.225-138 et L.225-138-1 du Code de commerce et celles des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail :

1. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence, pour procéder en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée aux salariés, aux anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ;

2. supprime, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation et renonce à tous droits aux actions pouvant être attribuées gratuitement sur le fondement de la présente résolution au titre de la décote et/ou de l'abondement;

3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder trois millions deux cent mille euros (3 200 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022 et que le plafond de la présente délégation sera commun avec celui de la quatorzième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

4. décide que le prix de souscription des titres émis en application de la présente délégation sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L.3332-19 du Code du travail, étant précisé que la décote maximale par rapport à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 30 % (ou 40% lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans). Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil

d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans les pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement ;

5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :

i. décider l'émission d'actions nouvelles de la Société ;

ii. arrêter la liste des sociétés dont les salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, pourront bénéficier de l'émission, fixer les conditions que devront remplir les bénéficiaires, pour pouvoir souscrire, directement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement, aux actions qui seront émises en vertu de la présente délégation de compétence ;

iii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix de souscription des titres et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;

iv. décider, en application de l'article L.3332-21 du Code du travail, de l'attribution, à titre gratuit, d'actions à émettre ou déjà émises, au titre de l'abondement et/ou, le cas échéant, de la décote, sous réserve que la prise en compte de leur contre-valeur pécuniaire, évaluée au prix de souscription, n'ait pour effet de dépasser les limites prévues à l'article L.3332-11 du Code du travail et, en cas d'émission d'actions nouvelles au titre de la décote et/ou de l'abondement, d'incorporer au capital les réserves, bénéfiques ou primes d'émission nécessaires à la libération desdites actions ;

v. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres ;

vi. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ;

vii. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;

viii. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation.

6. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

Quatorzième résolution - (Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-138 du Code de commerce :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée à une ou plusieurs des catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité de droit français ou étranger, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionnariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France ;
2. supprime, en faveur desdits bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente délégation ;
3. prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit ;
4. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder trois millions deux cent mille euros (3 200 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022 et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la treizième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

5. décide que le prix de souscription des titres émis en application de la présente délégation ne pourra être inférieur de plus de 30% ou, le cas échéant, 40% à la moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la date de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans tel ou tel pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Par ailleurs, en cas d'opération réalisée dans le cadre de la présente résolution concomitamment à une opération réalisée en application de la treizième résolution de la présente assemblée générale, le prix de souscription des actions émises dans le cadre de la présente résolution pourra être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la treizième résolution de la présente assemblée générale.

6. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :

i. fixer la liste des bénéficiaires, au sein des catégories de bénéficiaires définies ci-dessus, de chaque émission et le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux, en vertu de la présente délégation de compétence ;

ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance;

iii. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres ;

iv. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ;

v. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;

vi. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation.

7. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-troisième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

Quinzième résolution - (Autorisation au conseil d'administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre, en faveur de certains salariés et mandataires sociaux de la Société et des sociétés lui étant liées)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes :

1. autorise le conseil d'administration, dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants et L.22-10-59 et suivants du Code de commerce, à attribuer gratuitement, en une ou plusieurs fois, des actions existantes ou à émettre de la Société, au bénéfice de certains membres du personnel salarié ainsi que des mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L.225-197-2 du Code de commerce ;
2. décide que le nombre total des actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation ne pourra excéder 1% du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration, et que le montant nominal cumulé des augmentations de capital susceptibles d'en résulter s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la dix-huitième résolution de l'assemblée générale du 17 mai 2022 ou, le cas échéant, sur le montant du plafond global éventuellement prévu par une résolution de même nature qui pourrait succéder à ladite résolution pendant la durée de validité de la présente délégation ;
3. décide que le nombre total des actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation aux dirigeants mandataires sociaux de la Société ne pourra représenter plus de 20% des actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation ;
4. décide que l'attribution définitive des actions pourra être soumise, en partie ou en totalité, à l'atteinte de conditions de performance fixées par le conseil d'administration, étant précisé que l'attribution définitive des actions attribuées gratuitement au profit des dirigeants mandataires sociaux exécutifs de la Société sera notamment soumise en totalité à l'atteinte de conditions de performance fixées par le conseil d'administration ;
5. décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de trois ans et que ces actions ne seront assorties d'aucune obligation de conservation. L'attribution définitive des actions et la faculté de les céder librement seront néanmoins acquises au bénéficiaire si ce dernier venait à être frappé par l'un des cas d'invalidité visés par l'article L.225-197-1 du Code de commerce ;
6. prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit, au profit des bénéficiaires des actions attribuées gratuitement, renonciation expresse des actionnaires (i) à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre attribuées gratuitement, (ii) à la partie des réserves, bénéfiques ou primes qui sera incorporée au capital en cas d'attribution gratuite d'actions nouvelles et (iii) à tout droit sur les actions existantes attribuées gratuitement. L'augmentation de capital correspondante sera définitivement réalisée du seul fait de l'attribution définitive des actions aux bénéficiaires ;
7. confère au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans la mesure autorisée par la loi, tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les limites fixées ci-dessus, la présente résolution et notamment pour :

i. déterminer si les actions attribuées gratuitement sont des actions nouvelles et/ou des actions existantes ; arrêter l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux ;

ii. fixer les dates et modalités d'attribution des actions, notamment la période à l'issue de laquelle ces attributions seront définitives ainsi que, le cas échéant, la durée de conservation requise pour chaque bénéficiaire dans les conditions prévues ci-dessus ;

iii. déterminer le cas échéant, les conditions notamment liées à la performance de la Société ou de son Groupe ainsi que les critères d'attribution selon lesquels les actions seront attribuées ;

iv. procéder pendant la période d'acquisition, le cas échéant, aux éventuels ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société, de manière à préserver les droits des bénéficiaires, étant précisé que les actions attribuées en application de ces ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées ;

v. plus généralement, constater les dates d'attribution définitive et les dates à partir desquelles les actions pourront être librement cédées compte tenu des restrictions légales, conclure tous accords, établir tous documents, effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes et faire tout ce qui serait autrement nécessaire.

8. décide que le conseil d'administration aura également, avec faculté de subdélégation prévue dans les conditions légales, tous pouvoirs pour imputer, le cas échéant, en cas d'émission d'actions nouvelles, sur les réserves, bénéfiques ou primes d'émission, les sommes nécessaires à la libération desdites actions, constater la réalisation des augmentations de capital réalisées en application de la présente autorisation, procéder aux modifications corrélatives des statuts et d'une manière générale accomplir tous actes et formalités nécessaires ;

9. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;

10. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-huitième résolution de l'assemblée générale du 12 mai 2021, est consentie pour une période de trente-huit (38) mois à compter de la présente assemblée générale.

Seizième résolution - (Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal pour remplir toutes formalités de droit.



Extrait du
Document d'enregistrement universel 2022
Rapport de gestion Groupe

3

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE

3.1 ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE	96	3.4 TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE	109
3.2 FAITS MARQUANTS DE LA PÉRIODE	99	3.4.1 Endettement et sources de financement du Groupe	109
3.2.1 Evolution de la gouvernance	99	3.4.2 Solvabilité du Groupe	111
3.2.2 Natixis annonce la cession de sa participation résiduelle dans Coface SA	99	3.4.3 Rentabilité des fonds propres	112
3.2.3 Impacts anticipés de la crise en Ukraine	99	3.4.4 Engagements hors bilan	112
3.2.4 Agence de notation financière et extra-financière	99	3.5 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2022	114
3.2.5 Succès du refinancement obligataire anticipé	100	3.5.1 Acquisition de Rel8ed, société spécialisée dans l'analyse de données en Amérique du nord	114
3.2.6 Ouverture d'une succursale de Coface en Nouvelle-Zélande	100	3.6 PERSPECTIVES	114
3.3 COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS AU 31 DÉCEMBRE 2022	101	3.6.1 Environnement économique	114
3.3.1 Performance du Groupe	101	3.6.2 Perspectives pour le Groupe Coface	116
3.3.2 Chiffres d'affaires	101	3.7 INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE FINANCIÈRE	116
3.3.3 Résultat technique	103	3.7.1 Indicateurs financiers	116
3.3.4 Résultat des placements nets de charges hors coût de l'endettement	106	3.7.2 Indicateurs opérationnels	118
3.3.5 Résultat opérationnel	108	3.7.3 Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2022	118
3.3.6 Résultat net (part du Groupe)	108	3.7.4 Indicateurs alternatifs de performance (IAP) au 31 décembre 2022	120
		3.8 INVESTISSEMENTS HORS PORTEFEUILLE DE PLACEMENT	125

3.1 ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE (1)

Après son rebond post-Covid de 5,9% en 2021, la croissance de l'**économie mondiale** a ralenti à 3,0% en 2022 (aux taux de change du marché). Le ralentissement de la Chine, lié à sa politique zéro Covid, est un facteur explicatif de ce ralentissement. La flambée de l'inflation (8,0% en 2022, vs 4,3% en 2021) en est un autre. Les prix des matières premières et des produits intermédiaires se sont envolés, alors que les chaînes d'approvisionnement n'étaient pas revenues à la normale.

De plus, l'inflation s'est avivée lorsque la Russie a envahi l'Ukraine le 24 février. En effet, le déclenchement des hostilités a été suivi d'une salve de sanctions et contre sanctions affectant les échanges commerciaux et financiers avec ces deux pays, ainsi que la Biélorussie. La Russie et l'Ukraine occupent une place majeure dans les échanges mondiaux de produits agricoles, d'engrais, de minerais et d'hydrocarbures.

Les banques centrales des économies avancées se sont alors jointes à celles des économies émergentes qui avaient entrepris de resserrer leur politique monétaire dès le second semestre 2021 pour lutter contre l'inflation et soutenir leurs monnaies face au dollar, dopé par la montée des incertitudes. Les gouvernements sont, une nouvelle fois, intervenus pour atténuer les conséquences de l'envolée des prix de l'énergie et de l'alimentation sur les ménages. Ces aides venant s'ajouter à l'épargne accumulée pendant la pandémie, la consommation a fait preuve de résilience en première partie d'année. En parallèle, les entreprises ont également bénéficié de mesures de soutien face au renchérissement des coûts de production. Cela n'a toutefois pas empêché des entreprises situées dans des secteurs énergivores, comme le verre, les engrais, la métallurgie, le papier-carton, l'alimentaire ou les matériaux de construction, de réduire ou de stopper la production de certaines unités faute de pouvoir répercuter la hausse de leurs coûts. A cet égard, une distinction doit être faite entre les régions bénéficiant d'une énergie relativement moins chère car produite localement, comme le Moyen-Orient et l'Amérique du nord, et les autres.

Malgré le repli des cours de certaines matières premières au second semestre, le commerce mondial aura progressé, en valeur (2), de 13% en 2022 par rapport à 2021 pour atteindre USD 32 000 milliards et de 27% par rapport à 2019. Pour les seules marchandises, les hausses seraient, respectivement, de 10% (à 25 milliards USD) et 32%. Les échanges de services auraient, quant à eux, augmenté de, respectivement, 15% (à 7 milliards USD) et 11%. En volume (3), la progression du commerce de marchandises en 2022 serait proche de 3% par rapport à 2021. Le fort dynamisme du 1^{er} semestre ayant fait place à un net ralentissement au second. Pour les échanges de services, qui ont aussi retrouvé leur pic pré-Covid au deuxième trimestre, le ralentissement aurait été moindre.

Les **pays avancés**, avec une croissance de 2,6% en 2022 (après 5,3% en 2021), ont suivi, dans leur ensemble, le schéma général d'essoufflement, la plupart des secteurs ayant été impactés par une multitude de chocs. Sa cause essentielle réside néanmoins dans le déclenchement de la guerre en Ukraine. Celle-ci a exacerbé l'augmentation des prix à la production et à la consommation.

Dans ce contexte, l'**Europe occidentale** a enregistré une croissance de 2,6% en 2022 (après 4,5% en 2021). Cela aurait pu être pire. L'automne a connu des températures particulièrement clémentes, réduisant ainsi le besoin de chauffage et, de ce fait, les tensions sur le prix de l'énergie. Cependant, les performances ont été disparates.

- **Portugal, Espagne, Autriche et Grèce** (respectivement 6,5%, 5,5%, 4,8% et 4,5% de croissance) ont pleinement profité du fort rebond de leur activité touristique.
- S'y est ajouté pour la **Péninsule Ibérique** un environnement de prix de l'énergie relativement moins élevés.
- La **Grèce** a bénéficié de sa place primordiale dans le transport maritime.
- L'**Irlande** (11,1%) a profité de la présence des dynamiques industries pharmaceutique et informatique, même si les bons résultats des sièges européens de groupes mondiaux attirés par la fiscalité locale avantageuse, ont largement enjolivé la performance.
- Le **Royaume-Uni** (4,4%) a vu son activité économique décélérer tout au long de l'année, jusqu'à la stagnation. En effet, consommation et investissement ont été confrontés, d'une part, à une forte inflation et, d'autre part, au durcissement du crédit.
- Les **Pays-Bas** (4,2%), porte commerciale de l'Europe occidentale ont, quant à eux, profité de la valorisation accrue des échanges commerciaux.
- **Belgique, Danemark, France, Italie, Norvège et Suède** se sont situés en position intermédiaire avec une croissance comprise entre 2,5 et 3,5%.
 - La **France** et l'**Italie** ont profité de leur tourisme pour compenser leurs difficultés industrielles et énergétiques ; les pays scandinaves de leur positionnement avantageux dans l'énergie, l'électronique ou la pharmacie.
- En bas de classement, l'Allemagne (1,8%) a souffert du poids des exportations de la mécanique et de l'automobile à destination de la Chine.

Parmi les autres **économies avancées** :

- L'économie **états-unienne** a montré aussi un net ralentissement, passant de 1,9% de croissance en 2022, après 5,9% en 2021. Malgré leurs faibles liens commerciaux avec la Russie et l'Ukraine et leur qualité d'exportateurs nets d'énergie, les Etats-Unis ont tout de même subi la hausse des cours mondiaux des matières premières. Ils ont aussi été confrontés à une réduction du taux de participation de leur population active suite au Covid, générant une hausse des salaires. Face à l'inflation, la Fed est intervenue énergiquement en remontant ses taux. Le renchérissement du crédit qui en a résulté a pesé sur l'investissement, particulièrement la construction. La consommation a mieux résisté, sans doute en raison de l'épargne accumulée pendant l'épisode Covid.
- Le **Canada**, avec une croissance de 3,5%, a mieux résisté que son voisin du fait de la place plus importante de ses exportations de matières premières.

(1) Estimations du Groupe.

(2) Selon la CNUCED (estimation au 30 novembre 2022)

(3) Selon l'OMC (estimations à novembre et décembre 2022)

- L'**Australie** (3,4%), bien que confrontée au ralentissement de la demande domestique dans un contexte inflationniste et de resserrement monétaire, a relativement bien résisté.
- **Israël** (5,0%), a, quant à elle, profité de son autonomie en gaz, de l'arrivée d'immigrés russes et ukrainiens, de sa spécialisation dans la haute technologie, et d'une inflation relativement contenue.
- Le **Japon** a vu son économie ralentir à 1,1% : c'est faible, mais en phase avec son potentiel. Le secteur exportateur a subi de la méforme chinoise, alors que la facture d'importations a enflé. De plus, les ménages ont fait face à une inflation accentuée par la dépréciation du yen.
- Enfin, la **Corée du Sud** (2,6%) a aussi souffert d'une demande extérieure moins favorable, notamment pour ses semi-conducteurs.

Les **économies émergentes ou en développement** ont progressé de 3,6% en 2022 après 6,7% en 2021. Néanmoins, les disparités entre régions et pays sont grandes.

La zone **MENA (Moyen-Orient & Afrique du nord)** est la seule région émergente ou en développement ayant vu son économie progresser davantage en 2022 qu'en 2021 : 5,0% après 4,4%.

- Sans surprise, les pays producteurs de pétrole et de gaz ont bénéficié du niveau élevé des cours : **Algérie** (+4,5% après +3,5%), **Arabie saoudite** (+7,0% après +3,2%), **Émirats arabes unis** (+6,0% après +3,8%), **Irak** (+9% après +7,7%), **Oman** (+5,5% après +3,0%), **Qatar** (+5,0% après +1,6%).
- L'**Iran**, malgré les sanctions internationales, a, pour la troisième année consécutive, enregistré une croissance positive (3,5%).
- L'**Égypte** a enregistré une croissance de 6,5% (après seulement 3,3% en raison de la pandémie) sur son année budgétaire 2021-2022 grâce au Canal, au gaz naturel et à l'investissement public. Cependant, l'activité a nettement ralenti au second semestre en raison de la forte inflation, du resserrement du crédit et des restrictions à l'importation.
- A l'inverse, la croissance a fléchi au **Maroc** (1,0% après 5,7%), du fait des mauvaises récoltes dues à la sécheresse.
- La **Tunisie** a fléchi à 2,2% (après 3,3%), en raison de l'inflation et des difficultés politiques et sociales.

Avec une croissance de 3,7% en 2022, après 7,2% en 2021, l'**Asie émergente** confirme sa bonne résistance aux chocs externes.

- Ce ralentissement est dû à la méforme de la **Chine** (3,0% après 8,1%), provoquée par sa stratégie zéro-Covid et le durcissement de sa réglementation de l'activité immobilière. Le relatif isolement de son marché alimentaire et l'obtention de prix avantageux sur les hydrocarbures russes ont toutefois permis de contenir l'inflation, tandis que l'investissement public en infrastructure soutenait la demande interne.
- L'**Inde** a fait preuve de solidité (6,8% en 2022, après 8,3% en 2021), malgré l'impact de l'inflation (notamment alimentaire) et de la hausse des taux sur la demande intérieure. Le dynamisme de ses exportations pharmaceutiques et de services informatiques a joué favorablement.
- L'**Indonésie** a vu sa croissance passer de 3,7% en 2021 à 5,3% en 2022 à la faveur du dynamisme de ses exportations de charbon, nickel et huile de palme. Sa

réouverture post-Covid a profité au tourisme et à la demande interne.

- **Malaisie** (8,0% après 3,0%), **Vietnam** (7,9% après 2,6%) et **Philippines** (7,1% après 5,7%) ont aussi vu leur croissance s'accélérer grâce à la demande domestique, aux exportations électroniques et au tourisme.
- L'amélioration fut limitée pour la **Thaïlande** (de 1,6% à 3,2%) du fait d'un retour tardif des touristes, malgré la vigueur des exportations électroniques et automobiles.

L'**Amérique Latine** a vu sa croissance passer de 7,1% en 2021 à 3,6% en 2022, surtout du fait d'un effet de base moins favorable.

- Cela correspond au cas du **Brésil**, où la croissance a atteint 2,9% (après 5,0%). La demande intérieure est restée vivace malgré le renchérissement du crédit et la forte inflation, car les transferts sociaux, les exonérations fiscales et la progression de l'emploi ont joué leur rôle. Les exportations minières et agricoles ont également prospéré.
- La croissance **argentine** a décéléré tout au long de 2022 pour atteindre 5,1% (après 10,3% en 2021). Consommation et investissement ont plié sous l'inflation galopante, ainsi que les restrictions aux mouvements de capitaux et à l'importation. De plus, les dynamiques exportations agricoles ont été contrebalancées par la facture énergétique.
- La croissance **colombienne** a bien résisté (8,0% en 2022 après 10,7% en 2021) dopée par les ventes de charbon, pétrole et or. La consommation a été soutenue par la vigueur de l'emploi et des salaires, ainsi que les mesures de soutien budgétaire en contrepoint du resserrement monétaire.
- Au **Pérou**, la croissance a décéléré tout au long de 2022 pour n'atteindre que 2,5% sur l'année, après 13,6% en 2021. Il faut y voir l'impact des mouvements sociaux affectant les mines de cuivre (dont le cours a baissé) et celui du chaos politique refroidissant les investisseurs. La consommation a, quant à elle, résisté grâce aux mesures de soutien budgétaire et la possibilité de retirer une nouvelle fois ses économies des fonds de pension.
- Au **Mexique**, la croissance est passée de 4,8% en 2021 à 2,6% en 2022. La demande nord-américaine et la consommation intérieure, soutenue par l'emploi, les salaires et les remises d'expatriés, sont restées porteuses pour l'industrie et les services.

- Le **Chili** (2,5%) a vu, à la fois, la demande intérieure affectée par l'inflation, le resserrement du crédit, la hausse du chômage et la demande chinoise pour son cuivre se modérer.

L'**Afrique subsaharienne** a vu sa croissance légèrement ralentir, de 4,6% en 2021 à 3,5% en 2022.

- Au **Nigéria**, la croissance a peu varié (de 3,6% en 2021 à 3,2% en 2022), restant relativement faible rapportée à la croissance démographique. Le pays n'a profité qu'à la marge des prix élevés du pétrole en raison des contraintes d'exploitation, tandis que l'agriculture souffrait de l'insécurité et des inondations.
- En **Afrique du sud**, la croissance aura atteint 2,1% en 2022 après 4,9% en 2021. L'impact des délestages électriques et des inondations au Kwazulu Natal sur l'extraction minière a été compensé par la vigueur de la demande domestique soutenue par les transferts sociaux. Ceux-ci ont été facilités par une amélioration de la situation budgétaire induite par l'augmentation des recettes liées aux exportations de minerais.

- La reprise s'est confirmée en **Angola** (3,2% en 2022 après 0,8% en 2021) en raison de l'augmentation des recettes pétrolières, ainsi qu'au **Mozambique** (3,9% après 2,3%) grâce au charbon, à l'aluminium et à l'électricité.
- Au **Kenya**, l'activité a bien résisté (5,3% en 2022 après 7,5% en 2021) grâce au rebond post-Covid, malgré l'impact de l'inflation importée, renforcé par celui de la sécheresse sur l'agriculture dans le nord.
- En **Ethiopie**, la croissance est passée de 6,5% en 2021 à 3,5% en 2022, la guerre au Tigré, la suspension de l'aide internationale et la sécheresse continuant de peser.
- La croissance est demeurée vive en **Tanzanie** (4,5% en 2022 après 4,9% en 2021), le tourisme et l'extraction aurifère poursuivant leur développement et la construction d'infrastructures conservant son dynamisme.
- Au **Ghana**, la croissance est passée de 5,4 à 3,6% en raison de l'inflation galopante et du renchérissement du crédit correspondant, malgré le soutien du pétrole, de l'or et du cacao.
- Enfin, en **Côte d'Ivoire** la croissance est restée forte (5,0%), portée par les exportations agricoles, l'industrie agroalimentaire et la maîtrise relative de l'inflation grâce aux mesures gouvernementales.

Les économies d'**Europe Centrale** ont ralenti, passant d'une croissance de 6,0% en 2021 à 4,1% en 2022.

- La **Pologne** correspond à ce schéma (4,4% en 2022, après 6,8% en 2021). Inflation mise à part, la consommation des ménages a encore profité de l'augmentation des rémunérations induite par un marché du travail tendu,

ainsi que de l'arrivée de nombreux Ukrainiens. Cela a partiellement compensé le ralentissement des exportations.

- La croissance **hongroise** a bien résisté (5,2% après 7,1%), pour les mêmes raisons.
- En **République tchèque**, la croissance est passée de 3,5 à 2,5% en raison d'une consommation en berne pour cause d'inflation et d'une forte décélération des exportations affectées par les pénuries d'intrants dans l'industrie.
- A l'inverse, la croissance **roumaine** a sensiblement augmenté, passant de 5,1% à 5,8% grâce au dynamisme de la consommation privée dopée par l'arrivée massive d'Ukrainiens.
- Plus à l'est, la **Turquie** a vu sa croissance passer de 11,4% en 2021 à 5,5% en 2022. Si la consommation des ménages a été rattrapée par l'inflation, les exportations ont pu profiter du rebond touristique et de la substitution aux produits asiatiques.
- L'**Ukraine** a vu son économie s'effondrer de 35% du fait de la guerre.
- De son côté, la **Russie** réussissait à limiter le repli à 3,5% grâce aux revenus tirés des hydrocarbures. Concernant le gaz, l'effet prix positif l'a emporté sur celui négatif des volumes, tandis que Chine et Inde ont fourni une alternative à l'Europe pour les exportations de pétrole.
- Enfin, le **Kazakhstan**, qui n'a pas pu profiter pleinement de son pétrole en raison d'une avarie sur la conduite l'amenant à la Caspienne, a vu sa croissance passer de 3,3% en 2021 à 2,6% en 2022.

/ ÉVOLUTION DE LA CROISSANCE DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT PAR PAYS (EN %) (1)



(1) Estimations et prévisions du Groupe pour 2022 et 2023, FMI pour 2021.

3.2 FAITS MARQUANTS DE LA PÉRIODE

3.2.1 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.

Le 8 septembre 2022, Matthieu Garnier, directeur des services d'information, a rejoint le comité exécutif du Groupe et continuera de rapporter à Thibault Surer, directeur de la stratégie et du développement du Groupe. Sa nomination s'inscrit dans le cadre de la stratégie de développement des services d'information, l'un des piliers majeurs de notre plan *Build to Lead*.

3.2.2 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.

3.2.3 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, ont eu assurément de graves conséquences économiques, financières et inflationnistes pour l'ensemble du Monde.

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 au cours de 2022. 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 11,6M € en 2022 (vs 12,5M € en 2021, soit 1% du total Groupe). Cette filiale contribue à hauteur de 25,8M € au total bilan du groupe en 2022 (soit 0,3% 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 à des débiteurs russes est passée d'un peu moins de 1% de l'exposition globale à 0,1% au 31 décembre 2022.

3.2.4 Agence de notation financière et extra-financière

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 ».

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 ».

Moody's confirme les notes de Coface et relève leur perspective à « positive »

Le 11 octobre 2022, l'agence de notation Moody's a confirmé la note de solidité financière (*Insurance Financial Strength - IFS*) A2 de Coface. L'agence a également relevé la perspective de Coface, qui passe de stable à positive.

Fitch confirme la notation AA- de Coface assortie d'une perspective stable

Le 23 novembre 2022, l'agence de notation Fitch Ratings a confirmé, la note de solidité financière (*Insurer Financial Strength - IFS*) 'AA-' de Coface. La perspective reste « stable ».

3.2.5 Succès du refinancement obligataire anticipé

Le 21 septembre 2022, COFACE SA a annoncé les résultats de l'offre de rachat portant sur les obligations subordonnées émises par la Société en 2014 d'un montant de 380.000.000 euros portant intérêt au taux fixe de 4,125 %, et arrivant à échéance le 27 mars 2024. La Société a accepté le rachat d'un montant principal de 153.400.000 euros de Titres

valablement apportés à l'Offre de Rachat à un prix fixe de rachat de 103,625 %.

COFACE SA a annoncé également l'émission le 22 septembre 2022 d'obligations subordonnées tier 2 d'un montant de 300.000.000 euros portant intérêt au taux fixe de 6,000% et arrivant à échéance le 22 septembre 2032.

3.2.6 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.

3.3 COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS AU 31 DÉCEMBRE 2022

3.3.1 Performance du Groupe

Le chiffre d'affaires consolidé de 1 812,0 millions d'euros, augmente de 13,4% à périmètre et taux de change constants par rapport à 2021. Le ratio combiné net s'élève à 64,9% soit 0,3 point au-dessus de 2021 (64,6%). Celui-ci se décompose entre un ratio de sinistralité en hausse de 2,7 points, à 36,0% et un ratio de coûts qui lui décroît de 2,5 points à 28,8% par rapport à 2021. Le Groupe termine l'année avec un résultat net (part du groupe) en hausse de 26%, à 283,1 millions d'euros (contre 223,8 millions d'euros en 2021) et une rentabilité des fonds propres de 15,6%.

La fourchette du ratio de solvabilité cible se situe entre 155% et 175%. L'estimation de ce dernier au 31 décembre 2022

s'élève à 200,53% ⁽¹⁾. Coface proposera aux actionnaires la distribution d'un dividende ⁽²⁾ de 1,52 euro par action, représentant un taux de distribution total de 80%.

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 Norden Services (Danemark), Coface Sverige Services (Suède), Coface Services Suisse, Coface Baltic Services (Lituanie) et Coface Servicios Argentina.

3.3.2 Chiffres d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe augmente de 13,4% à périmètre et taux de change constants (+15,6% à périmètre et taux de change courants) à 1 812,0 millions d'euros au 31 décembre 2022 principalement lié au rebond d'activité des clients sur les activités d'assurance.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité au 31 décembre 2021 et à fin 2022 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION		
	2022	2021	(en M€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
Assurance	1 741,6	1 503,5	238,1	15,8 %	13,5 %
Primes brutes acquises*	1 527,5	1 312,6	214,8	16,4 %	14,4 %
Services**	214,1	190,8	23,3	12,2 %	8,0 %
Affacturation	70,4	64,4	6,0	9,3 %	10,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 812,0	1 567,9	244,1	15,6 %	13,4 %

* Primes brutes acquises - Crédit, Single Risk et Caution.

** 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 »).

(1) 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.

(2) La proposition de distribution est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 16 mai 2023.

Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris Cautionnement et Single Risk) est en augmentation de 13,5% à périmètre et taux de change constants (+15,8% à périmètre et taux de change courants), à 1 741,6 millions d'euros en 2022 contre 1 503,5 millions d'euros en 2021.

Les primes brutes acquises sont en hausse de 14,4% à périmètre et taux de change constants (+16,4% à périmètre et taux de change courants), de 1 312,6 millions d'euros en 2021 à 1 527,5 millions d'euros en 2022.

Cette croissance est principalement liée à l'impact de l'activité des clients de Coface en forte augmentation (+80,3%) sur 2022 reflétant ainsi le rebond économique mondial et la forte inflation.

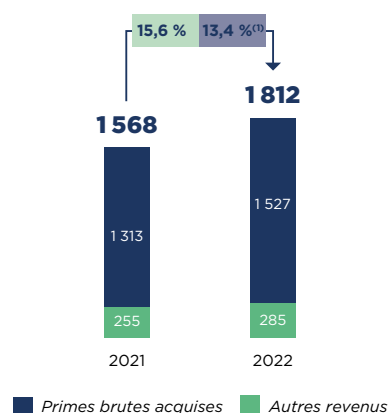
La production de nouveaux contrats s'élève à 110 millions d'euros en retrait de 18,7 millions d'euros par rapport à 2021.

Le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées et la valeur des polices à renouveler au cours de l'année) atteint un niveau annuel record de 92,9% pour le Groupe (contre 91,6% au 31 décembre 2021). L'ensemble des régions contribue à ce taux de rétention élevé à l'exception de l'Europe Centrale et de l'Est qui est impactée par la réduction des expositions sur la Russie.

L'effet prix est négatif, à -3,04%, dans un marché peu sinistré et faisant suite à une re-tarification 2021 sélective (+0,7%).

Le chiffre d'affaires des activités de services est en hausse de 8% à périmètre et taux de change constants (+12,2% à périmètre et taux de change courants) passant de 190,8 millions d'euros en 2021 à 214,1 millions d'euros en 2022. L'activité de recouvrement de créances ayant été impactée

par la faible sinistralité. L'activité « vente d'information » est en forte croissance (+11,6% à périmètre et taux de change constants) suite aux investissements effectués.



(1) À périmètre et taux de change constants

Affacturation

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturation (exclusivement en Allemagne et Pologne) augmente de 10,0% à taux de change constants (+9,3% à taux de change courants) de 64,4 millions d'euros en 2021 à 70,4 millions d'euros en 2022.

Le chiffre d'affaires de l'Allemagne est en croissance de 5,1% grâce au rebond des volumes financés. En Pologne, aussi impactée par cet effet, le chiffre d'affaires est en hausse de 32,2% à taux de change constant (+28,7% à taux de change courant).

Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2022 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE			VARIATION		
	2022	2021	(en M€)	(en %)	(en % : à taux de change constant)	(en % : à périmètre et change constants)
Europe de l'Ouest	359,6	316,7	43,0	13,6%	12,9%	12,7%
Europe du Nord	372,3	331,5	40,8	12,3%	12,3%	11,3%
Méditerranée & Afrique	480,6	429,4	51,2	11,9%	13,8%	13,8%
Amérique du Nord	168,0	137,5	30,5	22,2%	9,3%	9,3%
Europe Centrale	178,5	156,3	22,3	14,3%	14,3%	13,4%
Asie Pacifique	151,3	123,2	28,1	22,8%	14,6%	14,6%
Amérique Latine	101,6	73,3	28,3	38,5%	30,0%	29,0%
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 812,0	1 567,9	244,1	15,6%	13,8%	13,4%

Toutes les régions présentent une croissance de chiffre d'affaires à périmètre et taux de change constants, allant de 9,3% pour l'Amérique du Nord à +29,0% pour l'Amérique Latine.

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en augmentation de 12,7% à périmètre et taux de change constants grâce à la hausse de l'assurance-crédit court terme. Cette variation positive est fortement liée au rebond économique et le contexte inflationniste qui a engendré une hausse d'activité des assurés. A l'inverse, la production de nouveaux contrats a reculé en 2022 par rapport à 2021.

En Europe du Nord, le chiffre d'affaires est en augmentation de 11,3% à périmètre et taux de change constants (12,3% à taux et périmètre courants). Les revenus de l'assurance-crédit et de la facturation des accessoires de primes contribuent principalement à cette hausse grâce au rebond de l'activité des assurés.

Le chiffre d'affaires de la région Méditerranée & Afrique est en croissance de 13,8% à périmètre et taux de change constants confirmant la bonne dynamique commerciale (taux de rétention et production de nouveaux contrats élevés) et au développement de l'activité « vente d'information ». Cette bonne performance commerciale a été accélérée par le niveau d'activité des assurés de Coface.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 9,3% à périmètre et taux de change constants. Le portefeuille d'assurance-crédit se développe principalement grâce à l'activité des assurés.

L'Europe Centrale affiche une hausse de son chiffre d'affaires

de 13,4% à périmètre et taux de change constants (+14,3% à périmètre et taux de change courants). La hausse des primes assurance-crédit ainsi que l'affacturage sont les principaux éléments qui expliquent la croissance du chiffre d'affaires 2022. Le niveau des primes brutes d'assurance (+11,9% à taux de change constants) est impacté par le rebond d'activité des assurés.

L'Asie Pacifique affiche une hausse de son chiffre d'affaires de 14,6% à périmètre et taux de change constants. Cette croissance a été portée par l'assurance-crédit, le développement du portefeuille est lié à une hausse de l'activité des assurés malgré une diminution des affaires nouvelles. Le Single Risk est en forte hausse sur l'entité de Singapour.

L'Amérique Latine enregistre un chiffre d'affaires en hausse de 29,0% à périmètre et taux de change constants (+38,5% à taux de change courants) qui s'explique principalement par le fort rebond de l'activité sur les secteurs des matières premières et de l'inflation.

3.3.3 Résultat technique

Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance est en baisse de 10,0% à 529,1 millions d'euros par rapport à fin décembre 2021 (588,2 millions d'euros) suivant la hausse du ratio de sinistralité.

L'augmentation de 10,3 points du ratio combiné brut de réassurance à 64,7% en 2022 (54,4% en 2021) s'explique par une hausse du ratio de sinistralité et un ratio de coûts en légère hausse respectivement de 9,8 points et 0,4 point.

Sinistralité

Le ratio de sinistralité brut de réassurance du Groupe incluant les frais de gestion de sinistres a augmenté de 9,8 points, passant de 21,4% en 2021 à 31,2% en 2022. Cette augmentation de sinistralité s'explique par une normalisation progressive du niveau de sinistralité comparé à l'année 2021 avec un niveau de sinistralité particulièrement bas.

	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION	
	2022	2021	(EN M€)	(EN %)
(en millions d'euros et %)				
Charges de sinistres y compris frais de gestion	476,8	280,5	196,3	70,0 %
Ratio de sinistralité brut de réassurance	31,2 %	21,4 %	-	9,8 pts
Primes acquises	1527,5	1312,6	214,8	16,4 %

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité est en hausse de 13 points à 37,3%. Cette hausse est expliquée par une anticipation de sinistres de la France et du UK, en partie liée au contexte russo-ukrainien.

Impactée par la sinistralité de pointe sur les Pays-Bas et l'Allemagne et l'anticipation des sinistres à venir, l'Europe du Nord enregistre un ratio de sinistralité de 35% contre 18,2% en 2021.

Le ratio de sinistralité augmente de 7,2 points par rapport à l'exercice 2021 sur la zone Méditerranée & Afrique et s'établit à 34,6%. Les principaux pays de la zone sont en effet impactés par la normalisation du niveau de sinistralité par rapport à 2021.

En Amérique du Nord, le ratio de sinistralité augmente de 9 points à 23,4% contre 14,4% en 2021. Cette zone géographique qui est plus réactive au contexte économique a vu la sinistralité décroître de façon très marquée en 2021 et

revient progressivement à une sinistralité normalisée en 2022.

Le ratio de sinistralité de la région Europe Centrale s'améliore de 4,3 points à 14,5% contre 18,8% en 2021. L'évolution reste favorable malgré l'anticipation de sinistres liés au contexte russo-ukrainien.

La hausse du ratio de sinistralité de la région Asie Pacifique s'est limitée à 1,1 point et s'établit à 9,9%. Les niveaux de réserves historiques tenant compte d'une sinistralité volatile, ont en partie été repris sur les années de souscription les plus anciennes. Le ratio de sinistralité de la région se stabilise en cohérence avec le bon développement de la sinistralité observée.

Le ratio de sinistralité de l'Amérique Latine a augmenté de 32,9 points et s'établit à 39,8% contre 6,9% en 2021. Cette région subit l'impact d'une sinistralité de pointe sur la fin de l'année 2022.

Variation de sinistralité par région de facturation (en %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION EN POINTS
	2022	2021	
Europe de l'Ouest	37,0 %	24,3 %	12, pts
Europe du Nord	35,0 %	18,2 %	16,8 pts
Méditerranée & Afrique	34,6 %	27,4 %	7,2 pts
Amérique du Nord	23,4 %	14,4 %	9,0 pts
Europe Centrale	14,5 %	18,8 %	- 4,3 pts
Asie Pacifique	9,9 %	8,8 %	1,0 pt
Amérique Latine	39,8 %	6,9 %	32,9 pts
RATIO DE SINISTRALITÉ BRUT DE RÉASSURANCE	31,2 %	21,4 %	9,8 PTS

/ FRAIS GÉNÉRAUX

Frais généraux (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION		
	2022	2021	(en m€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
Frais généraux internes	649,4	572,7	76,6	13,4 %	10,9 %
<i>dont frais de gestion de sinistres</i>	39,9	36,2	3,7	10,0 %	10,0 %
<i>dont frais de gestion interne des placements</i>	4,3	4,0	0,3	7,1 %	6,9 %
Commissions	201,2	166,8	34,4	20,6 %	18,28 %
TOTAL FRAIS GÉNÉRAUX	850,5	739,5	111,0	15,0 %	12,6 %

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion de sinistres et frais internes des placements, est en hausse de 12,6% à périmètre et taux de change constants (15% à périmètre et taux de change courants) de 739,5 millions d'euros le 31 décembre 2021 à 850,5 millions d'euros pour le 31 décembre 2022.

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 18,2% à périmètre et taux de change constants (20,6% à périmètre et taux de change courants), passant de 166,8 millions d'euros en 2021 à 201,2 millions d'euros en 2022. Cette hausse s'explique par la croissance des primes ainsi que la hausse des participations bénéficiaires en lien avec une sinistralité réduite.

Les frais généraux internes incluant les frais de gestion de sinistres et de placements augmentent de 10,9% à périmètre et taux de change constants (13,4% à périmètre et taux de change courants) de 572,7 millions d'euros en 2021 à 649,4 millions en 2022.

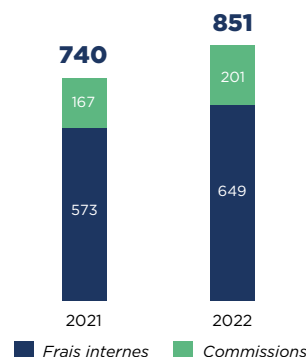
Les frais de personnel sont en hausse de 7,1% à périmètre et taux de change constants (+9,3% à périmètre et taux de change courants) de 337,7 millions d'euros en 2021 à 369,3 millions d'euros en 2022. Les recrutements liés à la reprise des projets de transformation et de développement des activités adjacentes expliquent cette progression.

Les frais informatiques sont en hausse de 5,3% à périmètre et taux de change constants (6,1% à périmètre et taux de

change courants) de 53,9 millions d'euros en 2021 à 57,2 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 relancés en 2022.

Les autres frais (taxes, achats d'informations, loyers) sont en hausse de 19,7% à périmètre et taux de change constants (23,3% à périmètre et taux de change courants) de 181,1 millions d'euros en 2021 à 223,4 millions d'euros en 2022. Cette hausse est principalement justifiée par le développement de l'activité de ventes informations.

Le ratio de coût brut se détériore de 0,4 point, de 33,1% en 2021 à 33,5% en 2022.



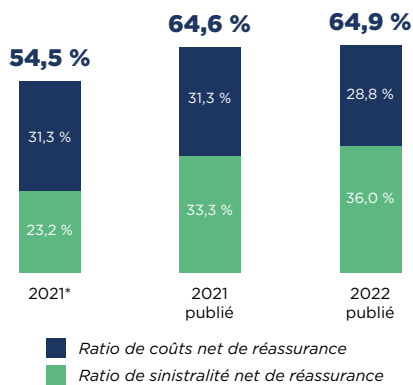
Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance s'élève à 382,5 millions d'euros en hausse de 39,7% par rapport à 2021 (273,9 millions d'euros).

La forte baisse du coût de la réassurance à -146,6 millions d'euros au 31 décembre 2021 (-314,3 millions d'euros au 31 décembre 2021) s'explique par la contribution des schémas de réassurance gouvernementaux en 2021.

(en milliers d'euros et %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION	
	2022	2021	(en K€)	(en %)
Chiffre d'affaires	1 811 970	1 567 858	244 112	15,6 %
Charges des prestations des contrats	- 476 779	- 280 456	- 196 323	70,0 %
Frais d'acquisition des contrats	- 304 747	- 259 317	- 45 430	17,5 %
Frais d'administration	- 314 460	- 270 990	- 43 470	16,0 %
Autres charges de l'activité assurance	- 69 824	- 66 243	- 3 581	5,4 %
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 14 331	- 13 103	- 1 228	9,4 %
Coût du risque	308	76	233	307,3 %
Charges des autres activités	-102 998	- 89 674	- 13 325	14,9 %
Résultat technique brut de réassurance	529 138	588 150	- 59 012	- 10,0 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 146 610	- 314 288	167 679	- 53,4 %
RÉSULTAT TECHNIQUE NET DE RÉASSURANCE	382 529	273 862	108 667	39,7 %
Ratio combiné net	64,9 %	64,6 %	-	-

Le montant des primes cédées dans le cadre des schémas gouvernementaux renouvelés jusqu'au 30 juin 2021 représentent 227,6m€ sur l'exercice 2021, soit 44,4% du montant total de primes cédées. L'impact des schémas gouvernementaux sur les ratios est détaillé dans le graphique suivant :



* Hors plans gouvernementaux

3.3.4 Résultat des placements nets de charges hors coût de l'endettement

Évolution des marchés financiers

L'année 2022 a été marquée par l'invasion de l'Ukraine par la Russie en février. Celle-ci a exacerbé les tensions inflationnistes déjà existantes fin 2021 et très fortement accéléré le rythme et le niveau de hausse des taux d'intérêts des banques centrales. La crise Ukrainienne a provoqué une dégradation de la conjoncture aux Etats-Unis et, de façon encore plus marquée, en Europe. En effet, l'inflation record a réduit le pouvoir d'achat des ménages et la crise a conduit les banques centrales à relever très rapidement leurs taux directeurs. Elles sont restées plus préoccupées par un éventuel désancrage des anticipations d'inflation que par les risques sur la croissance. L'Europe subit en plus la hausse spectaculaire du prix du gaz, conséquence de la guerre russo-ukrainienne. Cependant, les chiffres économiques publiés au cours du quatrième trimestre ont été, en majorité, un peu moins mauvais qu'attendu. En Chine, l'embellie qui a suivi l'assouplissement des confinements anti-Covid a été de courte durée et de nouvelles difficultés sont apparues dans le secteur de l'immobilier. Le krach obligataire a été violent avec des hausses de taux longs de plus de 2%, emportant les marchés actions durant la majeure partie de l'année.

En 2022, l'économie américaine a connu un ralentissement sous l'effet de la baisse du revenu réel des ménages (confrontés à une inflation très élevée) et de la hausse des taux d'intérêt. Les principaux indicateurs de conjoncture portant sur les entreprises, tels que les indices ISM, sont entrés en zone de récession en novembre après une année de décélération. Les indicateurs de confiance des ménages, malgré un léger rebond, ont fortement chuté. Les chiffres portant sur l'immobilier, secteur très sensible aux taux d'intérêt, ont été particulièrement décevants. A contrario, les créations d'emplois sont restées soutenues, le taux de chômage bas et la population active a vu le retour de nombreux travailleurs qui avaient renoncé à chercher du travail durant la crise du Covid. L'inflation diminue depuis son pic de juin à 9%, tout en restant à un niveau très élevé (l'inflation sous-jacente a d'ailleurs trouvé un point haut en septembre). Les marchés de taux continuent d'enregistrer une très forte volatilité. En 2022, la Réserve fédérale a réalisé cinq hausses de taux et indiqué clairement son intention de donner la priorité à la lutte contre l'inflation même si cela devait avoir des conséquences négatives sur le marché du travail. Dans ce contexte, le rendement du 10 ans US a augmenté de 236 bps pour atteindre 3.87% fin 2022. Du côté des actions, le S&P 500 a enregistré un recul de -19.4% sur l'année. Les excellents résultats trimestriels des entreprises au T3 ont provoqué un rallye au début du T4. Cependant, les actions américaines ont corrigé en décembre en réponse à un sursaut des rendements obligataires.

En Europe, la très forte hausse du prix du gaz naturel suite à la réduction drastique des livraisons russes a participé à une inflation croissante et au resserrement monétaire. Les indicateurs du climat des affaires sont passés en territoire négatif dès mars pour un point bas en octobre, tandis que ceux portant sur le moral des ménages se sont effondrés avec l'invasion russe pour se reprendre légèrement au

dernier trimestre. Le marché du travail, en revanche, est resté bien orienté, le taux de chômage étant au plus bas depuis la création de la zone euro. L'inflation a dépassé les 10% en septembre. Après avoir monté en juillet ses taux directeurs de 0,50% (première hausse depuis 2011), la BCE a réitéré avec trois autres hausses sur le reste de l'année. La présidente de la BCE a également fait savoir qu'elle entendait poursuivre ce cycle haussier pour lutter contre l'inflation malgré l'assombrissement des perspectives de croissance. L'année 2022 a été marquée par une forte hausse des taux souverains : le taux allemand à 10 ans a augmenté de 275 bps pour atteindre 2.57% en fin d'année. Du côté des actions, l'Eurostoxx 50 a enregistré un recul de -11.7% sur l'année.

Globalement, les perspectives de croissance des pays émergents ont été révisées à la baisse sur fond d'inflation élevée, de ralentissement du commerce mondial et de durcissement des conditions monétaires mondiales et domestiques. En raison de la crise énergétique européenne et de la hausse des prix, le ralentissement est plus prononcé en Europe de l'Est. Les chiffres d'inflation sont toujours très élevés et globalement en hausse même si on note une stabilisation dans quelques pays comme le Brésil. Sans surprise, les banques centrales émergentes ont poursuivi leur hausse de taux (hormis celles de Russie et de Turquie) et certains retardataires ont finalement rejoint la tendance (Thaïlande, Indonésie). En Chine, alors que l'économie avait faiblement crû au second trimestre en raison des restrictions liées au Covid, elle pourrait repartir en 2023 avec l'assouplissement de ces mesures et des politiques monétaire et budgétaire.

Résultat financier

Dans ce contexte *risk-off* (forte inflation, ralentissement économique, guerre en Ukraine), le Groupe Coface a décidé de réduire le risque de son portefeuille en 2022, en diminuant son exposition aux actifs les plus exposés au ralentissement économique (action, émergent et immobilier) au profit des emprunts d'États des pays développés. Enfin, le niveau de cash est resté élevé tout au long de l'année par mesure de prudence.

Concernant les actifs réels, une partie des actifs immobiliers a été réallouée des bureaux et commerces vers la logistique et le résidentiel.

Sur 2022, la valeur globale du portefeuille a diminué de 198 millions d'euros du fait de la baisse des marchés actions et obligataires.

Afin d'adapter la stratégie d'investissement à la nouvelle réglementation IFRS 9 (applicable au 1^{er} janvier 2023), le portefeuille d'actions cotées a été restructuré pour devenir une poche d'investissement long terme qui sera classée en juste valeur par capitaux propres non recyclable (JV OCI NR). S'agissant des investissements obligataires, ceux-ci seront comptabilisés en juste valeur par capitaux propres recyclable (JV OCI R).

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

/ VALEUR DE MARCHÉ

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2022	2021
Actions cotées	77	224
Actions non cotées	8	9
Obligations	2 265	2 115
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	367	507
Immobilier	220	213
Total placements	2 937	3 068
Filiales non consolidées	85	152
TOTAL	3 022	3 220

/ RÉSULTATS DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le résultat du portefeuille de placements s'établit à 62,3 millions d'euros dont 17,7 millions d'euros de plus-values de cession, dotations/reprises et dérivés actions/taux (soit 2,1% de l'encours annuel moyen 2022 et 1,5% hors plus-values, dotations/reprises et dérivés actions/taux). Il faut le comparer à 36,7 millions d'euros dont 3,6 millions d'euros de plus-values de cession, dotations/reprises et dérivés actions/taux, en 2021 (soit 1,2 % de l'encours annuel moyen 2021 et 1,1% hors moins-values, dotations/reprises et dérivés actions/taux). Par ailleurs, la variation des valeurs de

marché entre 2021 et 2022 s'explique principalement par les entrées dans le périmètre de consolidation des entités non consolidées. Enfin, l'effet de change a été négatif pour 15,8 millions d'euros en 2022 contre +7,0 millions d'euros en 2021. Ce montant prend en compte 13,3 millions d'euros de charges liées à la norme IAS 29 - hyperinflation (Coface possédant des activités en Argentine et en Turquie).

Ainsi, dans ce contexte économique, le Groupe a augmenté et arbitré son portefeuille obligataire afin de protéger et d'améliorer le rendement du portefeuille.

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2022	2021
Actions*	37,9	- 0,9
Produits de taux**	- 0,6	23,6
Immobilier de placement	25,1	14,0
Résultat des placements	62,3	36,7
Dont externalisations, dotations et reprises, dérivés (actions et taux)	17,7	3,6
- Dont cessions	8,7	9,3
- Dont dotations et reprises	- 0,1	- 1,2
- Dont dérivés (actions et taux)	9,1	- 4,5
Résultat des placements hors externalisations	44,6	33,1
Résultat de change	- 15,8	7,0
- Dont change	- 29,6	15,5
- Dont dérivés de change	13,9	- 8,5
Autres	- 6,4	- 1,6
- Dont filiales non consolidées	2,7	6,2
- Dont frais financiers et charges des placements	- 9,0	- 7,8
RÉSULTAT NET DES PLACEMENTS	40,2	42,2

* 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 l'année 2022 à 40,2 millions d'euros.

3.3.5 Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION		
	2022	2021	(en M€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
Résultat opérationnel consolidé	413,5	312,9	100,7	32,2 %	29,8 %
Résultat opérationnel y compris charges de financement	383,9	291,4	92,5	31,8 %	29,3 %
Autres produits et charges opérationnels	- 9,1	- 3,2	- 5,9	187 %	184 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT ET HORS AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	393,0	294,6	98,5	33,4 %	30,9 %

Le résultat opérationnel consolidé augmente de 29,8% à périmètre et taux de change constants de 312,9 millions d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2021 à 413,5 millions d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2022.

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments non récurrents (autres produits et charges opérationnels), augmente de 30,9% à périmètre et taux de change constants de 294,6 millions d'euros en 2021 à 393,0 millions d'euros en 2022.

Le ratio combiné net augmente de 0,3 point, de 64,6% en 2021 à 64,9% en 2022 dont +2,8 points de ratio de sinistralité net et -2,5 points de ratio de coût.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -9,1 millions d'euros et se composent principalement de :

- charges liées aux investissements pour la mise en place de la norme IFRS17 pour 7,4 millions d'euros ;
- produits liées à l'entrée de cinq entités de service dans le périmètre consolidé pour 1,6 million d'euros ;
- provisions pour restructurations pour 3 million d'euros.

Variation du résultat opérationnel par région de facturation

(en millions d'euros)

	AU 31 DÉCEMBRE		PART DU TOTAL ANNUEL CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2021	
	2022	2021	VARIATION	
Europe de l'Ouest	58,6	46,2	12,4	13 %
Europe du Nord	95,9	49,0	46,8	22 %
Méditerranée & Afrique	126,3	75,1	51,2	28 %
Amérique du Nord	39,2	44,2	- 4,9	9 %
Europe Centrale	74,0	58,0	15,9	17 %
Asie Pacifique	42,1	41,5	0,6	9 %
Amérique Latine	9,7	25,6	- 15,9	2 %
TOTAL (HORS FLUX INTER-RÉGIONS ET COÛTS DE HOLDING NON REFACTURÉS)	445,7	339,6	106,1	100 %

3.3.6 Résultat net (part du Groupe)

Le taux d'imposition effectif du Groupe Coface passe de 23,2% en 2021 à 26,2% en 2022, en hausse de 3,0 points.

Le résultat net (part du groupe) s'élève à 283,1 millions d'euros en hausse de 26,5% par rapport à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2021 (223,8 millions d'euros).

Ce niveau record s'explique en partie par le côté très atypique des trois dernières années qui ont vu une implication très importante des États dans la gestion de l'économie.

3.4 TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

Les informations de cette section sont issues du tableau sur les flux de trésorerie des comptes consolidés et de la note 9 « Trésorerie et équivalents de trésorerie » des comptes consolidés de la Société.

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2022	2021
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	449,2	327,0
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	- 124,4	- 207,9
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	- 142,7	- 134,4

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2022	2021
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	362,4	401,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	553,8	362,4
Variation de la trésorerie nette	191,3	- 38,5

3.4.1 Endettement et sources de financement du Groupe

L'endettement du Groupe est composé de l'endettement financier (dettes de financement) et de l'endettement opérationnel lié à ses activités d'affacturage (constitué des « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et des « Dettes financières représentées par des titres »).

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2022	2021
Emprunt subordonné	534,3	390,6
Sous-total endettement financier	534,3	390,6
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	743,2	822,9
Dettes financières représentées par des titres	1794,9	1498,8
Sous-total endettement opérationnel	2 538,1	2 321,7

Endettement financier

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2022, les dettes de financement du Groupe, d'un montant total de 534,3 millions d'euros, se composent des deux emprunts subordonnés :

- une émission à taux fixe (4,125 %) le 27 mars 2014 de titres subordonnés effectuée par COFACE SA, d'un montant nominal de 380 millions d'euros et arrivant à échéance le 27 mars 2024.

Les 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.

Le 21 septembre 2022, COFACE SA a réalisé une opération de rachat portant sur ses obligations subordonnées émises en 2014 pour un montant de 153 millions d'euros, à un prix fixe de 103,625%.

Le montant nominal après cette opération de rachat est à présent de 227 millions d'euros, toujours à échéance 27 mars 2024.

- une nouvelle émission à taux fixe (6,000%) le 22 septembre 2022 de titres subordonnés, d'un montant nominal de 300 millions d'euros et arrivant à échéance le 22 septembre 2032.

Endettement opérationnel lié aux activités d'affacturage

L'endettement opérationnel du Groupe est principalement lié au financement de ses activités d'affacturage.

Cet endettement, qui comprend les postes « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et « dettes financières représentées par des titres », représente ainsi les sources de refinancement des sociétés d'affacturage du Groupe (Coface Finanz – Allemagne et Coface Poland Factoring – Pologne).

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire, qui correspondent à des tirages sur les lignes de crédit bilatérales (voir le paragraphe ci-dessous « Lignes de crédit bilatérales ») avec les diverses banques partenaires de Coface Finanz et Coface Poland Factoring et les principales banques relationnelles du Groupe, se sont élevées à 743,2 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Les dettes financières représentées par les titres se sont élevées à 1 794,9 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2022 et comprennent :

- les parts Senior émises par le fonds commun de titrisation VEGA dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de titrisation ») de Coface Finanz, à hauteur de 1 180,5 millions d'euros ; et
- les billets de trésorerie émis par la société COFACE SA (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de billets de trésorerie ») pour financer l'activité de Coface Finanz à hauteur de 614,3 millions d'euros.

Principales sources de financement opérationnel du Groupe Coface

Les principales sources de financement opérationnel du Groupe Coface sont à ce jour :

- un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage pour un montant maximal de 1 200 millions d'euros ;
- un programme de billets de trésorerie d'un montant maximal de 700 millions d'euros ;
- des lignes de crédit bilatérales d'un montant total maximal de 1 676,6 millions d'euros.

En 2022, le programme de titrisation a été augmenté à 1 200 millions d'euros et renouvelé par anticipation en mars, les parts Senior 1 an ont été renouvelées en décembre. Le crédit syndiqué multidevises de Coface Poland Factoring a été renouvelé par anticipation et augmenté à 310 millions d'euros. Ce crédit a une maturité de deux ans avec deux options d'extension d'une année à la main des prêteurs. En mai de la même année, l'option d'extension de la quatrième année du crédit syndiqué servant de back-up au programme de billets de trésorerie d'un montant de 700 millions d'euros pour COFACE SA a été levée.

Au 31 décembre 2022, le montant de l'endettement du Groupe Coface lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 2 538 millions d'euros.

a) Programme de titrisation

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a mis en place en février 2012 un programme de titrisation de ses créances commerciales

d'affacturage garanti par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. En mars 2022, le programme de titrisation a été renouvelé par anticipation et son montant maximum a été porté à 1 200 millions d'euros. Des parts USD ont été créés (montant maximum égal à 25% du montant maximum total de la transaction) suite à l'inclusion des clients et débiteurs US dans la transaction.

Au 31 décembre 2022, 1 180,5 millions d'euros sont utilisés sous ce programme.

Ce programme de titrisation comporte un certain nombre de cas d'amortissements anticipés classiques pour un tel type de programme, portant à la fois sur la situation financière de Coface Finanz (le cédant) et d'autres entités du Groupe (y compris certains indicateurs tenant à la qualité des créances cédées), et ayant trait à la survenance de différents événements, notamment :

- le défaut de paiement de Coface Finanz ou de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour toute somme due au fonds commun de titrisation ;
- un défaut croisé de toute entité du Groupe portant sur un endettement supérieur à 100 millions d'euros ;
- une fermeture du marché des *asset-backed commercial paper* pendant une période consécutive de 180 jours ;
- une procédure de liquidation à l'encontre de Coface Finanz, Coface Poland Factoring, la Société ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- l'arrêt ou la modification substantielle des activités exercées par Coface Finanz ou Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- une dégradation de la notation financière de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en dessous de BBB- pour le financement principal (montant maximal de 1 200 millions d'euros) et en dessous de A pour le financement additionnel (montant maximal de 100 millions d'euros) ;
- le non-respect d'un des ratios (*covenants*) liés à la qualité du portefeuille de créances d'affacturage cédées.

Le programme de titrisation ne contient pas de clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contient des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe.

Les trois *covenants* fixés par le programme de titrisation sont les suivants :

COVENANT	DÉFINITION	SEUIL DE DÉCLENCHEMENT
Taux de défaut des créances	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 60 jours après leur date d'exigibilité	> 2,24 %
Taux de retard de paiement	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 30 jours après leur date d'exigibilité	> 5,21 %
Ratio de dilution	Moyenne glissante sur 3 mois du ratio de dilution	> 9,71 %

Au 31 décembre 2022, le Groupe respectait l'intégralité de ces *covenants*.

b) Lignes de crédit bilatérales

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a également mis en place, au travers de ses filiales, un certain nombre de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant total maximal de 1 064,2 millions d'euros :

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a également mis en place, au travers de ses filiales, un certain nombre de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant total maximal de 1 676,6 millions d'euros :

- des lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales conclues auprès de banques locales pour un montant total maximal de 592,7 millions dont 32,9 millions d'euros avaient été tirés en Allemagne au 31 décembre et 0,9 million d'euros en Pologne ;
- des lignes de crédit bilatérales conclues avec des banques :
 - six lignes pour un montant total maximum de 425 millions d'euros à destination de Coface Finanz (avec des maturités comprises entre un an et trois ans) dont 314 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2022 ;
 - cinq lignes (dont un crédit syndiqué) pour un montant total maximum de 658,9 millions d'euros à destination de Coface Poland Factoring (avec des maturités comprises entre un et trois ans) dont 394 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2022

c) Programme de billets de trésorerie

Le Groupe dispose d'un programme d'émission de billets de trésorerie de 700m€, la Société procède à des émissions régulières de titres ayant une maturité généralement comprise entre un et six mois dans le cadre de ce programme. Au 31 décembre 2022, le montant total des titres émis dans le cadre du programme de billets de trésorerie s'élevait à 614,3 millions d'euros, programme qui a fait l'objet d'une notation P-2 par Moody's et F1 par Fitch.

En cas de fermeture du marché des billets de trésorerie, le Groupe dispose depuis le 28 juillet 2017 d'un crédit syndiqué non utilisé à ce jour et couvrant le montant maximal du programme d'émission de billets de trésorerie (700 millions d'euros depuis août 2021). Le contrat encadrant ce crédit syndiqué contient des clauses restrictives classiques (notamment une clause de sûreté négative, une interdiction de céder des actifs en dehors du Groupe au-dessus d'un certain seuil ou des restrictions ayant trait à l'arrêt ou à une modification substantielle des activités du Groupe) et d'exigibilité anticipée (défaut de paiement, défaut croisé, non-respect des déclarations, garanties et engagements, changement défavorable significatifs affectant la Société et sa capacité à remplir ses obligations au titre du crédit, insolvabilité et procédure de liquidation) en ligne avec les pratiques de marché. Ce crédit syndiqué a été renouvelé en août 2021 pour 3 ans avec deux possibilités d'extension d'une année chacune, la première option d'extension ayant été exercée en 2022.

3.4.2 Solvabilité du Groupe ⁽¹⁾

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) selon la réglementation Solvabilité II pour son activité 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.

Pour les activités d'assurance, conformément à la réglementation Solvabilité II entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016, le Groupe a procédé au 31 décembre 2022 au calcul du capital de solvabilité requis (SCR) en utilisant son modèle interne partiel, introduite par la directive européenne N 2009/138/CE. 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. Au 31 décembre 2022, le montant estimé du capital

requis pour les deux activités du Groupe s'élève à 1 199 millions d'euros contre 1 263 millions d'euros à fin 2021.

Au 31 décembre 2022, le capital requis pour l'activité d'affacturage est estimé à 223,2 millions d'euros en appliquant un taux de 10,5% aux encours pondérés par les risques dits « *Risk-Weighted Assets* », ou « *RWA* ». Le Groupe reporte ses exigences de capital requis en approche standard depuis le 31 décembre 2019. Il est rappelé que les régulateurs locaux en Allemagne et en Pologne (seuls pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités d'affacturage) n'imposent pas d'exigences en termes de capitaux propres aux sociétés d'affacturage.

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 l'estimation de capital disponible qui s'élève, au 31 décembre 2022, à 2 404 millions d'euros.

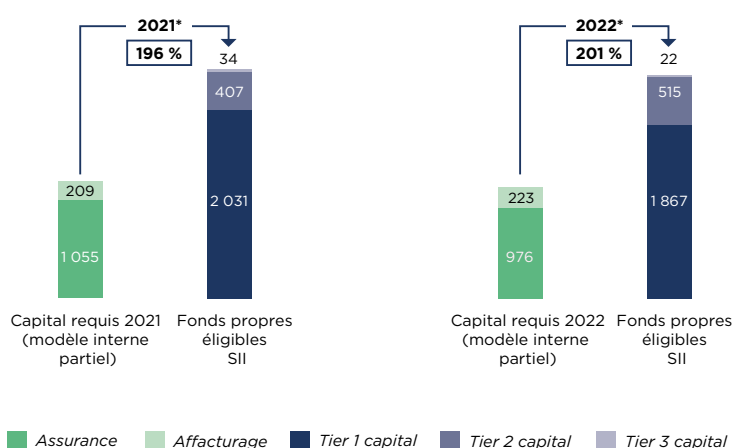
Au 31 décembre 2022, le taux de couverture du capital requis (rapport entre le capital disponible du Groupe et son capital requis pour l'assurance et l'affacturage), est estimé à 201% ⁽²⁾ contre 196% ⁽²⁾ à fin 2021.

(1) L'information relative à la solvabilité n'est pas audité.

(2) 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.

Le tableau suivant présente les éléments de calcul du ratio de couverture du capital requis du Groupe :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE 2022	AU 31 DÉCEMBRE 2021
Capitaux propres totaux	1 962	2 141
- Goodwill et autre actifs incorporels (net des impôts différés)	- 217	- 209
+ Réévaluation des provisions selon la méthode « best estimate » (net des impôts différés)	424	554
+/- Autres ajustements	- 53	- 198
- Distribution de dividendes	- 226	- 224
+ Dette subordonnée (évaluée à la valeur de marché)	515	407
= Fonds propres disponibles Solvabilité II (A)	2 404	2 471
Capital requis – Assurance (B)	976	1 055
Capital requis – Affacturage (C)	223	209
Capital requis (D) = (B) + (C)	1 119	1 263
TAUX DE COUVERTURE (E) = (A)/(D)	201%	196%



* 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.

3.4.3 Rentabilité des fonds propres

Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe. 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 Groupe sur la période 2021-2022 :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2022	2021
Capitaux propres comptables (part du Groupe) – A	1 960	2 141
Actifs incorporels – B	239	230
Fonds propres, nets des actifs incorporels – C (A – B)	1 722	1 911
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels – D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 816	1 839
Résultat net (part du Groupe) – E	283,1	223,8
ROATE – E/D	15,6%	12,2%

3.4.4 Engagements hors bilan

La majeure partie des engagements hors bilan du Groupe concernent certaines lignes de crédit, les engagements de garantie (titres nantis reçus des réassureurs correspondant

aux dépôts effectués par les réassureurs au titre des engagements les liant au Groupe Coface) et les opérations sur marchés financiers.

Le tableau ci-après présente le détail des engagements hors bilan du Groupe sur la période 2021-2022 :

(en milliers d'euros)	31/12/22		
	TOTAL	LIÉS AU FINANCEMENT	LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES
Engagements donnés	1 447 127	1 360 427	86 700
Cautions et lettres de crédit	1 360 427	1 360 427	
Garantie sur immobilier	3 500		3 500
Engagements financiers sur participations	83 200		83 200
Engagements reçus	1 974 035	1 378 614	595 421
Cautions et lettres de crédit	146 290		146 290
Garanties	449 131		449 131
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	678 614	678 614	
Engagements financiers sur participations	0		0
Engagements de garantie	320 478		320 478
Titres nantis reçus des réassureurs	320 478		320 478
Opérations sur marchés financiers	105 965		105 965

(en milliers d'euros)	31/12/21		
	TOTAL	LIÉS AU FINANCEMENT	LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES
Engagements donnés	1 137 652	1 126 000	11 651
Cautions et lettres de crédit	1 126 000	1 126 000	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	4 151		4 151
Engagements reçus	1 397 644	853 084	544 561
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	0		0
Engagements de garantie	323 314		323 314
Titres nantis reçus des réassureurs	323 314		323 314
Opérations sur marchés financiers	211 543		211 543

Les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'élève à 1 360 427 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2022, correspondent principalement à :

- un cautionnement solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA pour 226 600 milliers d'euros (échéance 10 ans) ; Suite au rachat d'obligations subordonnées le 21 septembre 2022 pour un montant de 153 400 milliers d'euros, la caution solidaire initialement de 380 000 milliers d'euros a été ajustée par un avenant.

La nouvelle obligation subordonnée émise le 22 septembre 2022, pour un montant de 300 000 milliers d'euros, n'a pas fait l'objet de cautionnement solidaire.

- ainsi que 1 042 000 milliers d'euros correspondant aux différentes cautions solidaires données par le Groupe, notamment aux banques finançant l'activité d'affacturage

Les nantissements concernent Coface Ré pour 302 297 milliers d'euros et Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour 18 181 milliers d'euros.

Le crédit syndiqué d'un montant maximal de 700 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2022 intègre la couverture du programme d'émission des billets de trésorerie du Groupe pour 700 millions d'euros (voir le paragraphe 1.4.1 « Endettement et sources de financement du Groupe »).

3.5 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2022

3.5.1 Acquisition de Rel8ed, société spécialisée dans l'analyse de données en Amérique du nord

Le 30 janvier 2023, Coface a annoncé l'acquisition de Rel8ed, une société nord-américaine spécialisée dans l'analyse de données. Cette acquisition permettra d'enrichir les bases de données de Coface et de renforcer ses

capacités d'analyse. Elle bénéficiera aux activités de Coface à la fois dans le domaine de l'assurance-crédit et de l'information d'entreprises.

3.6 PERSPECTIVES

3.6.1 Environnement économique ⁽¹⁾

En 2023, la **croissance de l'économie mondiale** devrait ralentir à 1,9%, après 2,9% en 2022. Les pays émergents, à l'exception de la Chine, devraient être les principaux contributeurs à la croissance. Les grandes économies avancées, hors Japon et Australie, devraient en effet voir leur croissance ralentir nettement pour se situer entre -1% et +1%. Une partie de cette baisse sera due à l'atonie européenne à la jonction de 2022 et 2023, puis à une croissance étatsunienne plus faible à partir du deuxième trimestre 2023.

Le contexte général continuera d'être dominé par les retombées de la guerre en Ukraine et, dans une moindre mesure, des événements climatiques. Sur le plan économique cela se traduit par une hausse des prix de l'alimentation, de l'énergie, des matériaux, des composants industriels et de certains services comme le transport, la restauration, et le commerce. A leur tour, l'inflation et le durcissement associé du crédit continueront d'exercer une pression sur l'activité mondiale à travers la demande (consommation, investissement) et l'offre (production industrielle et de services).

Ainsi, l'inflation mondiale atteindrait 6% en 2023 après 8% en 2022. Ce ralentissement s'explique en grande partie par un effet de base favorable. Par ailleurs, le profil de l'inflation ne devrait pas être uniforme sur l'année 2023, avec, sauf refroidissement prononcé des températures en Europe, une glissade de sa composante énergie jusqu'à l'été. Cette phase sera suivie d'une remontée au second semestre, lorsque la Chine verra son activité accélérer et son besoin en énergie, notamment en gaz naturel liquéfié, augmenter.

Si le pétrole russe refusé par l'Europe a pu trouver des acheteurs alternatifs en Asie (Chine et Inde, notamment) grâce à la disponibilité de navires pétroliers, la substitution ne devrait pas être aussi facile pour le gaz. Le gaz délaissé par les européens est en effet principalement situé dans la partie occidentale de la Russie, les rares pipelines vers l'Asie sont saturés, et peu de méthaniers sont accessibles à la Russie. Le même problème risque de se poser, lorsque l'embargo européen sera entré en vigueur en février 2023, sur les produits pétroliers raffinés, notamment le diesel.

Pour le gaz et le diesel, européens et chinois risquent de se trouver en concurrence pour acheter des quantités disponibles réduites. Or, aucune production supplémentaire significative (en tout cas suffisante) de ces produits n'est

attendue au niveau mondial en 2023. L'installation d'unités flottantes de stockage et de regazéification le long des côtes nord-européennes ne permettra que de substituer du gaz naturel liquéfié au gaz amené par pipeline. Une cessation des hostilités en Ukraine ne changerait pas la situation sur le marché de l'énergie (et des métaux), car les européens pourraient ne pas lever leurs sanctions et ne pas reprendre leurs achats de produits auprès de la Russie.

Par contre, cela pourrait apporter une détente supplémentaire sur les marchés agricoles et les engrais en facilitant leur production en Ukraine et leur transport par la mer Noire. La disponibilité des produits agricoles restera toutefois contingente aux conditions climatiques qui semblent être plus favorables en termes de pluviométrie dans les grandes régions productrices. Enfin, contraints par la dégradation de leurs comptes, les Etats pourraient progressivement réduire les mesures de protection contre l'inflation au profit des ménages et entreprises, entraînant un surcroît d'inflation. De même, le faible niveau de chômage dans les régions avancées favorisera l'augmentation des salaires, entretenant la dynamique inflationniste, sans pour autant sauvegarder le pouvoir d'achat.

Cette dynamique inflationniste relativement plus favorable devrait permettre aux banques centrales des pays avancés de modérer leur resserrement monétaire, voire de stopper les hausses de taux. Elles peuvent légitimement estimer que le retour au niveau d'inflation ex ante serait trop coûteux en termes sociaux compte tenu de sa dissémination au-delà des produits initiaux, de sa viscosité accrue, et de la hausse inexorable des coûts induits par la sécurisation des chaînes d'approvisionnement. Cependant, cette accalmie monétaire n'empêchera pas les hausses de taux de 2022 de se répercuter sur l'activité, compte tenu du décalage de 6 à 9 mois généralement observé, dans les économies aux systèmes financiers développés.

L'impact risque d'être fort sur la construction de logements et de bureaux. Les marchés où la hausse des prix des habitations a été forte, l'endettement des ménages élevé, et les taux d'emprunt variables, comme l'Amérique du nord, l'Europe du nord ou l'Australie, sont les plus exposés. Les bureaux devraient, quant à eux, voir le contrecoup de la généralisation du télétravail. L'accalmie monétaire devrait être aussi observée dans les économies émergentes,

(1) Estimations de Groupe à début janvier 2023.

d'autant que leur resserrement a commencé avant celui des économies avancées. En plus des raisons déjà invoquées, il faut ajouter le fait que l'appréciation du dollar (et donc la dépréciation des devises émergentes), sans doute une cause pour elles plus urgente que l'inflation, semble derrière.

Après le choc de la pandémie, de la hausse des prix de l'énergie et de la hausse des taux d'intérêt, l'endettement public et extérieur de nombreux états devrait aussi attirer l'attention. En plus de ceux ayant déjà fait défaut comme le Sri Lanka et le Ghana, et/ou bénéficié d'une restructuration de leur dette, quelques pays (surtout en Afrique, en Asie et Amérique), confrontés au gonflement de leurs factures alimentaires et énergétiques, sont susceptibles de rencontrer des difficultés pour servir leur dette. Heureusement, les injections de fonds de leurs partenaires étrangers, s'ajoutant aux programmes financés multilatéraux, réduisent le risque de défaut.

Il sera important de distinguer entre les bénéficiaires et les perdants des nouvelles conditions économiques mondiales. Dans le contexte de cours des matières premières élevés, il faut notamment différencier entre les exportateurs et les importateurs nets d'énergie, minerais, métaux et produits agricoles. Certains pays bénéficient d'une quasi autonomie énergétique et/ou agricole qui les protège en partie contre la flambée des cours mondiaux. D'autres vont démarrer ou accroître leur production de matières premières. Ce sera le cas pour les hydrocarbures mais également pour les éléments indispensables aux énergies renouvelables : l'extraction des minerais nécessaires aux batteries (lithium, cobalt, nickel, manganèse...), à la production d'énergie solaire, éolienne et hydraulique, ainsi que d'hydrogène vert. Cela sera pour ces pays l'occasion de forts investissements domestiques ou étrangers.

Les pays touristiques, devraient bénéficier d'un retour à la normale du tourisme international déjà observé chez certains. Enfin, le bouleversement des chaînes d'approvisionnements et la volonté de moins dépendre de la Chine peuvent être l'occasion pour certains pays (Turquie, Mexique, Afrique du nord, Europe orientale, Asie du sud et du sud-est) de récupérer des activités productives.

Le profil de la croissance chinoise aura un impact sur l'inflation mondiale, par le biais de ses importations d'énergie et de minerais, mais aussi sur la croissance de nombreux pays, qu'ils soient exportateurs de matières premières ou de biens d'équipement et de haute technologie. Il est vraisemblable que le pays parviendra à juguler la vague Covid au second semestre et que sa croissance accélèrera alors. On observe en effet que les personnes gravement touchées sont surtout âgées, ce qui laisse la possibilité aux autres d'assurer la production et de consommer.

Les autorités ont opté pour la levée de la plupart des restrictions de mouvement, ce qui n'était pas le cas dans les pays occidentaux. Par ailleurs, l'activité devrait être soutenue par la politique économique accommodante adoptée dès l'automne 2022. Le secteur immobilier, au poids massif dans l'économie, resterait cependant une charge. En effet, même si les autorités ont entrepris le sauvetage des grands promoteurs, les règles très strictes adoptées (les « lignes rouges ») en décembre 2021 continueront de s'appliquer. La construction, quant à elle, devrait continuer de bénéficier de commandes publiques en logement social et en infrastructure.

Hormis la Chine, les économies du G 20 se répartissent entre les résistantes en Asie Pacifique et les autres qui fléchiront, même si toutes sauf quatre (Italie, France, Inde et Japon) devraient voir l'inflation se calmer. De plus, la performance des économies qui exportent des biens ou des services (tourisme inclus) vers la Chine dépend toujours de cette dernière.

- La **Corée** (2,0% de croissance attendu en 2023 après 2,6% en 2022), le **Japon** (1,5% après 1,1%), l'**Inde** (5,9% après 6,8%) et l'**Indonésie** (5,1% après 5,3%) bénéficieront d'une demande intérieure soutenue par les autorités et un rattrapage post Covid, alors que leurs exportations faibliront.
- L'**Australie** (2,2% après 3,4%) profitera encore de son charbon et de son gaz, tandis que les hausses salariales liées aux tensions sur le marché du travail atténueront l'impact du resserrement du crédit sur la consommation et le logement.
- L'**Arabie saoudite** (4,0% après 7,0%) bénéficiera de son pétrole et d'un budget généreux.
- La **Turquie** (3,5% après 5,5%) profitera d'un tourisme dynamique mais devra faire face à une demande intérieure plombée par l'inflation et une demande extérieure affectée par l'atonie européenne.
- L'**Afrique du Sud** (1,4% après 2,1%) pâtira encore des délestages électriques et du renchérissement du crédit.
- Le **Mexique** (1,0% après 2,6%) verra la demande intérieure souffrir du coût du crédit, mais être soutenue par un surcroît de dépenses publiques.
- Le **Brésil** (0,7% après 2,9%) verra des dépenses sociales et d'infrastructures accrues se heurter à la hausse des taux, alors que des récoltes excellentes compenseront la baisse des cours.
- En **Argentine** (-0,5% après 5,1%), l'inflation galopante, le durcissement budgétaire, les contrôles sur les capitaux et les importations et la sécheresse entraîneront l'économie en récession.
- En **Allemagne** (-0,2% après 1,8%), le soutien public aux entreprises et aux ménages atténuera à la marge l'atonie des exportations et de la consommation confrontée à l'inflation.
- La **France** (0,3% après 2,5%) verra la consommation des ménages entamée par l'inflation.
- L'**Italie** (-0,6% après 3,4%) souffrira aussi de la réforme allemande.
- L'**Espagne** (1,0% après 4,7%) pourra compter sur son autonomie énergétique et le tourisme pour tempérer la réforme de la consommation.
- Au **Royaume-Uni** (-1,0% après 4,4%), consommation, investissement et construction resteront sous pression.
- Aux **Etats-Unis** (0,8% après 1,9%), la hausse des taux devrait finir par avoir un impact sur l'emploi et les salaires, alors que l'épargne accumulée pendant la Covid s'épuisera. La construction de logements continuera de souffrir, contrairement à la construction publique. Une croissance négative est possible au T2/T3.
- Enfin, au **Canada** (1,1% après 3,5%), l'investissement dans l'énergie ne compensera qu'à la marge l'impact du ralentissement des Etats-Unis.

3.6.2 Perspectives pour le Groupe Coface

La fin de l'année 2022 démontre que le scénario du pire n'est jamais certain. Une partie des risques politiques et économiques qui pesaient sur l'économie mondiale, a connu une issue plus heureuse qu'attendue comme la réouverture de l'économie Chinoise ou la moindre tension sur les marchés de l'énergie du fait de températures exceptionnellement élevées en Europe.

Ces températures nous rappellent par ailleurs la nécessité de réduire collectivement nos émissions de CO2. En tant qu'entreprise responsable, Coface a pour sa part défini sa trajectoire 2050 et a chiffré des objectifs à 5 ans de réduction de ses émissions.

A moyen terme cependant, le niveau des dettes publiques, et leur forte croissance pendant les trois dernières années ne laissent que peu de marges de manœuvre aux Etats pour

continuer d'intervenir massivement dans l'économie. Le financement de la transition énergétique et la volonté de reconstruction de forces de défense auparavant négligées vont absorber une part importante des ressources, limitant les capacités de réaction en cas de nouveau choc exogène.

Enfin, les taux d'intérêt et les prix de l'énergie seront durablement plus élevés que sur la période écoulée, pesant sur les marges et la solidité de nombreuses entreprises.

Le ralentissement en cours de l'inflation devrait se traduire pour Coface par un ralentissement du rythme de croissance de ses primes qui sont pour l'essentiel indexées sur le chiffre d'affaires de ses assurés.

Coface continue d'anticiper une poursuite de la normalisation de l'environnement de risques et s'y est préparé.

3.7 INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE FINANCIÈRE

3.7.1 Indicateurs financiers

Chiffre d'affaires consolidé

La composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe (primes, autres revenus) est décrite au paragraphe « Principes et méthodes comptables » des annexes aux comptes consolidés.

Charge des prestations des contrats

Les « Charges des prestations des contrats » correspondent aux sinistres payés au titre des contrats d'assurance-crédit, *Single Risk* et caution, diminués des variations des récupérations à la suite de recours (sommes récupérées auprès du débiteur après indemnisation du sinistre à l'assuré) au cours de l'exercice, et à la variation des provisions de sinistres au cours de l'exercice et aux frais de gestion de ces sinistres qui recouvrent les frais de traitement et de gestion des déclarations de sinistres des assurés, et ceux générés par le suivi des procédures de recouvrement (charges et provisions de charges internes et externes de recouvrement).

Les sinistres payés correspondent aux indemnités versées au titre des polices au cours de l'exercice comptable nettes de récupérations encaissées et augmentées des frais engagés pour en assurer la gestion, quel que soit l'exercice au cours duquel le sinistre a été déclaré ou au cours duquel le fait générateur de sinistre a son origine, diminuées des montants récupérés au cours de l'exercice au titre de sinistres indemnisés antérieurement quel que soit l'exercice au cours duquel l'indemnisation a été versée.

Les provisions de sinistres sont constituées au titre de sinistres déclarés mais non encore réglés à la date de clôture de l'exercice, ainsi qu'au titre de sinistres non encore déclarés mais jugés probables par le Groupe compte tenu des événements survenus au cours de l'exercice (provisions IBNR). Les montants ainsi provisionnés tiennent également compte d'une prévision de montant à recouvrer au titre de ces sinistres. Ces provisions sont diminuées chaque année des reprises opérées après le versement d'indemnités ou l'estimation des pertes éventuelles au titre de sinistres déclarés ou potentiels. La différence entre le montant des

provisions d'un exercice donné (constituées la première année de souscription d'une police) et les montants réévalués les années suivantes constituent soit un boni (réévaluation à la baisse) soit un mali (réévaluation à la hausse) de liquidation (voir note 23 des annexes aux comptes consolidés).

Charges d'exploitation

Les « Charges d'exploitation » correspondent à la somme des éléments suivants :

- « Frais d'acquisition des contrats », constitués :
 - des coûts externes d'acquisition c'est-à-dire des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires (courtiers et autres intermédiaires) lesquelles sont assises sur le chiffre d'affaires apporté par les intermédiaires ;
 - et des coûts internes d'acquisition lesquels correspondent principalement à des coûts fixes relatifs aux frais de personnel liés à l'acquisition de contrats et aux frais des réseaux commerciaux du Groupe.
- « Frais d'administration » (frais de fonctionnement du Groupe, frais de personnel, frais de gestion informatique, etc..., hors participation et intéressement). Les frais d'acquisition des contrats ainsi que les frais d'administration regroupent principalement des frais liés à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais liés aux autres activités du Groupe sont également inclus dans ces postes.
- « 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).

Ainsi, les « Charges d'exploitation » regroupent l'ensemble des frais généraux, à l'exception des frais de gestion interne des placements d'assurance - lesquels sont pris en compte dans l'agrégat « produits des placements nets de charge hors coût de l'endettement » - et des frais de gestion des sinistres, ceux-ci étant inclus dans l'agrégat « charges des prestations des contrats ».

L'ensemble des frais généraux internes (c'est-à-dire les frais généraux hors coûts externes d'acquisitions (commissions)), est analysé indépendamment de son mode d'allocation comptable par destination, dans l'ensemble des pays du Groupe. Cette présentation permet une meilleure compréhension de l'économie du Groupe et diffère sur certains points de la présentation du compte de résultat qui répond aux exigences de présentation des normes comptables.

Coût du risque

Le « Coût du risque » correspond aux charges et provisions liées à la prise en charge de la couverture du risque cédant, (inhérent à l'activité d'affacturage) et du risque de crédit, net de la couverture d'assurance-crédit.

Résultat technique

Le résultat technique est un solde intermédiaire du compte de résultat reflétant la performance opérationnelle des activités du Groupe, hors gestion des placements financiers. Il est calculé avant et après prise en compte du résultat des cessions en réassurance :

- le « Résultat technique avant réassurance » ou (résultat technique brut de réassurance) correspond au solde entre le chiffre d'affaires consolidé et le total constitué par la somme des charges des prestations de contrats, des charges d'exploitation et du coût du risque ;
- le « Résultat technique après réassurance » ou (résultat technique net de réassurance) tient compte, en plus du résultat technique avant réassurance, du résultat des cessions en réassurance tel que définit ci-dessous.

Résultat des cessions en réassurance (charges ou produits nets de cessions en réassurance)

Le « Résultat de la réassurance » ou (charges ou produits nets de cessions en réassurance) correspond à la somme des produits des cessions en réassurance (sinistres cédés aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions

sur sinistres nets de recours également cédée, auxquels s'ajoutent les commissions de réassurance versées par les réassureurs au Groupe Coface au titre de la réassurance proportionnelle) et des charges des cessions en réassurance (primes cédées aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions de primes également cédée aux réassureurs).

Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

Les « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement » regroupent le résultat du portefeuille de placements du Groupe (revenus des placements, plus ou moins-values de cession et dotations et reprises des provisions pour dépréciation), le résultat de change et les frais de gestion des placements.

Résultat opérationnel

Le « résultat opérationnel » correspond à la somme du « Résultat technique après réassurance », des « Produits nets des placements hors coût de l'endettement » et des éléments non-courants c'est-à-dire les « Autres produits et charges opérationnels ».

Dans la présentation du résultat opérationnel par région, les montants sont représentés avant élimination du chiffre d'affaires résultant des flux interrégionaux et des coûts de holding non refacturés aux régions.

Impôts sur les résultats

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des retraitements de consolidation et des décalages temporaires d'imposition, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie (tel que plus amplement décrit au paragraphe « Principes et méthodes comptables » ainsi qu'à la note 29 des annexes aux comptes consolidés).

Résultat net (part du groupe)

Le résultat net (part du groupe) correspond à la somme du « Résultat net des activités poursuivies » (correspondant au « Résultat opérationnel », net des « Charges de financement », de la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées » et des « Impôts sur les résultats »), du « Résultat net des activités abandonnées » et des « Participations ne donnant pas le contrôle ».

3.7.2 Indicateurs opérationnels

Dans le cadre de ses activités, outre les agrégats financiers publiés en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, le Groupe suit quatre indicateurs opérationnels permettant d'appréhender sa performance commerciale. Ils sont décrits ci-dessous.

Production de nouveaux contrats

La production de nouveaux contrats correspond à la valeur annuelle des polices d'assurance-crédit souscrites par de nouveaux clients au cours de la période. Le Groupe constate en général une production de nouveaux contrats plus forte lors du premier trimestre d'un exercice donné.

Taux de rétention

Le taux de rétention correspond au rapport entre la valeur annuelle des polices effectivement renouvelées et celle des polices qui étaient à renouveler au terme de la précédente période. La valeur annuelle des polices correspond à la valorisation des primes des polices d'assurance-crédit sur une période de 12 mois en fonction d'une estimation du volume des ventes y afférent et du niveau des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription.

Effet prix des contrats d'assurance-crédit

L'effet prix des contrats d'assurance-crédit correspond à la différence entre la valeur annuelle des contrats, calculée sur la base des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription et la valeur annuelle des contrats pour la période précédente (calculée sur la base des conditions tarifaires de la période précédente et hors prise en compte d'un quelconque effet volume lié au chiffre d'affaires définitif réalisé par les assurés).

Effet volume

La méthode de calcul des primes sur le chiffre d'affaires du Groupe produit ses effets sur la durée de vie des polices et non sur un seul exercice. Lorsque le volume de ventes réel d'un assuré est plus élevé que celui pris en compte pour déterminer le montant des primes facturées pendant la période couverte par la police, cet écart produit un effet positif sur les primes acquises enregistrées par le Groupe avec un exercice de décalage. En revanche, lorsque le volume de ventes de l'assuré est inférieur à celui servant de base au calcul de la prime forfaitaire, cet écart ne produit aucun effet sur le chiffre d'affaires du Groupe de l'exercice suivant.

3.7.3 Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2022

PRIMES ACQUISES <i>(en milliers d'euros)</i>	2022	2021
Primes acquises brutes [A]	1 527 464	1 312 637
Primes acquises cédées	- 410 339	- 512 098
PRIMES ACQUISES NETTES [D]	1 117 125	800 539
CHARGES DE SINISTRES <i>(en milliers d'euros)</i>	2022	2021
Charges des prestations des contrats* [B]	- 476 779	- 280 456
Sinistres cédés	81 935	119 395
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	- 7 819	- 105 272
CHARGES DE SINISTRES NETTES [E]	- 402 663	- 266 333

* Y compris frais de gestion de sinistres.

CHARGES OPÉRATIONNELLES

(en milliers d'euros)

	2022	2021
Charges d'exploitation	- 806 361	- 699 327
Intéressement et participation des salariés	10 120	9 898
Autres revenus (services)	284 506	255 221
Charges d'exploitation, nettes des autres revenus - avant réassurance [C]	- 511 734	- 434 208
Commissions reçues des réassureurs	189 613	183 686
CHARGES D'EXPLOITATION, NETTES DES AUTRES REVENUS - APRÈS RÉASSURANCE [F]	- 322 121	- 250 522

Ratio combiné brut = ratio de sinistralité brut	$\frac{\text{B}}{\text{A}}$	+ ratio de coûts bruts	$\frac{\text{C}}{\text{A}}$
Ratio combiné net = ratio de sinistralité net	$\frac{\text{E}}{\text{D}}$	+ ratio de coûts nets	$\frac{\text{F}}{\text{D}}$

RATIOS	2022	2021
Ratio de sinistralité brut de réassurance	31,2 %	21,4 %
Ratio de sinistralité net de réassurance	36,0 %	33,3 %
Ratio de coûts brut de réassurance	33,5 %	33,1 %
Ratio de coûts net de réassurance	28,8 %	31,3 %
Ratio combiné brut de réassurance	64,7 %	54,4 %
Ratio combiné net de réassurance	64,9 %	64,6 %

3.7.4 Indicateurs alternatifs de performance (IAP) au 31 décembre 2022

Sont visés par cette section les indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la Société pour sa communication financière.

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
Chiffre d'affaires avec éléments retraités				
<p>(1) 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"> • année N recalculé au taux de change de l'année N-1 ; • année N-1 au périmètre de l'année N. <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>pro forma</i> chez Coface.</p> <p>II. Élément 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. +13,4 % = (1812,0 - 28,3) / (1567,9 + 5,3 impact périmètre) - 1 ii. 1812,0 +/- 0,0</p>	<p>I. +8,3 % = (1567,9 + 14,0) / (1450,9 + 9,5 impact périmètre) - 1 ii. 1567,9 +/- 0,0</p>
Accessoires de primes/Primes brutes acquises - (courant - constant)				
<p>Poids des accessoires de primes par rapport aux primes acquises en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> • année N au taux de change de l'année N-1 ; • année N-1 au périmètre de l'année N. <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>Courant : 10,4 % = 158,6 / 1527,5</p> <p>Constant : 10,5 % = 157,6 / 1501,1</p>	<p>Courant : 10,7 % = 140,8 / 1312,6</p> <p>Constant : 10,6 % = 141,2 / 1326,3</p>
Frais généraux internes hors éléments exceptionnels				
<p>(2) 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.</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des frais généraux internes en excluant les éléments exceptionnels.</p>	<p>Frais généraux internes courants +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels</p>	<p>649,4 M€ = 649,4 +/- 0,0</p>	<p>572,7 M€ = 572,7 +/- 0,0</p>

b) IAP en lien avec le résultat opérationnel

DÉFINITION	JUSTIFICATION	RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1 - M€	
			2022	2021
Résultat opérationnel hors éléments exceptionnels retraités (y compris charges de financement et hors autres produits et charges opérationnels)				
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 (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats opérationnels en excluant les éléments exceptionnels.	Résultat opérationnel +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels	393,0 M€ = 413,5 + (-29,6) - (-9,1 éléments exceptionnels)	294,6 M€ = 312,9 + (-21,5) - (-3,2 éléments exceptionnels)

c) IAP en lien avec le résultat net

DÉFINITION	JUSTIFICATION	RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1 - M€	
			2022	2021
Résultat net hors éléments exceptionnels				
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat net. Il s'agit de produits et de charges exceptionnelles pouvant impacter soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)). Cet agrégat est également retraité des « produits et charges opérationnels courants » classés après le résultat opérationnel dans le compte de résultat de gestion.	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats nets en excluant les éléments exceptionnels.	Résultats nets courant +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels nets d'impôts	Sans objet pour cette clôture	Sans objet pour cette clôture

d) IAP en lien avec le ratio combiné

DÉFINITION	JUSTIFICATION	RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1 - M€	
			2022	2021
Ratio de sinistralité brut de réassurance (ratio de sinistralité avant réassurance) et Ratio de sinistralité brut avec frais de gestion des sinistres désignant un seul et même indicateur				
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 3.7.3 - « Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre »	
Ratio de sinistralité net de réassurance (ratio de sinistralité après réassurance)				
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 3.7.3 - « Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre »	
Ratio de coûts brut de réassurance (ratio de coûts avant réassurance)				
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 3.7.3 - « Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre »	
Ratio de coûts net de réassurance (ratio de coûts après réassurance)				
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* nettes des commissions reçues des 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 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 3.7.3 - « Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre »	
Ratio combiné brut/net de réassurance (ratio de coûts avant/après réassurance)				
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 3.7.3 - « Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre »	
Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]				
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	Sans objet pour cette clôture	[A]=[B]+[C] 54,5 % = 23,2 % + 31,3 %
Ratio de sinistralité hors éléments exceptionnels [B]				
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	Sans objet pour cette clôture	23,2 % = 33,3 % - 10,1 pts
Ratio de coûts net hors éléments retraités et exceptionnels [C]				
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	Sans objet pour cette clôture	31,3 % = 31,3 % - 0,0 pt

DÉFINITION	JUSTIFICATION	RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1 - M€	
			2022	2021
Ratio de sinistralité brut année en cours - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [D]				
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	80,2 %	66,3 %
Ratio de sinistralité brut années précédentes - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [E]				
Correspond aux bonis/malis 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]	-51,6 % = 28,6 % - 80,2 %	-47,7 % = 18,6 % - 66,3 %
Ratio de sinistralité brute toutes années confondues - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [F]				
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	28,2 % = - (-436,9 / 1 527,5)	18,6 % = - (-244,3 / 1 312,6)

* 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'exploitation.

e) IAP en lien avec les capitaux propres

DÉFINITION	JUSTIFICATION	RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1 - M€	
			2022	2021
RoATE - Rentabilité des fonds propres moyens nets des actifs incorporels				
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]	15,6 % = 283,1 / [(1 911 + 1 721) / 2]	12,2 % = 223,8 / [(1 767 + 1 912) / 2]
RoATE hors éléments non récurrents				
RoATE (cf. définition RoATE ci-dessus) calculé sur la base du résultat net hors éléments non récurrents et des Fonds Propres Tangibles Moyens (cf. définition RoATE ci-dessus) hors éléments non récurrents. 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 non-récurrents.	Le calcul du ratio de rentabilité des fonds propres hors éléments non récurrents permet de suivre l'évolution de la rentabilité du Groupe entre deux périodes de reporting.	Résultat net (part du Groupe) N hors éléments non récurrents/ [(Fonds propres part du Groupe hors éléments non récurrents N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du Groupe hors éléments non récurrents 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
Taux de rendement comptable des actifs financiers				
Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et 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 financiers.	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)	2,1 % = 62,3 / (((3 022 - 85) + (3 220 - 152)) / 2)	1,2 % = 36,7 / (((3 220 - 152) + (2 984 - 150)) / 2)
Taux de rendement comptable des actifs financiers hors résultat de cession				
Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financier hors plus ou moins-value de cession rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.	Indicateur qui permet de suivre la performance comptable récurrente du portefeuille d'actifs financiers.	Résultat du portefeuille d'investissement hors plus ou moins-value de cession / ((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)	1,5 % = (62,3 - 17,7) / (((3 022 - 85) + (3 220 - 152)) / 2)	1,1 % = (36,7 - 3,6) / (((3 220 - 152) + (2 984 - 150)) / 2)
Taux de rendement économique des actifs financiers				
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 financiers.	Taux de rendement comptable des actifs financiers + (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)	-6,5 % = (62,3 + -151,5 - 106,0) / (((3 022 - 85) + (3 220 - 152)) / 2)	1,6 % = (36,7 + 106,0 - 96,2) / (((3 220 - 152) + (2 984 - 150)) / 2)
Résultat du portefeuille d'investissement				
Résultat du portefeuille d'investissement (actions, produits de taux et immobilier).	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	62,3 M€ = 34,6 + 6,4 + 25,1 + 9,1	36,7 M€ = 4,0 + 23,2 + 14,0 - 4,5
Autres				
Résultat des dérivés hors change, des titres de participation et des frais des placements.	Permet de suivre le résultat des titres de participation, des dérivés hors change et des frais liés aux placements.	Résultat des dérivés hors change + résultat des titres de participation + frais des placements	-22,1 M€ = -15,8 + 2,7 - 9,0	5,5 M€ = 7,0 + 6,2 - 7,8

g) IAP en lien avec la réassurance

DÉFINITION	JUSTIFICATION	RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1 - M€	
			2022	2021
Primes cédées/Primes brutes acquises (taux de cession des primes)				
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)	26,9 % = - (- 410,3 / 1 527,5)	39,0 % = - (- 512,1 / 1 312,6)
Sinistres cédés/total sinistres (taux de cession des sinistres)				
Poids des sinistres cédés par rapport au total sinistres. Les sinistres cédés correspondent à la part des sinistres 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)	15,5 % = - 74,1 / [(- 436,9) + (-39,9)]	5,0 % = - 14,1 / [(- 244,3) + (-36,2)]
Résultat technique avant/après réassurance (résultat technique brut/net de réassurance)				

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.

3.8 INVESTISSEMENTS HORS PORTEFEUILLE DE PLACEMENT

Les informations figurent à la note 6 « Immeubles d'exploitation et autres immobilisations » des comptes consolidés du Groupe.