



Rapport financier,
Premier semestre
2017

Cette page a été laissée volontairement blanche

REMARQUES GENERALES

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

A la date du 30 Juin 2017, le capital social de la Société s'élève à 314 496 464 euros. Il est divisé en 157 248 232 actions de 2 (deux) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées toutes de même catégorie.

Présentation de l'information financière et autres informations

Ce rapport comprend les états financiers consolidés de COFACE SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et des semestres clos les 30 juin 2016 et 2017, et ayant fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes. Les comptes annuels consolidés ont été établis en normes IFRS et les comptes semestriels ont été établis conformément à la norme comptable internationale «IAS 34». COFACE SA publie ses comptes consolidés en euros. Les sommes des lignes et les totaux des tableaux dans le présent rapport peuvent ne pas correspondre exactement en raison des arrondis.

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

Informations prospectives

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

Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, les déclarations prospectives contenues dans le rapport visent aussi des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe Coface. Ces facteurs peuvent notamment inclure l'évolution de la conjoncture économique et commerciale ainsi que les facteurs de risques exposés au paragraphe 2.4 « Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques » ainsi qu'au chapitre 5 du Document de Référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 12 avril 2017 sous le numéro R.17-016.

Facteurs de risques

Vous êtes fortement encouragé à examiner attentivement les facteurs de risque décrits aux paragraphes susmentionnés du Document de Référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers, le 12 avril 2017 sous le numéro R.17-016.

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

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

I. Rapport semestriel d'activité	8
a) Environnement économique au premier semestre	8
b) Faits marquants de la période	9
c) Événements postérieurs au 30 juin 2017	10
d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2017	10
e) Trésorerie et capitaux du Groupe	20
f) Facteurs de risques	23
g) Risques et incertitudes futurs	23
h) Perspectives	23
i. Environnement économique	23
ii. Perspectives pour le Groupe	25
II. États financiers consolidés	28
Faits marquants	29
Bilan consolidé	30
Compte de résultat consolidé	31
Autres éléments du résultat global consolidé	32
Tableau de variation des capitaux propres consolidé	33
Tableau de flux de trésorerie consolidé	34
III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés	36
Note 1. Ecarts d'acquisition	36
Note 2. Autres immobilisations incorporelles	36
Note 3. Placements des activités d'assurance	36
Note 4. Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	41
Note 5. Investissements dans les entreprises associées	42
Note 6. Trésorerie et équivalents de trésorerie	42
Note 7. Composition du capital social	42
Note 8. Provisions pour risques et charges	43
Note 9. Dettes de financement	43
Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	44
Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire	44
Note 12. Chiffre d'affaires	45
Note 13. Charges des prestations des contrats	46
Note 14. Frais généraux par destination	46
Note 15. Charges ou produits nets des cessions en réassurance	47

Note 16. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement.....	48
Note 17. Autres produits / autres charges opérationnels.....	48
Note 18. Ventilation du résultat par secteur	49
Note 19. Résultat par action.....	52
Note 20. Engagements hors bilan.....	52
Note 21. Parties liées	53
Note 22. Evénements postérieurs à la clôture.....	55
IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2017	58
V. Attestation de la personne responsable des états financiers.....	62
VI. Indicateurs clés	64
VII. Annexe : Calcul des ratios financiers	75
Calcul des ratios financiers	77

Cette page a été laissée volontairement blanche

I. Rapport semestriel d'activité

I. Rapport semestriel d'activité

a) Environnement économique au premier semestre¹

Comme chaque trimestre, l'équipe de recherche économique du Groupe Coface a révisé en juin ses prévisions de croissance mondiale pour l'année 2017 ; elle a aussi présenté ses premières prévisions de croissance pour l'année 2018.

En zone euro, la croissance est supérieure aux attentes, l'assouplissement des conditions de crédit favorise l'investissement des entreprises, la confiance des entreprises et des ménages augmente encore. Au premier semestre, Coface a ainsi reclassé l'Espagne et la République Tchèque en A2, et le Portugal ainsi que la Lettonie en A3. En revanche, au Royaume-Uni, l'activité ralentit (+0,2 % au premier trimestre de 2017 en variation trimestrielle, après +0,7 % au trimestre précédent), la consommation souffre de la hausse de l'inflation, alors que le taux d'épargne des ménages a atteint un nouveau point bas.

Aux États-Unis, les données récentes sont plutôt décevantes (+0,35 % au premier trimestre en variation trimestrielle), du fait de l'essoufflement de la consommation et des incertitudes autour des politiques de l'administration Trump, et ce en dépit de l'optimisme des ménages et des entreprises ainsi que du faible taux de chômage (4,3 % en mai).

Du côté des émergents, en Chine, les bonnes performances du premier trimestre (6,9 % de croissance en glissement annuel) ne devraient donc pas perdurer : les indicateurs avancés à l'image de la production industrielle, l'investissement en capital fixe et les ventes au détail pointent vers un affaiblissement de l'activité au deuxième trimestre. Le Brésil est sorti de récession au premier trimestre (1 % en variation trimestrielle). De même, après une croissance de 0,5 % au premier trimestre en glissement annuel, la Russie devrait sortir de récession cette année, et le pays a été reclassé en B. La reprise russe bénéficie aux pays de la CEI : l'Arménie a été reclassée en D, l'Ouzbékistan en C. L'Inde bénéficie toujours des facteurs positifs qui ont soutenu la croissance en 2016. En revanche la situation en Afrique du Sud ne semble pas s'améliorer, et le taux de croissance s'est établi à -0,7 % au premier trimestre. Cette faiblesse sud-africaine pèse sur ses partenaires, comme la Namibie, déclassée en B.

Pour d'autres pays émergents, le risque politique pénalise les performances économiques. Maurice a été déclassé en A4, le Salvador en C, le Burundi et le Mozambique en E, entre autres à cause des tensions politiques internes. La crise diplomatique entre le Qatar (déclassé en A4) et ses voisins depuis le début du mois de juin risque d'exacerber les fragilités internes du pays et de pénaliser sa croissance. Enfin, malgré une hausse toute relative, les prix des matières premières et notamment du pétrole restent bas, rendant très fragile la reprise des pays qui en dépendent, comme le Bahreïn, déclassé en C.

¹ Estimations du Groupe, mises à jour le 4 juillet 2017.

b) Faits marquants de la période

Coface est pleinement focalisé sur l'exécution de son plan stratégique *Fit to Win*, lancé fin 2016. Le premier semestre 2017 a ainsi été marqué par de nouvelles réalisations.

Signature des accords sociaux en France et en Allemagne

En France, un nouvel accord cadre a été signé le 17 mai avec les instances représentatives du personnel. Cet accord prévoit la mise en place, à compter de janvier 2018, d'une organisation du temps de travail plus en ligne avec les pratiques de marché et tenant mieux compte des enjeux sociaux et économiques du Groupe.

En Allemagne, le plan de départs volontaires qui avait été présenté en novembre dernier aux instances représentatives du personnel a été signé le 10 mai. Il concerne la suppression de 83 postes ; comme indiqué dans les précédentes communications, ce plan avait donné lieu à la constitution d'une provision pour restructurations enregistrée dans les comptes clos au 31 décembre 2016.

Mise en place de la direction de la souscription

Créée à compter d'avril 2017, la direction de la souscription est désormais opérationnelle. Sous la responsabilité de Cyrille Charbonnel, cette direction a pour mission de maintenir l'équilibre entre l'ambition commerciale et la maîtrise des risques du Groupe, tout en contribuant à l'amélioration du service rendu à ses clients. Elle s'organise en quatre pôles :

- La souscription commerciale, qui fixe les normes de souscription des contrats pour le Groupe et arbitre les décisions commerciales dérogatoires ;
- L'information, qui gère l'acquisition et la production d'informations pertinentes et utiles à l'arbitrage des risques ;
- L'arbitrage des risques, qui définit et met en œuvre la politique de souscription des risques de crédit, puis contrôle son application ;
- Le contentieux, qui est en charge des procédures d'indemnisation et de recouvrement des créances.

En regroupant ces fonctions au sein d'une seule direction, Coface se donne les moyens de fluidifier et accélérer les processus de décisions qui affectent la vie de ses contrats ; par ailleurs, le Groupe consolide sa capacité à générer une croissance rentable grâce à une meilleure maîtrise de ses engagements.

Création de plateformes locales (hubs) : Nordic, Adriatic, Baltic

Conformément aux annonces précédentes, Coface simplifie sa structure dans 10 pays, en regroupant ses opérations sous la forme de trois plateformes (hubs) : Nordic hub (Danemark, Suède, Norvège, Finlande), Adriatic hub (Croatie, Slovénie, Serbie) et Baltic hub (Lettonie, Estonie, Lituanie). Ces hubs regroupent dans une seule localisation géographique des fonctions servant plusieurs des pays. Ils permettent d'atteindre une meilleure taille critique et d'améliorer l'efficacité opérationnelle ainsi que le service rendu à nos clients dans ces régions.

Ces opérations ont notamment été rendues possible grâce à l'acquisition des parts minoritaires (25% du capital) dans la société holding d'Europe Centrale intervenue fin mars.

Inauguration du centre informatique *Coface Technologies* à Bucarest

Coface a inauguré le 13 juin son nouveau centre informatique Coface Technologies. Sa création est une étape importante dans le renforcement des performances informatiques et opérationnelles du Groupe. Situé à Bucarest, il centralisera les fonctions de développement, lesquelles étaient jusqu'à présent sous-traitées. Un tiers de l'effectif ciblé a été recruté, et le transfert de compétences a débuté, conformément au planning.

Lancement de la nouvelle interface client *CofaNet Essentials*

La transformation digitale constitue l'un des pivots de la stratégie de croissance différenciée que Coface met en place avec *Fit to Win*.

C'est donc pour proposer à ses clients un service amélioré et différenciant que Coface s'attache à développer une offre numérique pertinente et des outils en ligne de qualité. Le Groupe a ainsi déployé courant mai une version entièrement remaniée de CofaNet Essentials, l'interface web de gestion des contrats d'assurance-crédit : une présentation modernisée, optimisée pour les téléphones mobiles et les tablettes, favorisant une expérience client plus complète et personnalisée.

c) Événements postérieurs au 30 juin 2017

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenu depuis le 30 juin 2017.

d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2017

Pour rappel, Coface a cédé son activité de gestion des garanties publiques à l'export à Bpifrance le 1 janvier 2017, une activité de service que Coface effectuait pour le compte de l'Etat français. A des fins de comparabilité avec les résultats au 30 juin 2017, les tableaux et graphiques présentent les résultats au 30 juin 2016 en excluant la contribution de cette activité. Ils sont signalés par "hors DGP". Les résultats publiés au 30 juin 2016 sont signalés par "2016".

i. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est stable à périmètre constant (retraité du chiffre d'affaires des garanties publiques en France), de 691,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 691,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017. À périmètre et taux de change constants, il décroît légèrement de 0,5 %.

L'effet change est positif, +0,6 point grâce principalement aux réévaluations du réal brésilien, dollar américain, rouble russe ou encore du dollar hongkongais.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité entre les semestres clos les 30 juin 2016 et 2017 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros)	Au 30 juin			Variation		
	2017	2016	2016 hors DGP	en M€	en % : à périmètre constant	en % : à périmètre et change constants
Assurance	655,7	681,9	656,1	-0,4	-0,1%	-0,7%
<i>dont Primes brutes acquises</i>	<i>565,6</i>	<i>565,7</i>	<i>565,7</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,0%</i>	<i>-0,7%</i>
<i>dont Services *</i>	<i>90,1</i>	<i>116,1</i>	<i>90,4</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,3%</i>	<i>-1,0%</i>
Affacturage	36,0	34,9	34,9	1,2	3,4%	3,1%
Chiffre d'affaires consolidé	691,7	716,7	691,0	0,7	0,1%	-0,5%

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

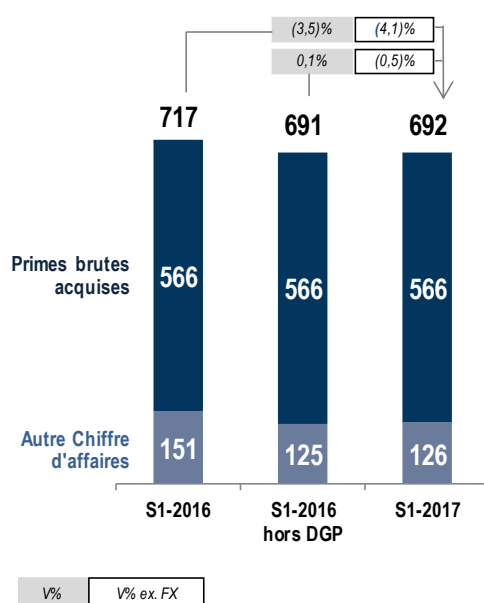
Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et Single Risk) est stable (-0,1% à périmètre constant) de 656,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 655,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 (-0,7 % à périmètre et taux de change constants).

Les primes brutes acquises sont stables (-0,7% à périmètre et taux de change constants) à 566 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017. Dans un environnement plus favorable en terme de risques (baisse des défaillances d'entreprises en Allemagne), la situation est disparate d'une région à une autre : certains marchés matures sont en progression (Europe de l'ouest), d'autres sont encore fragiles (Europe du Nord). Dans les marchés émergents, certains pays d'Amérique Latine sont en croissance alors que les effets des plans d'action entrepris afin de mieux maîtriser la sinistralité continuent de produire leur effet en Asie-Pacifique.

La production de nouveaux contrats, de 71,3 millions d'euros (en valeur annuelle) au premier semestre 2017, est en retrait par rapport au semestre clos le 30 juin 2016 (82,4 millions d'euros) malgré une production en hausse dans les marchés matures à l'exception de l'Allemagne. La baisse est principalement liée à une moindre performance commerciale dans un certain nombre de pays émergents (principalement en lien avec les plans d'actions de maîtrise des risques). Le contexte géopolitique reste incertain en Turquie alors que le Mexique, très dépendant des Etats-Unis souffre de la défiance de ce dernier à son égard. Le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées sur le semestre et la valeur annuelle des polices à renouveler au cours dudit semestre) se maintient à un niveau élevé de 91,0% pour le semestre clos le 30 juin 2017 contre 89,2% pour le semestre clos le 30 juin 2016 en dépit d'un contexte toujours fortement concurrentiel. La composante « volume d'activité des clients » (chiffre d'affaires/activité des assurés) progresse de 2,7% au premier semestre 2017 grâce au rebond observé sur l'ensemble des marchés et contribue donc à la croissance du portefeuille. La pression sur les prix continue de se détendre notamment dans les marchés matures avec un effet prix constaté sur les contrats d'assurance-crédit de -1,3% pour le semestre clos le 30 juin 2017 contre -2,1% pour le semestre clos le 30 juin 2016.

Le chiffre d'affaires des activités de services est en légère baisse de 0,3% (-1,0 % à périmètre et taux de change constants) de 90,4 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 90,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017.



Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (exclusivement en Allemagne et Pologne) est en hausse de 3,4% (+3,1% à périmètre et taux de change constants) de 34,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 36,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017.

L'Allemagne enregistre une hausse de 3,0% grâce à la progression des créances affacturées ainsi qu'à une hausse de la marge d'intérêt malgré des taux qui restent bas. Un effet prix négatif impacte défavorablement les commissions d'affacturage.

En Pologne, le déploiement commercial de l'activité se poursuit : le chiffre d'affaires est en hausse de 6,0% (+3,5% à périmètre et change constants). La croissance du portefeuille de créances a généré une hausse des commissions et des produits d'intérêt.

Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe au sein de ses sept régions géographiques entre les semestres clos les 30 juin 2016 et 2017 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	Au 30 juin			Variation			
	2017	2016	2016 hors DGP	en M€	en % : à périmètre constant	en % : à taux de change constant	en % : à périmètre et change constants
Europe de l'Ouest	142,5	167,0	141,3	1,2	0,8%	-13%	2,3%
Europe du Nord	155,0	158,2	158,2	-3,2	-2,0%	-2,0%	-2,0%
Méditerranée & Afrique	174,5	166,3	166,3	8,2	4,9%	5,0%	5,0%
Amérique du Nord	63,3	68,9	68,9	-5,6	-8,1%	-11%	-11%
Europe Centrale	62,8	61,3	61,3	1,5	2,4%	0,0%	0,0%
Asie-Pacifique	51,3	55,5	55,5	-4,3	-7,7%	-11%	-11%
Amérique Latine	42,5	39,5	39,5	3,0	7,5%	2,9%	2,9%
Chiffre d'affaires consolidé	691,7	716,7	691,0	0,7	0,1%	-4,1%	-0,5%

Trois régions affichent un chiffre d'affaires en hausse à périmètre et change constants : Méditerranée & Afrique (+5,0%), Amérique Latine (+2,9%) et Europe de l'Ouest (+2,3%) à l'inverse de trois d'entre elles : Amérique du Nord, Asie-Pacifique (-11%) et Europe du Nord (-2,0%).

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en hausse de 0,8% à périmètre constant (+2,3% à périmètre et change constants) porté en Suisse par la signature de nouvelles polices en Single Risk et en France par l'offre de cautionnement. La progression du chiffre d'affaires est également soutenue par le dynamisme commercial observé notamment au Royaume-Uni, par le robuste taux de rétention et la reprise de l'activité des clients notamment en France. La forte dévaluation de la livre sterling consécutive au vote en faveur du Brexit explique l'impact négatif du change.

En Europe du Nord, le chiffre d'affaires recule de 2,0% (-2,0% à périmètre et change constants). Malgré des résiliations en baisse, la situation de l'activité d'assurance-crédit reste difficile en Allemagne. La pression sur les prix reste importante malgré une amélioration par rapport au premier semestre 2016. Les activités de Single Risk, cautionnement et affacturage connaissent en revanche une bonne progression.

Le chiffre d'affaires de la région Méditerranée & Afrique est en hausse de 4,9% (+5,0% à périmètre et change constants) grâce notamment à de bonnes performances commerciales en Italie et en Espagne. En particulier, les résiliations de polices en Italie et en Espagne sont en baisse marquée, l'Espagne bénéficiant également d'un effet de base favorable en ristourne de primes.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en baisse de 8,1% (-10,8% à périmètre et change constants). Les Etats-Unis souffrent d'une comparaison difficile en Single Risk puisque de gros contrats avaient été signés au premier semestre 2016 tandis que le Canada doit faire face à des résiliations de polices en hausse.

L'Europe Centrale affiche une hausse de son chiffre d'affaires de 2,4% (stable à périmètre et change constants). La réévaluation du rouble russe explique l'impact positif du change. En assurance-crédit, la performance commerciale reste soutenue dans la région. Cependant, la pression sur les prix reste importante, notamment en Autriche. La croissance du chiffre d'affaires en Pologne est limitée par des ajustements liés aux années antérieures. L'activité de vente d'informations (+11,7% à périmètre et change constants) renoue avec la croissance. Le développement commercial de l'affacturage se poursuit (+3,5% à périmètre et taux de change constants).

L'Asie-Pacifique affiche une baisse du chiffre d'affaires de 7,7% (-10,5% à périmètre et change constants) sous l'effet conjugué d'un niveau élevé de résiliation (conséquence des plans d'actions sur les risques) et d'une production de nouveaux contrats en recul. La priorité de cette région reste la restauration de sa rentabilité. La hausse des prix se poursuit quoique plus modérément qu'au premier semestre 2016.

En Amérique Latine, on observe une hausse du chiffre d'affaires de 7,5% (+2,9% à périmètre et change constants). L'impact positif du taux de change sur le chiffre d'affaires de la région est très significatif grâce à la réévaluation du Réal Brésilien. A change constant, la croissance modérée se concentre dans les secteurs d'activité les plus rentables. La production de nouveaux contrats net des résiliations redevient positive au Brésil avec la sortie de récession du pays.

ii. Résultat technique

Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance a augmenté de 22,6 millions d'euros à périmètre courant, de 16,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 38,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 grâce à une baisse de la sinistralité (-33,3 millions d'euros).

Le ratio combiné brut de réassurance s'élève à 92,3% en baisse de 4,1 points par rapport au premier semestre 2016 (après retraitement de l'activité de gestion des garanties publiques) grâce au ratio de sinistralité en baisse de 5,9 points tandis que le ratio de coûts se dégrade d'1,8 point.

Sinistralité

Le ratio de sinistralité, brut de réassurance, s'améliore de 5,9 points, passant de 61,9 % pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 56,0% pour le semestre clos le 30 juin 2017 grâce à la stabilisation des marchés émergents. La forte sinistralité constatée au 1er semestre 2016 sur les pays émergents et sur certains secteurs (l'industrie métallurgique et chimique, les matières premières, le textile et l'agriculture) a été corrigée par des actions ciblées et une revue de portefeuille dans les pays concernés.

Sinistralité (en millions d'euros et %)	Au 30 juin		Variation	
	2017	2016	en M€	en %
Charges de sinistres y compris frais de gestion	316,8	350,1	-33,3	-9,5%
Ratio de sinistralité brut de réassurance	56,0%	61,9%	-0,1	-5,9 pts
Primes acquises	565,6	565,7		

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité poursuit sa normalisation. Il est en hausse de 6,5 points mais reste satisfaisant à 45,8% pour le semestre clos le 30 juin 2017. Le Royaume-Uni a été impacté par un sinistre majeur au premier trimestre 2017. Quelques sinistres significatifs ont également été enregistrés en France.

En Europe du Nord, le ratio de sinistralité est stable à 58,6% (+0,3 point) : quelques sinistres importants ont

été déclarés en Allemagne.

Le ratio de sinistralité de la région Méditerranée & Afrique s'établit à 51,8% en légère baisse de 0,7 point par rapport au semestre clos le 30 juin 2016. Le ratio de sinistralité de la Turquie s'améliore en dépit d'une instabilité économique et politique persistante.

En Amérique du Nord, le ratio de sinistralité est en forte baisse à 57,6% (-28,7 points). Des sinistres majeurs avaient été déclarés en 2016 aux Etats-Unis dans le secteur industriel et les services. Le premier semestre 2016 avait également été affecté par des déclarations tardives de sinistres sur l'année 2014.

L'Europe Centrale présente un ratio de sinistralité en hausse de 5,2 points mais à un niveau contenu à 51,8%.

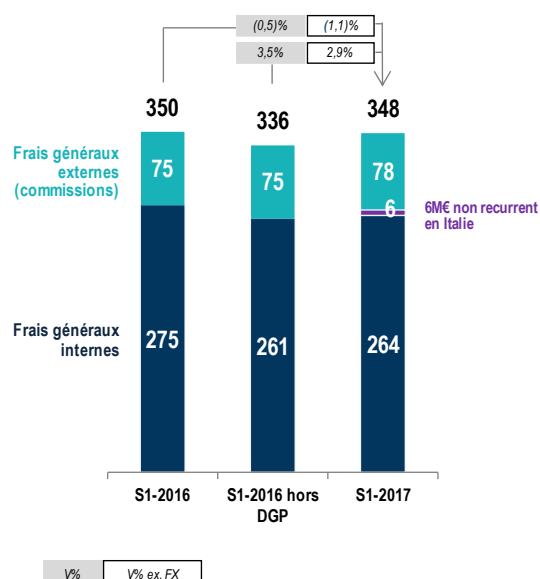
L'Asie-Pacifique enregistre un ratio de sinistralité de 91,6% au 30 juin 2017 en forte amélioration par rapport au premier semestre 2016 (127,1%), conséquence des plans d'actions commerciaux et risques entrepris afin de mettre la sinistralité sous contrôle.

En Amérique Latine, le ratio de sinistralité continue de décroître à 51,0%, -9,0 points par rapport au semestre clos le 30 juin 2016 (60,0%) grâce aux efforts du Brésil où l'amélioration est sensible. Le pays est désormais sorti de la récession mais le risque politique persiste.

Variation de sinistralité par région de facturation (en %)	Au 30 juin		Variation en points
	2017	2016	
Europe de l'Ouest	45,8%	39,3%	6,5 pts
Europe du Nord	58,6%	58,4%	0,3 pts
Méditerranée & Afrique	51,8%	52,5%	-0,7 pts
Amérique du Nord	57,6%	86,2%	-28,7 pts
Europe Centrale	51,8%	46,5%	5,2 pts
Asie-Pacifique	91,6%	127,1%	-35,4 pts
Amérique Latine	51,0%	60,0%	-9 pts
Ratio de sinistralité brut de réassurance	56,0%	61,9%	-5,9 pts

Frais généraux

En M€



Frais Généraux (en millions d'euros)	Au 30 juin			Variation	
	2017	2016	2016 hors DGP	en % : à périmètre constant	en % : à périmètre et change constants
Frais généraux internes	270,0	274,7	261,2	3,4%	2,8%
<i>dont frais de gestion de sinistres</i>	<i>13,1</i>	<i>12,8</i>	<i>12,8</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,5%</i>
<i>dont frais de gestion interne des placements</i>	<i>1,4</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>42%</i>	<i>45%</i>
Commissions	78,2	75,2	75,2	4,1%	3,2%
Total Frais généraux	348,3	349,9	336,4	3,5%	2,9%

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion de sinistres et frais internes des placements, est en hausse de 3,5% à périmètre constant (+2,9% à périmètre et taux de change constants) de 336,4 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 (montant retraité des charges directes supportées par l'activité de gestion des garanties publiques) à 348,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017.

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 4,1% (+3,2% à périmètre et taux de change constants) de 75,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 78,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017. Cette hausse est principalement imputable à la croissance dans des marchés intermédiés, notamment dans la région Méditerranée & Afrique : commissions liées à la mise en place des relations avec de nouveaux agents et partenaires bancaires.

Les frais généraux internes incluant les frais de gestion de sinistres et la gestion interne de placement sont en hausse de 3,4% à périmètre constant (+2,8% à périmètre et change constants) de 261,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 (hors charges directes de l'activité de gestion des garanties publiques, lesquelles s'élevaient à 13,5 millions d'euros au 30 juin 2016) à 270,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017. Cette hausse s'explique notamment par un effet fiscal non-récurrent en Italie dont l'impact est de 6 millions d'euros.

Les frais généraux internes structurels restent sous contrôle. Ainsi, les frais de personnel diminuent de 2,2% à périmètre et change constants de 144,6 millions d'euros au 30 juin 2016 à 141,4 millions d'euros au 30 juin 2017.

Les frais informatiques sont également en baisse de 2,5% à périmètre et change constants à 24,0 millions d'euros. Les autres frais (taxes, achats d'informations, loyers) augmentent de 12% à périmètre et change constants de 92,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 103,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 compte tenu de l'effet non récurrent en Italie. Des économies ont cependant été réalisées sur les loyers et en communication notamment ce qui permet au Groupe d'être en ligne avec son objectif *Fit to Win* de 10 millions d'euros d'économies à fin 2017 (5,4 millions déjà effectuées au 30 juin 2017).

Le ratio de coût brut se dégrade de 1,8 point, de 34,6% au premier semestre 2016 (retraité de l'activité de gestion des garanties publiques) à 36,3% au premier semestre 2017. L'impact de la charge fiscale non récurrente en Italie est de 1,1 point. Retraitée, la hausse est de 0,7 point imputable à la progression des commissions d'acquisition des contrats.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux baissent de 0,7% à périmètre et taux de change constants grâce à des économies de loyers et des frais de personnel en retrait, liés au déploiement du plan *Fit to Win*.

En Europe du Nord, ils diminuent de 1,0% à périmètre et taux de change constants grâce à des économies ciblées sur les dépenses de communication.

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en hausse de 20% à périmètre et change constants impactés en commissions d'acquisition des contrats par des coûts liés à la mise en place des relations avec de nouveaux agents et à l'accord de distribution avec Unicredit en Italie. Les frais généraux internes sont eux pénalisés par l'effet non récurrent supporté par l'Italie. Hors cet effet, la hausse des frais généraux est de 11%.

Elle s'explique principalement par des coûts d'administration variables (agents) et par le poids plus important des frais refacturés par le siège liés à la croissance du chiffre d'affaires.

En Europe Centrale, ils sont en hausse de 6,4% à périmètre et change constants du fait de commissions d'acquisition des contrats en progression notamment en Autriche, Russie et Roumanie.

En Amérique du Nord, les frais généraux augmentent de 5,4% à périmètre et change constants. La hausse des frais généraux internes se concentre en frais de personnel (structuration de la région) ainsi qu'en frais de conseil avec une charge exceptionnelle comptabilisée en 2017.

En Amérique Latine, les frais généraux augmentent de 17% à périmètre et change constants. Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse du fait d'un recours accru aux courtiers. Les frais de personnel sont également en hausse dans une région marquée par une forte inflation.

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont stables à +0,2% à périmètre et taux de change constants.

Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance augmente de 4,8 millions d'euros à périmètre courant, de 16,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 21,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017.

Le résultat de réassurance varie significativement au 30 juin 2017, de +0,6 million d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à -17,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017. Cependant, retraité du gain non récurrent de 13,8 millions d'euros (régularisation exceptionnelle de frais de recouvrement de sinistres en Europe du Nord intervenue au cours du deuxième trimestre 2016), la variation est plus mesurée. Elle s'explique par l'amélioration du ratio de sinistralité ainsi que par un taux de cession de primes plus élevé conformément à la volonté d'un recours accru à la réassurance.

(en milliers d'euros et %)	AU 30 JUIN			VARIATION	
	2017	2016	2016 hors DGP	(en milliers d'euros)	(en %)
Chiffre d'affaires	691 737	716 729	690 990	747	0,1%
Charges des prestations des contrats	-316 781	-350 067	-350 067	33 286	-9,5%
Frais d'acquisition des contrats	-125 580	-126 326	-118 216	-7 364	6,2%
Frais d'administration	-132 000	-140 175	-138 069	6 069	-4,4%
Autres charges opérationnelles courantes	-40 689	-41 200	-37 850	-2 839	7,5%
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-6 535	-6 978	-6 978	443	-6,3%
Coût du risque	-2 454	-2 163	-2 163	-291	13%
Charges des autres activités	-28 930	-21 486	-21 486	-7 444	35%
RESULTAT TECHNIQUE BRUT DE REASSURANCE	38 768	28 335	16 162	22 606	140%
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	-17 234	601	601	-17 835	-
RESULTAT TECHNIQUE NET DE REASSURANCE	21 534	28 935	16 762	4 772	28,5%
Ratio combiné net	93,7%	92,2%	95,2%	-	-

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

Évolution des marchés financiers

Les marchés ont évolué, au 1er semestre, dans un environnement économique positif marqué cependant par une forte incertitude politique des deux côtés de l'Atlantique (capacité de Donald Trump à mettre en œuvre son programme et sur les négociations entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne dans un contexte d'affaiblissement de Theresa May). Les indicateurs de la croissance et de l'emploi sont quant à eux restés bons mais irréguliers aux Etats-Unis comme dans les pays émergents tandis qu'ils se sont améliorés en zone euro. Le

résultat des élections françaises a quant à lui apaisé les tensions du premier trimestre qui régnait sur la zone euro et sa stabilité.

Cet environnement positif a conduit la Réserve Fédérale à relever deux fois son taux directeur sur le semestre qui atteint 1,25% à fin juin 2017 contre 0,75% à fin décembre 2016. Les taux longs ont quant à eux légèrement baissé sur la période passant de 2,44% à 2,30%. Les bons chiffres économiques en zone euro, la remontée de l'inflation et l'abandon par la BCE de l'option de nouvelles baisses de taux directeurs ont entraîné à la hausse le taux 10 ans allemand qui passe d'environ 0,10% à 0,50%. En revanche, les primes de risque de crédit de la France, de l'Italie et de l'Espagne se sont contractées après les élections françaises. Ainsi, le taux 10 ans français passe d'environ 0,68% à 0,81%. Les taux 10 ans italien et espagnol passent quant à eux respectivement de 1,82% à 2,16% et de 1,38% à 1,52%.

Dans ce contexte, le marché action, entraîné par une amélioration économique globale sensible a progressé de +7,8% (MSCI World AC). Cette progression s'est opérée au même rythme de part et d'autre de l'Atlantique avec +8,2% pour le S&P 500 aux Etats-Unis et +5,7% pour le MSCI Europe.

Résultat financier

Dans ce contexte économique mondial, le Groupe Coface, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, a en diminuant légèrement son exposition aux produits monétaires et aux obligations souveraines au profit des actions, des obligations d'entreprises *investment grade* et de l'immobilier non coté légèrement augmenté son exposition aux actifs risqués.

Ces investissements sont réalisés dans un cadre de risque strictement défini ; les qualités des émetteurs, sensibilité des émissions, dispersion des positions émetteurs et zones géographiques font l'objet de règles précises définies dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe Coface.

La valeur globale du portefeuille a augmenté de 72 millions d'euros, depuis le début de l'année, liée notamment à des flux opérationnels positifs et à l'indemnité perçue en contrepartie du transfert à Bpifrance de la gestion des garanties publiques à l'export opéré à compter du 1 janvier 2017.

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

Valeur de marché (en millions d'euros)	30/06/2017	31/12/2016
Actions cotées	183	113
Actions non cotées	13	14
Obligations	1 866	1 797
Prêts, Dépôts et OPCVM taux	456	570
Immobilier de placement	185	138
Total placements	2 703	2 631
Filiales non consolidées	119	121
Total	2 822	2 752

Au cours d'un premier semestre 2017, marqué par une bonne performance des marchés actions et taux sur le début de l'année, le portefeuille de placements a réalisé un résultat de 29,3 millions d'euros, soit un taux de rendement comptable de 1,1% au 30 juin 2017, à comparer à un résultat de 20,2 millions d'euros, soit 0,8% de rendement comptable au 30 juin 2016. La tendance favorable notamment sur les marchés de crédit et actions a permis d'externaliser 8,6 millions d'euros de plus-value nettes toutes classes d'actifs confondues sur le premier semestre 2017 contre -1,3 millions sur la même période en 2016. Le rendement comptable du portefeuille de placement hors externalisation s'établit à 0,8% sur les six premiers mois de 2017 contre 0,9% sur la même période en 2016.

Résultats du portefeuille de placements (en millions d'euros)	Au 30 juin	
	2017	2016
Actions	4,7	-1,3
Produits de taux	22,0	19,6
Immobilier de placement	2,6	1,9
Total placement	29,3	20,2
dont externalisation	8,6	-1,3
Filiales non consolidées	2,6	0,8
Résultat de change et dérivés	-3,9	5,2
Frais financiers et charges des placements	-2,2	-1,7
Total	25,9	24,6

Après résultat des titres de participation, résultat de change et dérivés, frais financiers et charges de placements, le résultat financier s'élève pour le premier semestre 2017 à 25,9 millions d'euros contre 24,6 millions d'euros sur la même période en 2016.

Le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur cette première partie d'année à 1,2% contre 1,8% sur la même période en 2016. Le rendement économique en 2016 avait été important du fait de la forte baisse des taux européens alors que le premier semestre 2017 est favorisé par les marchés actions mais pénalisé par la hausse des taux.

iv. Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin			Variation		
	2017	2016	2016 hors DGP	en M€	en % : à périmètre constant	en % : à périmètre et change constants
Résultat opérationnel consolidé	46,5	51,8	39,5	6,9	17%	17%
Résultat opérationnel y compris charges de financement	37,5	42,5	30,4	7,2	24%	23%
Autres produits et charges opérationnels	-0,9	-1,8	-1,8	0,8	-47%	-49%
Résultat opérationnel y compris charges de financement et hors autres produits et charges	38,5	44,3	32,1	6,3	20%	19%
Charges d'intérêt	-8,1	-8,1	-8,1	0,0	-0,1%	-0,1%
Résultat opérationnel y compris charges de financement et hors coûts non récurrents	46,5	52,4	40,2	6,3	16%	15%

Le résultat opérationnel consolidé augmente de 6,9 millions d'euros, soit +17% à périmètre constant ainsi qu'à périmètre et taux de change constants de 39,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 46,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017.

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors coûts non récurrents, augmente de 6,3 millions d'euros, soit +16% à périmètre constant (+15% à périmètre et taux de change constants) de 40,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 46,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017.

Le ratio combiné net, y compris éléments exceptionnels, diminue de 1,5 point, de 95,2% pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 93,7% pour le semestre clos le 30 juin 2017 dont -2,6 points de ratio de sinistralité net et +1,1 point de ratio de coût.

Les autres produits et charges opérationnels s'élevaient à 0,9 million d'euros et se composent principalement de charges et dotations complémentaires de restructuration liées au plan stratégique *Fit to Win*.

Les charges d'intérêt de la dette hybride atteignent 8,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017, stables par rapport au 30 juin 2016.

Toutes les régions contribuent positivement au résultat opérationnel à l'exception de l'Asie Pacifique et de l'Amérique du Nord où les comptes sont toutefois en voie d'amélioration par rapport au premier semestre 2016.

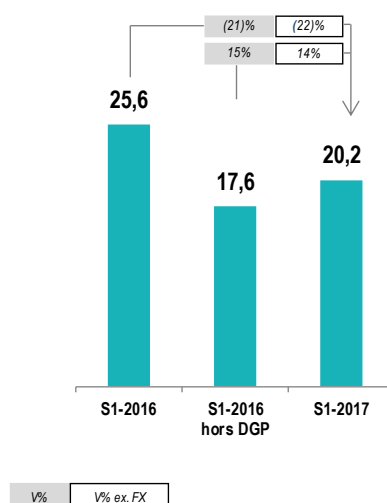
(en millions d'euros)	Au 30 juin			Variation	Part du total semestriel clos le 30 juin 2017
	2017	2016	2016 hors DGP		
Europe de l'Ouest	19,2	12,8	0,6	18,6	30%
Europe du Nord	23,2	40,4	40,4	-17,1	36%
Méditerranée & Afrique	25,3	39,5	39,5	-14,2	39%
Europe Centrale	13,9	18,1	18,1	-4,2	22%
Amérique du Nord	-2,6	-12,4	-12,4	9,8	-4%
Amérique Latine	5,3	2,7	2,7	2,6	8%
Asie-Pacifique	-19,9	-31,5	-31,5	11,6	-31%
Total (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés)	64,4	69,5	57,4	7,1	100%

v. Résultat net (part du groupe)

Le niveau d'imposition comme la profitabilité très disparates d'un pays à un autre expliquent un taux effectif d'imposition du Groupe qui reste élevé, passant de 41,8% pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 49,0% pour le semestre clos le 30 juin 2017, soit une hausse de 7,2 points, laquelle s'explique notamment par la non-activation totale d'impôts différés sur déficits fiscaux.

Le résultat net (part du groupe) a augmenté de 14,0% à périmètre et taux de change constants, de 17,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2016 à 20,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017.

Résultat net part du groupe, en M€



e) Trésorerie et capitaux du Groupe

Capitaux propres

Les capitaux propres IFRS part du groupe de Coface SA s'élevèrent à 1 749 millions d'euros au 30 juin 2017, ils sont en légère diminution par rapport à fin décembre 2016 où ils s'établissaient à 1 755 millions d'euros.

La variation de -6 millions d'euros s'explique principalement par la distribution aux actionnaires de 20 millions d'euros, le résultat net de la période de 20 millions d'euros et la variation des réserves de conversion (-5 millions d'euros).

Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition, s'établissant à 155,8 millions d'euros, sont globalement stables par rapport au 31 décembre 2016 (156,2 millions d'euros).

Endettement

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

Le financement de l'affacturage s'élève à 1 977 millions d'euros à fin juin 2017, contre 2 043 millions d'euros à fin décembre 2016 (soit -66 millions d'euros).

L'endettement financier brut, hors financement de l'activité d'affacturage, s'élève à 381 millions d'euros à fin juin 2017, contre 390 millions d'euros à fin décembre 2016. La variation de -9,1 millions d'euros provient essentiellement de l'ajustement lié au montant du coupon couru (paiement effectué le 27 mars 2017) de la dette subordonnée. Le taux d'endettement financier brut du Groupe Coface SA s'établit à 22% des capitaux propres - au même niveau qu'au 31 décembre 2016.

Solvabilité du Groupe

Conformément à la réglementation, le Groupe mesure sa solidité financière sur la base d'un capital requis (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère) selon la formule standard de 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 (voir document de référence 2016, paragraphe 5.1.2.5 « Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe » - ratio SCR).

Pour les activités d'assurance, conformément à la réglementation Solvabilité II entrée en vigueur le 1er janvier 2016, le Groupe a procédé au 30 juin 2017 au calcul estimé du capital de solvabilité requis (SCR) sous la formule standard 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.

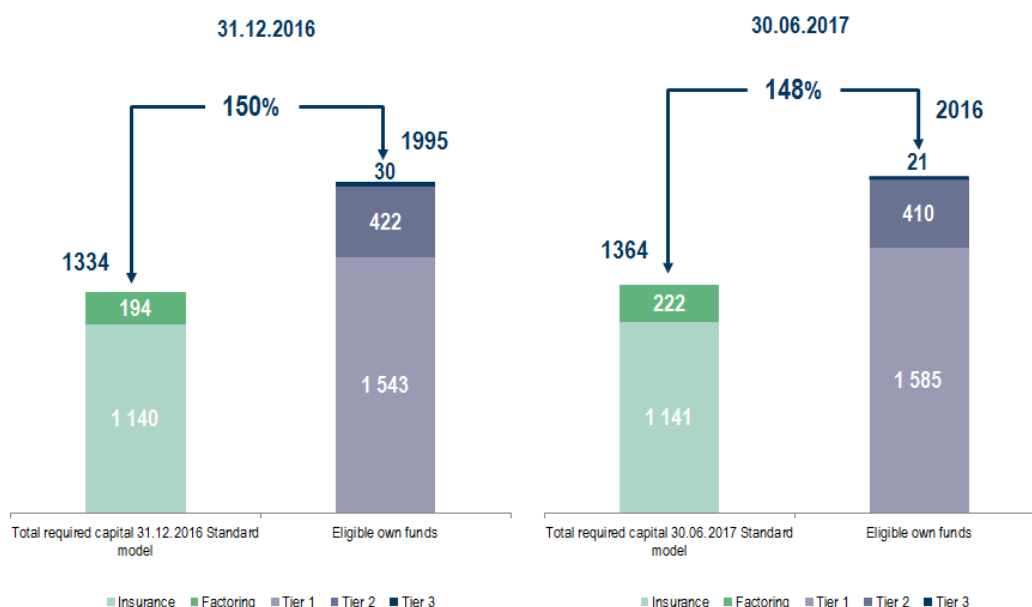
Le Groupe calcule également le capital requis pour l'activité d'affacturage. Il est estimé en appliquant un taux de 9,25 % aux encours pondérés par les risques (Risk-Weighted Assets, ou « RWA »). Les RWA sont calculés sur la base de l'encours d'affacturage, en appliquant une pondération fonction de la probabilité de défaut et de la perte attendue en cas de défaut, déterminée selon la méthode en ligne avec celle appliquée par Natixis.

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

Au 30 juin 2017, le Groupe a procédé à une estimation² du capital requis pour le Groupe et de son ratio de couverture. Le capital requis total estimé au 30 juin 2017 s'élève à 1 364 millions d'euros (contre 1 334 millions d'euros au 31 décembre 2016), dont 1 141 millions d'euros correspondent au SCR assurance (estimé dans le cadre de la formule standard de Solvabilité II) et 222 millions d'euros – au capital requis des sociétés de financement.

Le capital disponible au 30 juin 2017 est estimé à 2 016 millions d'euros (contre 1 995 millions³ au 31 décembre 2016). Le capital disponible est à comparer avec la somme du SCR d'assurance et du capital requis pour l'affacturage.

Au 30 juin 2017 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 148%⁴ (contre 150% au 31 décembre 2016).



Rentabilité des fonds propres

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

² Les besoins en capitaux au 30 juin 2017 ont été estimés selon la Formule Standard, suivant une approche simplifiée sur certains modules et sur le traitement de la réassurance supposée renouvelée et glissante.

³ Calcul définitif pour les montants 2016.

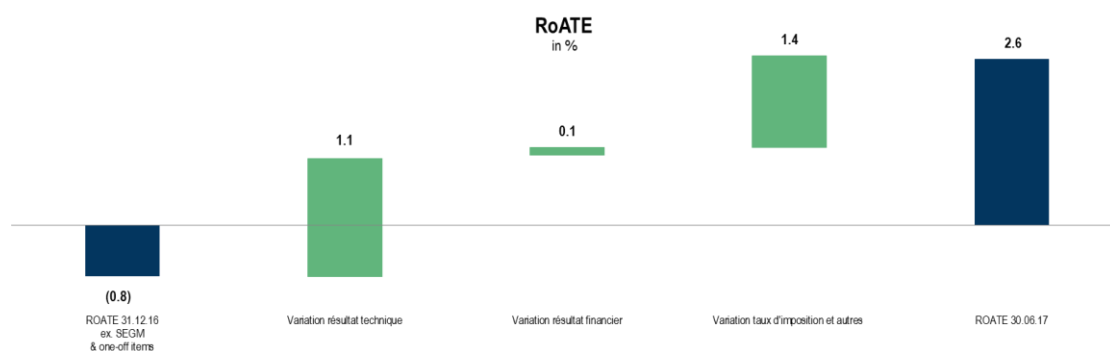
⁴ Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation de Coface de la réglementation Solvabilité II ; le résultat du calcul définitif pourrait être différent du résultat de ce calcul préliminaire. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité.

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe Coface sur la période décembre 2016 – juin 2017 :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2017	Au 31 décembre 2016
Capitaux propres comptables (part du groupe) y compris résultat net (part du groupe) – A	1 749	1 755
Actifs incorporels – B	213	216
Fonds propres, nets des actifs incorporels – C (A – B) <i>Au 30 juin 2017 les Fonds propres nets des actifs incorporels sont retraités en intégrant le résultat annualisé – C (A-B+E)</i>	1 556	1 539
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels – D $[(C_n+C_{n-1})/2]$	1 548	1 538
Résultat net (part du groupe) – E	20	42
RoATE – E/D <i>Au 30 juin 2017 le résultat net est annualisé – E x 2/ D</i>	2,6%	2,7%

Afin d'analyser l'évolution de la rentabilité des fonds propres entre décembre 2016 et juin 2017, ce ratio a été recalculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2017	Au 31 décembre 2016
Capitaux propres comptables (part du groupe) y compris résultat net (part du groupe) – A	1 749	1 755
Actifs incorporels – B	213	216
Fonds propres, nets des actifs incorporels recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels – C (A – B + F – E) <i>Au 30 juin 2017 les Fonds propres nets des actifs incorporels sont retraités en intégrant le résultat annualisé – C (A – B + Fx2 – E)</i>	1 556	1 486
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels – D $[(C_n+ C_{n-1})/2]$	1 548	1 513
Résultat net (part du groupe) – E	20	42
Résultat net (part du groupe) hors éléments exceptionnels – F	20	-12 ⁵
RoATE – F/D <i>Au 30 juin 2017 le résultat net est annualisé – F x 2/ D</i>	2,6%	-0,8%



⁵ Résultat net au 31 décembre 2016 (part du groupe) retraité des éléments exceptionnels suivants : produits et charges liés au transfert de l'activité de gestion des procédures publiques ; produit lié à l'alignement de certains avantages sociaux ; coûts engendrés par le déploiement du plan stratégique *Fit to Win* ; et en excluant le résultat généré par les activités opérationnelles de gestion des procédures publiques – voir Document de Référence enregistré auprès de l'AMF, le 12 avril 2017 sous le numéro R.17-016.

f) Facteurs de risques

De par ses activités, Coface est exposée à cinq grands types de risques (risques stratégiques, risques de crédit, risques financiers, risques opérationnels et de non-conformité, et risques de réassurance). Les deux principaux sont le risque de crédit et le risque financier. Le risque de crédit est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance du Groupe. Le risque financier est le risque de pertes en raison de variations défavorables des taux d'intérêt, des taux de change ou de la valeur de marché des titres ou des placements immobiliers. Le Groupe Coface a mis en place des outils appropriés destinés à contrôler ces risques afin qu'ils restent dans des limites prudentes.

Les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de façon détaillée dans le paragraphe 2.4 « Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques » et dans le chapitre 5 « Principaux facteurs de risque et leur gestion au sein du Groupe » du Document de référence du Groupe Coface, déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2017 sous le numéro R.17-016.

L'ARC (Accounting Regulatory Committee) a adopté un règlement le 29 juin 2017 permettant aux conglomérats financiers de reporter l'application de la norme IFRS 9 au 1er janvier 2021 pour leurs sociétés d'assurance. Ce règlement sera soumis à un examen par le Parlement et le conseil de l'UE et sera adopté définitivement le 7 octobre 2017. Coface répond aux critères d'ajournement pour ses activités d'assurance; en revanche les entités d'affacturage et les entités de service du Groupe ne bénéficient pas de ce report et appliqueront IFRS 9 à compter du 1er janvier 2018.

Au cours du 1er semestre 2017, suite aux actions de réduction des risques entreprises en 2016 sur différentes zones géographiques sensibles et sur les secteurs économiques jugés à risques, la gestion des risques du Groupe se déroule conformément au plan prévu. En matière de gouvernance, le Groupe Coface poursuit le renforcement de son dispositif de contrôle, avec notamment le rattachement hiérarchique des responsables régionaux des fonctions audit, risques et conformité aux responsables en charge de ces fonctions au niveau du Groupe, et la séparation des fonctions de conformité et risques dans les régions.

g) Risques et incertitudes futurs

Alors que le niveau de risque politique a connu une décrue importante en 2017 (élections en Europe notamment) et que la croissance mondiale confirme son rebond, la principale incertitude concerne la normalisation des politiques monétaires des principales banques centrales. Après plusieurs années de politiques très accommodantes et peu orthodoxes, le rythme de normalisation ainsi que la forme qu'elle prendra (arrêt des achats d'actifs, hausse des taux) pourront avoir un impact important sur l'activité des entreprises et sur les risques de souscription de Coface. En particulier, les sociétés soumises à un fort endettement pourrait avoir des difficultés à se refinancer.

h) Perspectives

i. Environnement économique⁶

Coface confirme la poursuite de la reprise en zone euro, quoique à un niveau modeste (taux de croissance stable à 1,7 % en 2016 et en 2017), et plus largement en Europe et sa périphérie.

D'après les prévisions du Groupe Coface, la croissance mondiale devrait croître à un rythme modéré pour atteindre 2,8 % en 2017 et 2,9 % en 2018, après 2,6 % en 2016. La croissance serait plus dynamique dans les

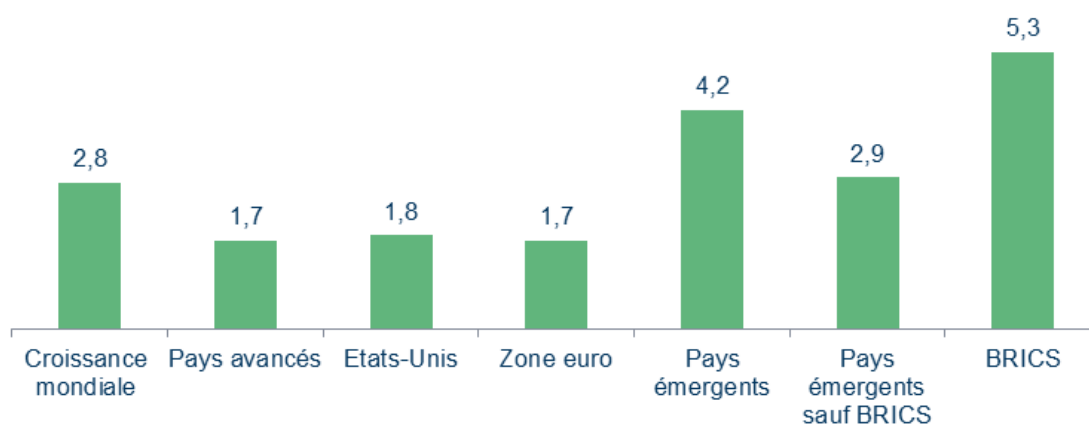
⁶ Estimations du Groupe, mises à jour le 4 juillet 2017.

pays émergents (de 3,7 % en 2016 à 4,2 % en 2017 et 4,4 % en 2018) et resterait nettement supérieure à celle des pays avancés (de 1,6 % en 2016 à 1,7 % en 2017 et 2018). Cela s'explique par les bonnes performances des régions européennes (notamment de la CEI) et d'Asie, et la sortie de récession de l'Amérique latine, et ce malgré le tassement de la croissance de la région Afrique du Nord – Moyen-Orient.

Concernant les pays avancés, aux Etats-Unis, l'activité resterait modérée (+1,8 % en 2017 et 2018, après +1,6 % en 2016), à cause du ralentissement de la consommation, des incertitudes autour du plan de relance budgétaire et de la hausse des taux d'intérêt, même si le marché du travail reste en bonne santé. Les grands pays de la zone euro continueraient d'afficher de bonnes performances. Le pouvoir d'achat des ménages devrait bénéficier de la diminution du taux de chômage, bien que l'inflation s'approche de la cible des 2 % de la BCE. Ainsi, la consommation des ménages mais aussi l'investissement privé resteront les principaux moteurs de la croissance, qui devrait s'établir à 1,7 % en 2017 et 1,8 % en 2018, portée par les économies allemande (1,6 % de croissance en 2017 puis 1,9 % en 2018), française (1,3 % en 2017 puis 1,6 % en 2018) mais surtout espagnole (2,9 % en 2017 puis 2,4 % en 2018). La croissance italienne resterait cependant encore atone (0,9 % en 2017 et 1 % en 2018). Au Royaume-Uni, l'incertitude liée aux négociations en cours pour la sortie de l'Union Européenne devrait continuer à peser sur la confiance des investisseurs et des consommateurs. Le pays serait le seul d'Europe à souffrir d'une augmentation des défaillances d'entreprises, et la croissance devrait rester modeste, atteignant 1,5 % cette année et 1,2 % l'année suivante.

Les pays émergents devraient connaître une croissance plus soutenue en 2017 qu'en 2016. L'Amérique latine sortirait de récession, avec une croissance passant de -0,9 % en 2016 à 1,2 % en 2017 et 2 % en 2018 et l'activité des pays de la CEI devrait être soutenue en 2017 (+1,6 %) comme en 2018 (+2,1%). En effet, grâce à la baisse de l'inflation et au dynamisme des exportations, le Brésil et la Russie poursuivront leur sortie de récession. Même si le Brésil souffre encore des séquelles des deux années de croissance en territoire négatif et d'un climat politique toujours difficile, le pays retrouverait une croissance positive (0,4 % en 2017 et 2 % en 2018). Concernant la Russie, la croissance devrait s'établir à 1 % cette année puis 1,5 % l'année suivante, avec un retour de l'investissement et des profits des entreprises, surtout dans les secteurs extractifs, de production d'électricité et de gaz. La croissance de la région Asie resterait dynamique (+5,8 % en 2017 et 2018). En particulier en Chine, l'activité devrait ralentir : le stimulus budgétaire est moins important et la banque centrale durcit sa politique monétaire, augmentant les risques de défaillance d'entreprises et de retard de paiements, dans un contexte où l'endettement total reste très élevé (plus de 260 % du PIB fin 2016). Parmi les grands émergents, seule l'Inde paraît en mesure de maintenir un rythme de croissance élevé, qui atteindrait 7,3 % cette année et 7,7 % l'année suivante. A cause de l'instabilité politique et du déficit d'infrastructures, l'Afrique du Sud resterait engluée dans une situation de croissance très faible (0,8 % en 2017 et 1,4 % en 2018), bien en-deçà des niveaux de croissance moyens des pays émergents. Enfin, les pays d'Afrique du Nord – Moyen-Orient seraient encore pénalisés par les prix toujours faibles des hydrocarbures malgré leur légère hausse.

LA CROISSANCE DU PIB (en %) : 2017 (source Coface)



ii. Perspectives pour le Groupe

Coface poursuit la mise en œuvre de son plan stratégique *Fit to Win*.

Compte tenu des résultats obtenus au premier semestre 2017, Coface améliore son objectif de ratio de sinistralité net annuel à « en deçà de 58% ». Cela représente une amélioration de 3 points par rapport au précédent objectif. L'environnement économique plus favorable permet une amélioration plus rapide qu'anticipé des résultats sous l'effet des mesures prises dans le cadre de *Fit to Win*.

Le Groupe est confiant dans l'atteinte de l'objectif d'économies de 10 millions d'euros pour l'année 2017.

Coface maintient sa prévision que le total d'investissements et charges de restructuration devrait s'élever à 21 millions d'euros cette année.

Cette page a été laissée volontairement blanche

II. Etats Financiers consolidés résumés

II. États financiers consolidés

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 30 juin 2017 sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Ils comprennent des états financiers composés comme suit :

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

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2016 pour le bilan et au 30 juin 2016 pour le compte de résultat.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Coface au 30 juin 2017 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2016 établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne⁷. Ils sont détaillés dans la note 3 « Principes et méthodes comptables » des comptes consolidés et annexes au 31 décembre 2016.

Les comptes intermédiaires semestriels résumés ont été examinés par le conseil d'administration du Groupe Coface en date du 27 juillet 2017.

IFRS 9

L'ARC (Accounting Regulatory Committee) a adopté un règlement le 29 juin 2017 permettant aux conglomérats financiers de reporter l'application de la norme IFRS 9 au 1er janvier 2021 pour leurs sociétés d'assurance.

Ce règlement sera soumis à un examen par le Parlement et le conseil de l'UE et sera adopté définitivement le 7 octobre 2017.

Coface répond aux critères d'ajournement pour ses activités d'assurance; en revanche les entités d'affacturage et les entités de service du Groupe ne bénéficient pas de ce report et appliqueront IFRS 9 à compter du 1er janvier 2018.

⁷ Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Faits marquants

Coface Central Europe Holding : rachat des intérêts minoritaires

Coface détient désormais l'intégralité du capital de sa filiale Coface Central Europe Holding, suite au rachat de 25% détenus depuis 1990 par KSV1870, spécialiste autrichien du recouvrement de créances et de l'information d'entreprises. Les titres ont été acquis en date du 27 mars pour un montant de 6,5 millions d'euros.

Contrôle fiscal en France

La société Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a reçu un avis de vérification de comptabilité, le 10 janvier 2017, émis par la Direction des vérifications nationales et internationales. La vérification porte sur les exercices 2014 et 2015.

Signature des accords sociaux en France et en Allemagne

En France, un nouvel accord cadre a été signé le 17 mai avec les instances représentatives du personnel. Cet accord prévoit la mise en place, à compter de janvier 2018, d'une organisation du temps de travail plus en ligne avec les pratiques de marché et tenant mieux compte des enjeux sociaux et économiques du Groupe.

En Allemagne, le plan de départs volontaires, qui avait été présenté en novembre dernier aux instances représentatives du personnel, a été signé le 10 mai. Il concerne la suppression de 83 postes. Ce plan avait donné lieu à la constitution d'une provision pour restructurations enregistrée dans les comptes clos au 31 décembre 2016.

Bilan consolidé

(en milliers d'euros)

ACTIF	Notes	30/06/17	31/12/16
Actifs incorporels		213 468	215 708
Ecarts d'acquisition	1	155 757	156 214
Autres immobilisations incorporelles	2	57 711	59 494
Placements des activités d'assurance	3	2 820 993	2 751 091
Immobilier de placement	3	288	787
Titres conservés jusqu'à échéance	3	2 758	2 740
Titres disponibles à la vente	3	2 710 265	2 593 953
Titres de transaction	3	3 799	69 696
Dérivés	3	19 376	2 975
Prêts et créances	3	84 507	80 940
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	4	2 561 533	2 481 525
Investissements dans les entreprises associées	5	14 486	13 411
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	10	385 386	341 347
Autres actifs		923 220	926 344
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		57 655	57 484
Frais d'acquisition reportés		47 920	46 393
Impôts différés actifs		90 639	71 973
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		535 363	528 273
Créances clients sur autres activités		38 375	14 849
Créance d'impôt exigible		68 833	69 126
Autres créances		84 435	138 246
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	298 255	332 071
TOTAL ACTIF		7 217 341	7 061 497

(en milliers d'euros)

PASSIF	Notes	30/06/17	31/12/16
Capitaux propres du groupe		1 749 326	1 755 177
Capital	7	314 496	314 496
Primes d'émission, de fusion et d'apport		810 420	810 420
Report à nouveau		520 015	501 734
Autres éléments du résultat global		84 206	86 996
Résultat net consolidé de l'exercice		20 189	41 531
Participations ne donnant pas le contrôle		165	5 490
Capitaux propres totaux		1 749 491	1 760 667
Provisions pour risques et charges	8	146 772	151 074
Dettes de financement	9	380 928	390 044
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	10	1 724 076	1 678 249
Ressources des activités du secteur bancaire	11	2 510 393	2 409 691
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	11	495 907	452 144
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	11	339 984	366 363
Dettes financières représentées par des titres	11	1 674 502	1 591 184
Autres passifs		705 681	671 772
Impôts différés passifs		111 259	104 500
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance		220 936	191 911
Dettes d'impôts exigibles		112 236	110 847
Dérivés		438	7 508
Autres dettes		260 812	257 006
TOTAL PASSIF		7 217 341	7 061 497

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)

	Notes	30/06/17	30/06/16
Chiffre d'affaires	12	691 737	716 728
Primes brutes émises		636 275	648 598
Ristournes de primes		-40 935	-46 431
Variation des primes non acquises		-29 758	-36 427
Primes brutes acquises	12	565 582	565 740
Accessoires de primes	12	68 560	69 104
Produits nets des activités bancaires	12	36 040	34 859
Coût du risque		-2 454	-2 163
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	12	21 555	47 025
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	16	<i>19 902</i>	<i>24 149</i>
<i>Plus et moins-values de cession des placements</i>	16	<i>5 956</i>	<i>430</i>
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	16	25 858	24 579
Total des produits des activités ordinaires		715 141	739 144
Charges des prestations des contrats	13	-316 781	-350 067
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	14	-6 535	-6 978
Charges des autres activités	14	-28 930	-21 486
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	15	<i>132 838</i>	<i>133 535</i>
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	15	<i>-150 072</i>	<i>-132 934</i>
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	15	-17 234	601
Frais d'acquisition des contrats	14	-125 580	-126 326
Frais d'administration	14	-132 000	-140 175
Autres charges opérationnelles courantes	14	-40 689	-41 200
Total produits et charges courants		-667 749	-685 631
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		47 392	53 513
Autres charges opérationnelles	17	-1 315	-2 307
Autres produits opérationnels	17	378	545
RESULTAT OPERATIONNEL		46 455	51 751
Charges de financement		-8 931	-9 216
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		1 075	993
Impôts sur les résultats		-18 396	-17 762
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		20 203	25 766
Participations ne donnant pas le contrôle		-14	-170
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		20 189	25 596
Résultat par action (en €)	19	0,13	0,16
Résultat dilué par action (en €)	19	0,13	0,16

Autres éléments du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/17	30/06/16
Résultat net, part du groupe		20 189	25 596
Participations ne donnant pas le contrôle		14	170
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		-5 262	1 674
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		-5 262	1 674
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	3	143	22 885
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		9 754	31 012
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-3 557	-8 363
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		-8 932	720
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		2 878	-484
Variation de la réévaluation des engagements sociaux		-130	19
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		-130	15
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		0	4
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		-5 248	24 578
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		14 954	50 344
- dont part du groupe		15 060	49 984
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		-106	360

Tableau de variation des capitaux propres consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres	Autres éléments du résultat global			Résultat net part du groupe	Total Part du Groupe	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
						Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables				
Capitaux propres au 31 décembre 2015		786 241	347 371	444 874	-2 643	-18 002	94 278	-17 404	126 239	1 760 954	6 073	1 767 027
Réduction de la valeur nominale		-471 745	471 745									
Affectation du résultat 2015				126 239					-126 239			
Distribution 2016 au titre du résultat 2015			-8 696	-66 616						-75 312	-771	-76 083
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		-471 745	463 049	59 623					-126 239	-75 312	-771	-76 083
Résultat au 31 décembre 2016									41 531	41 531	523	42 054
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	4						20 745			20 745	-596	20 149
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	4						578			578		578
Variation des écarts actuariels IAS19R								-5 378		-5 378		-5 378
Variation des réserves de conversion						12 179				12 179	234	12 413
Elimination des titres auto-détenus					-327					-327		-327
Charges liées aux plans d'actions gratuites				207						207		207
Transactions avec les actionnaires											27	27
Capitaux propres au 31 décembre 2016		314 496	810 420	504 704	-2 970	-5 823	115 601	-22 782	41 531	1 755 177	5 490	1 760 667
Affectation du résultat 2016				41 531					-41 531	0		0
Distribution 2017 au titre du résultat 2016			0	-20 396						-20 396		-20 396
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	21 135	0	0	0	0	-41 531	-20 396	0	-20 396
Résultat au 30 juin 2017									20 189	20 189	14	20 203
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	4						6 197			6 197	0	6 197
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	4						-6 053			-6 053	-1	-6 054
Variation des écarts actuariels IAS19R								-130		-130	0	-130
Variation des réserves de conversion						-5 143				-5 143	-119	-5 262
Elimination des titres auto-détenus					533					533	0	533
Charges liées aux plans d'actions gratuites				116						116		116
Transactions avec les actionnaires				-3 503			-39	2 378		-1 164	-5 219	-6 383
Capitaux propres au 30 juin 2017		314 496	810 420	522 452	-2 437	-11 005	118 123	-22 912	20 189	1 749 326	165	1 749 491

Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/17	30/06/16
Résultat net (part du groupe)	19	20 189	25 596
Participations ne donnant pas le contrôle		14	170
Impôts sur le résultat		18 396	17 762
+/- Quote-part dans les résultats des entreprises associées	5	-1 075	-993
Charges de financement		8 931	9 216
Résultat opérationnel (A)		46 455	51 751
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions		1 901	14 267
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance		73 999	89 869
+ Dividendes reçus des entreprises associées	5		1 008
+/- Résultat latent de change		20 610	17 562
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel		-14 467	25 138
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		82 522	147 844
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		128 977	199 595
Variation des créances et des dettes d'exploitation		16 544	-74 514
Impôts nets décaissés		-29 394	-49 646
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		-12 850	-124 160
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		-67 586	-61 771
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		56 939	-69 521
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		31 948	82 901
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	4 - 11	21 301	-48 391
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)		137 428	27 044
Acquisitions des placements	3	-772 052	-817 231
Cessions des placements	3	657 837	905 227
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		-114 215	87 996
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		-6 500	
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée			
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)		-6 500	
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-6 852	-3 796
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		1 214	102
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		-5 638	-3 694
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)		-126 353	84 302
Emissions d'instruments de capital			
Opérations sur actions propres		533	-1 448
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		-20 396	-75 312
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées			-771
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		-19 863	-77 531
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement			
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement		-1 518	-1 437
Intérêts payés		-16 530	-16 825
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		-18 048	-18 262
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-37 911	-95 793
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		-6 980	1 629
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)		-33 816	17 182
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		137 428	27 044
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		-126 353	84 302
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-37 911	-95 793
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		-6 980	1 629
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	6	332 071	396 837
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	6	298 255	414 019
Variation de la trésorerie nette		-33 816	17 182

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

Note 1. Ecarts d'acquisition

La valeur des écarts d'acquisition diminue de 457 milliers d'euros sur le premier semestre 2017 ; cette évolution est due à la variation des taux de change.

Note 2. Autres immobilisations incorporelles

La valeur des autres immobilisations incorporelles diminue de 1 783 milliers d'euros sur le premier semestre 2017 ; cette évolution s'explique principalement par une augmentation de la valeur brute de 2 479 milliers d'euros compensée par des dotations aux amortissements pour 4 262 milliers d'euros.

Note 3. Placements des activités d'assurance

3.1 – Placements par catégorie

Au 30 juin 2017, la valeur nette comptable des titres AFS (available for sale) s'élève à 2 710 265 milliers d'euros, celle des titres classés en trading se monte à 3 799 milliers d'euros, et celle de titres HTM (held to maturity) est de 2 758 milliers d'euros.

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

La répartition du portefeuille obligataire, au 30 juin 2017, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 18%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 38%
- Titres notés 'BBB' : 33%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 11%

(en milliers d'euros)	30/06/17					31/12/16				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes
Titres AFS	2 574 250	136 015	2 710 265	2 710 265		2 459 575	134 378	2 593 953	2 593 953	
Actions et autres titres à revenus variables	207 747	106 978	314 724	314 724		140 734	106 714	247 448	247 448	
Obligations et effets publics	2 187 157	23 856	2 211 014	2 211 014		2 183 369	25 997	2 209 366	2 209 366	
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 840 057	22 747	1 862 804	1 862 804		1 768 986	24 414	1 793 400	1 793 400	
<i>dont placements en OPCVM</i>	347 100	1 109	348 209	348 209		414 383	1 583	415 966	415 966	
Parts de SCI	179 346	5 181	184 527	184 527		135 472	1 667	137 139	137 139	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	2 758		2 758	3 633	875	2 740		2 740	3 460	720
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	3 799	0	3 799	3 799		69 696		69 696	69 696	
Dérivés actifs										
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		19 376	19 376	19 376			2 975	2 975	2 975	
		-438	-438	-438			-7 508	-7 508	-7 508	
Prêts et créances	84 507		84 507	84 507		80 940		80 940	80 940	
Immobilier de placements	695	-408	287	287		716	71	787	787	
Total	2 666 009	154 983	2 820 992	2 821 866	875	2 613 667	137 424	2 751 091	2 751 811	720

	Brut 30/06/17	Dépréciations	Net 30/06/17	Net 31/12/16
Titres AFS	2 739 689	-29 424	2 710 265	2 593 953
Actions et autres titres à revenus variables	343 049	-28 325	314 724	247 448
Obligations et effets publics	2 212 105	-1091	2 211 014	2 209 366
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 862 804</i>		<i>1 862 804</i>	<i>1 793 400</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>349 300</i>	<i>-1091</i>	<i>348 209</i>	<i>415 966</i>
Parts de SCI	184 535	-8	184 527	137 139
Titres HTM				
Obligations et effets publics	2 758		2 758	2 740
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	3 799		3 799	69 696
Dérivés actifs	19 376		19 376	2 975
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	<i>-438</i>		<i>-438</i>	<i>-7 508</i>
Prêts et créances	84 507		84 507	80 940
Immobilier de placements	287		287	787
Total	2 850 416	-29 424	2 820 992	2 751 091

Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/16	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	30/06/17
Titres AFS	30 510	0	-1 101	16	29 424
Actions et autres titres à revenus variables	29 411	0	-1 101	16	28 325
Obligations et effets publics	1 091	0	0	0	1 091
Parts de SCI	8				8
Total	30 510	0	-1 101	16	29 424

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

Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	30/06/17						Valeur nette comptable clôture
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	
Titres AFS	2 593 953	743 071	-580 647	824	1 101	-48 036	2 710 265
Actions et autres titres à revenus variables	247 448	101 958	-36 111	-906	1 101	1 234	314 724
Obligations et effets publics	2 209 366	534 256	-482 539	-1 784		-48 285	2 211 014
Parts de SCI	137 139	106 857	-61 998	3 514		-985	184 527
Titres HTM							
Obligations	2 740	30	-12	0		0	2 758
JVO - Trading	69 696	0	-65 897	0		0	3 799
Prêts, créances et autres placements financiers	84 703	28 716	-7 327	542		-2 464	104 170
Total	2 751 092	771 817	-653 883	1 366	1 101	-50 501	2 820 992

Dérivés

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

En 2017, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de swaps ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement regroupant l'ensemble des entités européennes de Coface pour lequel le risque de change est systématiquement couvert.

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

Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont enfin été mises en place sur des titres de créances négociables.

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

Les dérivés comprennent également, depuis le premier trimestre 2016, la juste valeur de l'instrument de contingent capital, correspondant au total des honoraires dus. Cet actif est présenté en niveau 3.

3.2 – Instruments financiers comptabilisés en juste valeur

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

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

Les titres classés en niveau 1 représentent 85% du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

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

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

Les titres classés en niveau 2 représentent 4% du portefeuille du Groupe Coface. Ce niveau regroupe les instruments suivants :

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

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

Les titres classés en niveau 3 représentent 11% du portefeuille du Groupe Coface. Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation et aux parts des OPCVM ainsi qu'à l'immobilier de placement.

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2017 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 710 265	2 710 265	2 396 215	23	314 027
Actions et autres titres à revenus variables	314 724	314 724	185 201	23	129 500
Obligations et effets publics	2 211 014	2 211 014	2 211 013	0	
Parts de SCI	184 527	184 527			184 527
Titres HTM					
Obligations et effets publics	2 758	3 633	3 633		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	3 799	3 799	3 799		
Dérivés actifs	19 376	19 376	2 648	15 812	916
Prêts et créances	84 507	84 507		84 507	
Immobilier de placements	287	287			287
Total	2 820 992	2 821 866	2 406 295	100 342	315 230

Variation des titres évalués selon le niveau 3 au 30 juin 2017

(en milliers d'euros)	31/12/16	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	30/06/17
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	269 595	0	-1 252	107 392	-61 998	289	314 027
Actions et autres titres à revenus variables	132 456	0	-4 766	535		1 274	129 500
Parts de SCI	137 139		3 514	106 857	-61 998	-985	184 527
Dérivés actifs	1 122			-206			916
Immobilier de placements	788				-501		287
Total	271 505	0	-1 252	107 186	-62 499	289	315 230

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2016 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 593 953	2 593 953	2 324 335	23	269 595
Actions et autres titres à revenus variables	247 448	247 448	114 969	23	132 456
Obligations et effets publics	2 209 366	2 209 366	2 209 366	0	
Parts de SCI	137 139	137 139			137 139
Titres HTM					
Obligations et effets publics	2 740	3 460	3 460		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	69 696	69 696	69 696		
Dérivés actifs	2 975	2 975	993	860	1 122
Prêts et créances	80 940	80 940		80 940	
Immobilier de placements	787	787			787
Total	2 751 091	2 751 811	2 398 484	81 823	271 504

Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2016

(en milliers d'euros)	31/12/15	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	31/12/16
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	240 219	445	5 178	46 411	-17 058	-5 600	269 595
Actions et autres titres à revenus variables	129 297	445	3 427	2 850		-3 563	132 456
Parts de SCI	110 922		1 751	43 561	-17 058	-2 037	137 139
Dérivés actifs	0			1 122			1 122
Immobilier de placements	800	-13					787
Total	241 019	432	5 178	47 533	-17 058	-5 600	271 504

Note 4. Créances des activités du secteur bancaire et autres activités

(en milliers d'euros)	30/06/17	31/12/16
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 498 727	2 412 543
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	82 004	86 579
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-19 198	-17 597
Total	2 561 533	2 481 525

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

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

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

Note 5. Investissements dans les entreprises associées

Les investissements dans les entreprises associées correspondent à la participation dans Cofacredit, détenue à 36%. La variation des investissements dans les entreprises associées augmente de 1 075 milliers d'euros sur les six premiers mois 2017.

Note 6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	30/06/17	31/12/16
Disponibilités	269 369	289 434
Equivalents de trésorerie	28 886	42 637
Total	298 255	332 071

Note 7. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2016	157 248 232	2	314 496 464
Diminution de la valeur nominale		0	0
Valeur au 30 juin 2017	157 248 232	2	314 496 464
Déduction des titres auto-détenus	-254 560	2	-509 120
Valeur au 30 juin 2017 hors titres auto-détenus	156 993 672	2	313 987 344

Actionnaires	30/06/17		31/12/16	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	41,31%	64 853 881	41,33%
Public	92 139 791	58,69%	92 050 341	58,67%
Total hors titres auto-détenus	156 993 672	100,00%	156 904 222	100,00%

L'entité mère du Groupe Coface est Natixis, elle-même est détenue par BPCE, organe central des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne.

Natixis détient, au 30 juin 2017, 41,31% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24% des actions y compris titres auto-détenus.

Note 8. Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	30/06/17	31/12/16
Provisions pour litiges	7 007	9 683
Provisions pour pensions et obligations similaires	70 320	71 798
Autres provisions pour risques et charges	69 445	69 593
Total	146 772	151 074

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites et obligations similaires ainsi que des provisions pour restructuration lié à la mise en place du plan stratégique Fit to Win.

Note 9. Dettes de financement

(en milliers d'euros)	30/06/17	31/12/16
Dettes subordonnées	380 154	387 753
Emprunts liés au retraitement du crédit-bail	774	2 291
Total	380 928	390 044

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

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

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

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

La dette subordonnée s'élève à 380 154 milliers d'euros au 30 juin 2017 ; elle se compose :

- du montant nominal des obligations de 380 000 milliers d'euros ;
- diminué des frais et de la prime d'émission restant à amortir de 3 765 milliers d'euros ;
- augmenté des intérêts non échus de 3 919 milliers d'euros.

Les intérêts de la dette hybride sont enregistrés dans l'agrégat « charge de financement » du compte de résultat ; ils s'élèvent à 8 076 milliers d'euros au 30 juin 2017.

Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

(en milliers d'euros)	30/06/17	31/12/16
Provisions pour primes non acquises	298 550	275 860
Provisions de sinistres	1 298 599	1 275 230
Provisions pour ristournes de primes	126 927	127 159
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 724 076	1 678 249
Provisions pour primes non acquises	-71 334	-47 986
Provisions de sinistres	-286 218	-266 756
Provisions pour ristournes de primes	-27 834	-26 605
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-385 386	-341 347
Provisions techniques nettes	1 338 690	1 336 902

Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire

(en milliers d'euros)	30/06/17	31/12/16
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	495 907	452 144
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	339 984	366 363
Dettes financières représentées par des titres	1 674 502	1 591 184
Total	2 510 393	2 409 691

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

Note 12. Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)

a) Par activité	30/06/17	30/06/16
Primes affaires directes	594 571	608 472
Primes en acceptation	41 704	40 127
Ristournes de primes	-40 935	-46 431
Provisions pour primes non acquises	-29 758	-36 427
Primes acquises nettes d'annulations c)	565 582	565 740
Accessoires de primes	68 560	69 104
Produits nets des activités bancaires d)	36 040	34 859
Autres prestations et services liés	1 965	2 760
Rémunération des procédures publiques	0	25 739
Information et autres services	13 363	11 854
Gestion de créances	6 227	6 672
Services liés à l'assurance	21 555	47 025
Chiffre d'affaires consolidé	691 737	716 728

(en milliers d'euros)

b) Par région de facturation	30/06/17	30/06/16
Europe du Nord	154 949	158 151
Europe de l'Ouest	142 460	167 032
Europe Centrale	62 792	61 332
Méditerranée et Afrique	174 511	166 284
Amérique du Nord	63 254	68 858
Amérique Latine	42 477	39 522
Asie Pacifique	51 294	55 549
Chiffre d'affaires consolidé	691 737	716 728

La segmentation géographique par lieu de facturation ne coïncide pas nécessairement avec la localisation du débiteur.

(en milliers d'euros)

c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie	30/06/17	30/06/16
Crédit	524 690	528 011
Caution	26 580	25 875
Single risk	14 312	11 854
Total	565 582	565 740

(en milliers d'euros)

(en milliers d'euros)	30/06/17	30/06/16
d) Produit net des activités bancaires		
Commissions de financement	19 057	16 863
Commissions d'affacturage	17 523	17 932
Autres	-540	64
Total	36 040	34 859

Note 13. Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	30/06/17	30/06/16
Sinistres payés nets de recours	-250 077	-279 234
Frais de gestion des sinistres	-13 130	-12 777
Variation des provisions de sinistres	-53 574	-58 056
Total	-316 781	-350 067

Charges des prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	30/06/17			30/06/16		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-396 821	94 130	-302 691	-405 684	77 097	-328 587
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	80 040	-19 464	60 576	55 617	9 649	65 265
Total	-316 781	74 666	-242 115	-350 067	86 746	-263 322

Note 14. Frais généraux par destination

(en milliers d'euros)	30/06/17	30/06/16
<i>Commissions</i>	-78 158	-75 188
<i>Autres frais d'acquisition</i>	-47 422	-51 138
Total frais d'acquisition des contrats	-125 580	-126 326
Frais d'administration	-132 000	-140 175
Autres charges opérationnelles courantes	-40 689	-41 200
Gestion interne des placements	-1 406	-972
Frais de gestion de sinistres	-13 130	-12 777
Total	-312 805	-321 450
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	-2 050	-2 474

(en milliers d'euros)	30/06/17	30/06/16
Frais généraux par destination	-312 805	-321 450
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-6 535	-6 978
Charges des autres activités	-28 930	-21 486
Total	-348 270	-349 914

Le total des frais généraux du Groupe Coface comprend les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire. Il s'élève à 348 270 milliers d'euros au 30 juin 2017, contre 349 914 milliers d'euros au 30 juin 2016.

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

Note 15. Charges ou produits nets des cessions en réassurance

(en milliers d'euros)	30/06/17	30/06/16
Sinistres cédés	54 874	74 504
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	19 791	12 241
Commissions payées par les réassureurs	58 174	46 790
Produits des cessions en réassurance	132 839	133 535
Primes cédées	-173 456	-141 271
Variation des provisions de primes	23 383	8 337
Charges des cessions en réassurance	-150 073	-132 934
Total	-17 234	601

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

(en milliers d'euros)	30/06/17	30/06/16
Revenus des placements	20 779	23 840
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	1 022	6 190
<i>dont variation de la juste valeur des dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	91	7 390
Plus ou moins-values de cessions	5 956	430
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	-84	-49
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	2 496	-1 300
Pertes et profits de change	-2 189	-2 915
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne¹</i>	-2 572	-9 892
Frais de gestion des placements	-2 206	-1 666
Total	25 858	24 579

- 1) le résultat de change des fonds Colombes et fonds Lausanne couvert par des dérivés s'élève à -2 572 milliers d'euros ; ils se décomposent en + 16 491 milliers d'euros de résultat réalisé et -19 063 milliers d'euros de résultat latent.

Note 17. Autres produits / autres charges opérationnelles

(en milliers d'euros)	30/06/17	30/06/16
Autres charges opérationnelles	-1 315	-2 307
Autres produits opérationnels	378	545
Total	-937	-1 762

Les autres charges opérationnelles concernent des charges de restructuration.

Note 18. Ventilation du résultat par secteur

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

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

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

Ventilation du résultat au 30 juin 2017 par secteur

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	152 480	145 206	64 402	175 717	63 254	42 477	51 294	495 744	14 036		-512 873	691 737
<i>dont primes acquises</i>	98 503	123 452	49 224	146 485	56 726	40 911	50 282	495 744			-495 744	565 582
<i>dont affacturage</i>	31 408		4 632									36 040
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	22 569	21 754	10 546	29 232	6 528	1 567	1 012		14 036		-17 130	90 115
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-57 758	-56 596	-25 476	-75 851	-32 651	-20 846	-46 078	-293 917		-1 404	293 798	-316 781
Coût du risque	-2 454											-2 454
Commissions	-10 703	-18 211	-3 574	-18 616	-14 568	-5 340	-9 990	-131 428			134 183	-78 248
Autres frais généraux internes	-60 232	-55 479	-21 187	-57 487	-16 887	-12 399	-17 857		-14 046	-14 975	15 061	-255 487
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	21 333	14 920	14 165	23 763	-852	3 892	-22 631	70 398	-9	-16 379	-69 833	38 769
Résultat net des cessions en réassurance	-3 133	-8 645	-524	-797	-2 298	-1 692	1 786	-72 329			70 398	-17 234
Autres produits et charges opérationnels	108	-165	4	-664		-219						-937
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	5 060	12 712	240	3 154	1 086	3 448	1 307		-468	-369	-312	25 858
Charges de financement	-164	374	-9	-149	-506	-140	-317		-46	-8 076	101	-8 931
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	23 204	19 196	13 876	25 307	-2 569	5 289	-19 856	-1 931	-523	-24 824	355	37 525
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		1 075										1 075
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	23 204	20 271	13 876	25 307	-2 569	5 289	-19 856	-1 931	-523	-24 822	355	38 602
Impôts sur les résultats	-7 417	-14 035	-2 465	-2 025	-1 299	-2 736	372	665	180	8 546	1 818	-18 396
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	15 787	6 233	11 411	23 282	-3 868	2 553	-19 484	-1 266	-343	-16 276	2 173	20 203
Participations ne donnant pas le contrôle	-1			-1		-13	2					-14
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	15 786	6 233	11 411	23 281	-3 868	2 540	-19 483	-1 266	-343	-16 276	2 173	20 189

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

Ventilation du résultat au 30 juin 2016 par secteur

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	155 969	169 145	62 670	167 216	68 858	39 522	55 549	476 480	14 065		-492 747	716 728
<i>dont primes acquises</i>	101 227	121 996	48 720	139 994	61 647	38 071	54 086	476 480			-476 480	565 740
<i>dont affacturage</i>	30 489		4 369									34 858
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	24 253	47 149	9 581	27 222	7 211	1 451	1 464		14 065		-16 267	116 129
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-59 081	-47 997	-22 671	-73 483	-53 150	-22 842	-68 718	-306 972		-1 706	306 553	-350 067
Coût du risque	-1 880		-283									-2 163
Commissions	-10 693	-17 744	-2 955	-16 605	-14 701	-3 939	-10 708	-139 335			141 492	-75 188
Autres frais généraux internes	-60 905	-71 129	-19 851	-46 529	-14 267	-10 491	-16 211		-13 862	-22 433	14 703	-260 976
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	23 410	32 275	16 911	30 599	-13 261	2 249	-40 088	30 172	204	-24 139	-29 999	28 334
Résultat net des cessions en réassurance	11 737	-25 762	-1 521	2 914	625	-1 556	8 355	-24 364			30 172	600
Autres produits et charges opérationnels		-1 600		504		-650	-15		-1			-1 762
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	5 453	7 232	2 777	5 731	675	2 812	475		-110	-566	99	24 579
Charges de financement	-247	612	-60	-209	-444	-198	-218		-114	-8 066	-272	-9 216
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	40 353	12 756	18 107	39 538	-12 404	2 658	-31 490	5 808	-21	-32 771		42 534
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		993										993
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	40 353	13 749	18 107	39 538	-12 404	2 658	-31 490	5 808	-21	-32 771		43 527
Impôts sur les résultats	-12 998	-5 232	-3 747	-12 446	3 898	649	2 362	-2 000	7	11 283	462	-17 761
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	27 355	8 517	14 361	27 092	-8 506	3 307	-29 129	3 809	-14	-21 488	462	25 766
Participations ne donnant pas le contrôle	-1		-313	-1		144	1					-170
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	27 354	8 517	14 047	27 091	-8 506	3 451	-29 128	3 809	-14	-21 488	462	25 596

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

Note 19. Résultat par action

	30/06/17		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	156 948 947	20 189	0,13
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	156 948 947	20 189	0,13

	30/06/16		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	156 853 340	25 596	0,16
Instruments dilutifs	0	0	
Résultat dilué par action	156 853 340	25 596	0,16

Note 20. Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	30/06/17		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 005 907	995 397	10 510
Cautions et lettres de crédit	995 397	995 397	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	3 010		3 010
Engagements reçus	1 260 042	861 444	398 598
Cautions et lettres de crédit	139 346		139 346
Garanties	156 386		156 386
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	600 000	600 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	261 444	261 444	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 866		2 866
Engagements de garantie	291 313		291 313
Titres nantis reçus des réassureurs	291 313		291 313
Opérations sur marchés financiers	7 373		7 373

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

- une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE S.A. (à échéance 10 ans) pour 380 000 milliers d'euros
- ainsi que 573 000 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant l'activité factoring.

Les nantisements concernent Coface Ré pour 192 327 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 98 986 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	31/12/16		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	955 126	944 303	10 823
Cautions et lettres de crédit	944 303	944 303	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	3 323		3 323
Engagements reçus	1 270 697	886 936	383 761
Cautions et lettres de crédit	136 964		136 964
Garanties	143 997		143 997
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	600 000	600 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	286 936	286 936	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 800		2 800
Engagements de garantie	302 893		302 893
Titres nantis reçus des réassureurs	302 893		302 893
Opérations sur marchés financiers	58 533		58 533

Note 21. Parties liées

Natixis détient, au 30 juin 2017, 41,31% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24% des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	41,31%
Public	92 139 791	58,69%
Total	156 993 672	100,00%

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

Les principales opérations de Coface avec les parties liées concernent Natixis et ses filiales.

Les principales opérations sont :

- le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA,
- les placements financiers effectués auprès des Groupes BPCE et de Natixis,
- la couverture d'assurance-crédit de Coface dont peuvent bénéficier les entités sœurs de Coface,
- le recouvrement des créances d'assurance effectué par les entités sœurs pour le compte de Coface,
- des refacturations de frais généraux tels que des frais de fonctionnement, des frais de personnel, etc.

Ces opérations sont détaillées ci-dessous :

Compte de résultat (en milliers d'euros)	30/06/17		
	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-1 247		
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-1 247		
Total produits et charges courants	-16	19	-11
Charges des prestations des contrats		1	
Charges des autres activités		-1	-11
Frais d'acquisition	4	10	
Frais d'administration	-22	4	
Autres produits et charges opérationnels courants	2	5	
Résultat opérationnel courant	-1 263	19	-11

Créances et dettes (en milliers d'euros)	30/06/17				
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere	Kompass International
Placements financiers	14 096	40 013			
Autres actifs				25	175
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 605			
Passifs relatifs aux contrats d'assurance					
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		143 010			
Autres passifs		59		7	

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire contractées auprès de Natixis s'élèvent à 143 010 milliers d'euros au 30 juin 2017 ; elles financent l'activité d'affacturage.

Compte de résultat (en milliers d'euros)	30/06/16		
	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-1 099		
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-1 099		
Total produits et charges courants	3	48	-83
Charges des prestations des contrats		3	
Charges des autres activités		-2	-83
Frais d'acquisition	1	24	
Frais d'administration	1	14	
Autres produits et charges opérationnels courants	1	9	
Résultat opérationnel courant	-1 096	48	-83

Créances et dettes (en milliers d'euros)	31/12/16			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Placements financiers	11 667	70 056		
Autres actifs			56	
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 102		
Passifs relatifs aux contrats d'assurance				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		127 014		
Autres passifs		60		45

Note 22. Evénements postérieurs à la clôture

Il n'y a pas d'événements postérieurs à la clôture.

Cette page a été laissée volontairement blanche

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

IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2017 (en cours de préparation)

Période du 1er janvier au 30 juin 2017

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société COFACE S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I- Conclusion sur les comptes

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

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

I- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés des informations prudentielles, en particulier le ratio de couverture du SCR.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le [X] juillet 2017

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Monsieur Régis TRIBOUT
Associé

Neuilly sur Seine, le [X] juillet 2017

Deloitte & Associés

Monsieur Jérôme LEMIERRE
Associé

Cette page a été laissée volontairement blanche

V. Attestation de la personne responsable des états financiers

V. Attestation de la personne responsable des états financiers

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

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

L'attestation d'examen limité relatif aux états financiers consolidés semestriels résumés pour la période du premier janvier au 30 juin 2017 figure ci-dessus, au paragraphe IV.

Paris, le 28 juillet 2017

Monsieur Xavier DURAND

Directeur Général de COFACE SA

VI. Indicateurs clés

VI. Indicateurs clés

A. INDICATEURS CLES DE PERFORMANCE

1. Indicateurs financiers

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.3.1 du Document de référence 2016 déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2017 sous le numéro R.17-016.

2. Indicateurs opérationnels

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.3.2 du Document de référence 2015 déposé auprès de l'AMF le 12 avril 2017 sous le numéro R.17-016.

B. INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE (IAP)

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

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	
			S1-2017€ en M€	S1-2016 en M€
Chiffre d'affaires avec éléments retraités				
(1) 2 types de retraitements sur le chiffre d'affaires (CA): i. Le calcul des pourcentages de croissance du CA en constant : -Année N recalculé au taux de change de l'année N-1 -Année N-1 au périmètre de l'année N 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.	i. Méthode historique de calcul des % proforma chez Coface. Le transfert de l'activité Garanties Publiques est pris en compte dans cette catégorie (à partir de 2017) ii. Elément considéré comme exceptionnel, c'est-à-dire qui ne va se produire que sur l'exercice en cours (Année N).	i. $(CA \text{ courant } N - \text{Impact de change } N-1) / (CA \text{ courant } N-1 + \text{Impact périmètre } N) - 1$ ii. CA courant N +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels N	i. -0,5% = $(691,7 - 4,5) / (716,7 + (-25,7 \text{ rémunération de l'activité de gestion des garanties publiques})) - 1$ ii. 691,7 +/- 0,0	i. N/A $691,0 = 716,7 + (-25,7 \text{ rémunération de l'activité de gestion des garanties publiques})$ ii. 716,7 +/- 0,0
Accessoires de primes / Primes brutes acquises – (courant – Constant)				
Poids des accessoires de primes par rapport aux primes acquises en constant : -Année N au taux de change de l'année N-1 -Année N-1 au périmètre de l'année N Les accessoires de primes correspondent à du CA facturé sur des services complémentaires.	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution des accessoires de primes par rapport au poste principal du CA à taux et à périmètre constant.	Accessoires de primes / Primes acquises - Constant	Courant : 12,5% = $(70,5 / 565,6)$ Constant : 12,5% = $(70,4 / 561,8)$	Courant : 12,7% = $(71,9 / 565,7)$

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017€ en M€	S1-2016 en M€
Frais Généraux internes hors éléments exceptionnels				
(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.	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des frais généraux internes en excluant les éléments exceptionnels	Frais généraux internes courants +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels	264,0 = 270,0 - 6,0 (charge fiscale non-récurrente en Italie)	261,2 = 274,7 - 13,5 (charges directes de l'activité de gestion des garanties publiques)

b) IAP en lien avec le résultat opérationnel :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017 en M€	S1-2016 en M€
Résultat opérationnel hors éléments exceptionnels retraités (y compris charges de financement et hors des 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	46,5 = 46,5 + (-8,9) - (-0,9) - (-8,1)	40,2 = 51,8 + (-9,2) - (-1,8) - (-8,1) - (+12,2 Résultat opérationnel de l'activité de gestion des garanties publiques)

c) IAP en lien avec le résultat net :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017 en M€	S1-2016 en M€
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 (3).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats nets en excluant les éléments exceptionnels	Résultats nets courant +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels nets d'impôts	20,2 +/- 0,0	17,6 = 25,6 - (+12,2 Résultat opérationnel de l'activité de gestion des garanties publiques) - (-4,2 impôts de l'activité de gestion des garanties publiques)

d) IAP en lien avec le ratio combiné :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017	S1-2016
Ratio de sinistralité brut de réassurance et Ratio de sinistralité brut avec frais de gestion des sinistres désignent un seul et même indicateur				
Veillez-vous référer au chapitre VII du présent document ainsi qu'au chapitre 3, paragraphe 3.3.2 du document de référence 2016				
Ratio de sinistralité net de réassurance				
Veillez-vous référer au chapitre VII du présent document ainsi qu'au chapitre 3, paragraphe 3.3.2 du document de référence 2016				
Ratio de coûts brut / net de réassurance				
Veillez-vous référer au chapitre VII du présent document ainsi qu'au chapitre 3, paragraphe 3.3.2 du document de référence 2016				
Ratio combiné brut / net de réassurance				
Veillez-vous référer au chapitre VII du présent document ainsi qu'au chapitre 3, paragraphe 3.3.2 du document de référence 2016				
Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]				

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017	S1-2016
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	[A]=[B]+[C] 92,3% = 58,3% + 34,0%	[A]=[B]+[C] 95,2% = 60,8% + 34,4%
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	58,3% = 58,3% +/- 0,0pts	60,8% = 60,8% +/- 0,0pts
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	34,0% = 35,5% - (1,4pts impact de la charge fiscale non-récurrente en Italie: 6,0 / (565,6-150,1))	34,4% = 31,4% - (-3,0pts impact des charges indirectes de l'activité de gestion des garanties publiques) : (25,7+ 0,6-13,5) / (565,7-132,9)
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	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	Sinistres rattachés à l'année en cours/ Primes acquises de l'année en cours cf triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	71,9% = cf triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	73,7% = cf triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017	S1-2016
l'année N en cours.				
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]	-18,2% = 53,7% - 71,9%	-14,1% = 59,6% - 73,7%
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 / Primes acquises) (cf P&L)	53,7% =-(-303,7 / 565,6)	59,6% =-(-337,3 / 565,7)

e) IAP en lien avec les capitaux propres :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017 en M€	S1-2016 en M€
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]	2,6% = (20x2) / [(1 556 + 1 540 /2) Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel	3,3% = (26x2) / [(1 540 + 1 537) /2] Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel
RoATE hors éléments exceptionnels non récurrents				
RoATE (cf. définition RoATE ci-dessus) calculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels et des Fonds Propres Tangibles Moyens (cf. définition RoATE ci-dessus) hors éléments exceptionnels. Pour ce calcul les intérêts ou commissions liés aux instruments de gestion de capital (tel que dette hybride, capital contingent) ne sont pas considérés comme éléments exceptionnels.	Le calcul du ratio de rentabilité des fonds propres hors éléments exceptionnels permet de suivre l'évolution de la rentabilité du Groupe entre deux périodes de reporting.	Résultat net part du groupe N hors éléments exceptionnels / [(Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N retraités des actifs incorporels N)/2]	2,6% +/- 0,0pts	3,3% +/- 0,0pts

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

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017 en M€	S1-2016 en M€
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 financier	Résultat du portefeuille d'investissement / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	1,1% = 29,3 / (((2 752 - 121) + (2 822 - 119)) / 2)	0,8% = 20,2 / (((2 649 - 122) + (2 561 - 127)) / 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 financier	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)	0,8% = (29,3 - 8,6) / (((2 752 - 121) + (2 822 - 119)) / 2)	0,9% = (20,2 - (-1,3)) / (((2 649 - 122) + (2 561 - 127)) / 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 financier	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	1,2% = (29,3 + ((155,0 - 19,4 - 90,7) - (137,4 - 3,0 - 93,4))) / (((2 752 - 121) + (2 822 -	1,0% = (20,2 + ((151,0 - 15,0 - 98,0) - (112,2 - 6,1 - 93,3))) / (((2 649 - 122)

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017 en M€	S1-2016 en M€
		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)	119)) /2)	+ (2 561 - 127)) /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	29,3 = 4,7 + 22,0 + 2,6	20,2 = -1,3 + 19,6 + 1,9
Autres				
Résultat de change et des titres de participation	Permet de suivre le résultat des titres de participation et du change qui ne font pas partie intégrante du portefeuille d'investissement	Résultat de change + résultat des dérivés + résultat des titres de participation.	-1,3 = -2,2 - 1,7 + 2,6	6,0 = -2,9 + 8,1 + 0,8

g) IAP en lien avec la réassurance :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1	
			S1-2017 en M€	S1-2016 en M€
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)	26,5% = - (-150,1 / 565,6)	23,5% = - (-132,9 / 565,7)
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	24,6% = -74,7 / -303,7	25,7% = -86,7 / -337,3
Résultat technique brut de réassurance				
Veillez-vous référer au document de référence 2016 paragraphes 3.3.1 et 3.4.3 chapitre 3.				
Résultat technique net de réassurance				
Veillez-vous référer au document de référence 2016 paragraphe 3.3.1 et 3.4.3, chapitre 3.				

VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

Ratio de sinistralité

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

Ratio de sinistralité brut de réassurance

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

Ratio de sinistralité net de réassurance

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

Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

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

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

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

Ratio de coûts net de réassurance

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

Frais généraux

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

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

Ratio combiné

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

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

Calcul des ratios financiers

Décomposition du calcul des ratios au 30 juin :

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

* Dans les tableaux ci-dessous : hors GGP = hors activité de gestion des garanties publiques à l'export, cédée en janvier 2017

$$\text{ratio de sinistralité brut de réassurance} = \frac{\text{charges des prestations des contrats [B]}}{\text{primes acquises brutes [A]}}$$

$$\text{ratio de sinistralité net de réassurance} = \frac{\text{charge de sinistres nette [E]}}{\text{primes acquises nettes [D]}}$$

$$\text{ratio de coûts brut de réassurance} = \frac{\text{charges opérationnelles brutes ajustées [C]}}{\text{primes acquises brutes [A]}}$$

$$\text{ratio de coûts net de réassurance} = \frac{\text{charges opérationnelles nettes ajustées [F]}}{\text{primes acquises nettes [D]}}$$

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

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

Ratios	S1-2016	S1-2016 hors GGP*	S1-2017
Ratio de sinistralité brut de réassurance	61,9%	61,9%	56,0%
Ratio de sinistralité net de réassurance	60,8%	60,8%	58,3%
Ratio de coûts brut de réassurance	32,3%	34,6%	36,3%
Ratio de coûts net de réassurance	31,4%	34,4%	35,5%
Ratio combiné brut de réassurance	94,2%	96,4%	92,3%
Ratio combiné net de réassurance	92,2%	95,2%	93,7%

Primes acquises

En milliers d'euros	Notes	S1-2016	S1-2016 hors GGP*	S1-2017
Primes acquises brutes [A]	12	565 740	565 740	565 582
Primes acquises cédées	15	-132 934	-132 934	-150 072
Primes acquises nettes [D]		432 806	432 806	415 511

Charges de sinistres

In €k	Notes	S1-2016	S1-2016 hors GGP*	S1-2017
Charges des prestations des contrats¹ [B]	13	-350 067	-350 067	-316 781
Sinistres cédés	15	74 504	74 504	54 874
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	15	12 241	12 241	19 791
Charges de sinistres nette [E]		-263 321	-263 321	-242 116

1 incluant les frais de gestion des sinistres

Charges opérationnelles

En milliers d'euros	Notes	S1-2016	S1-2016 hors GGP*	S1-2017
Commissions - Frais généraux externes	14	-75 188	-75 188	-78 248
Frais généraux internes	14	-274 726	-261 199	-270 024
Total des charges opérationnelles	14	-349 914	-336 387	-348 271
Produit net des activités bancaires	12	34 859	34 859	36 040
Accessoires de primes	12	69 104	69 104	68 560
Autres prestations et services liés	12	2 760	2 760	1 965
Information et autres services	12	11 854	11 854	13 363
Gestion des créances	12	6 672	6 672	6 227
Rémunération des procédures publiques	12	25 739	0	0
Intéressement et participation des salariés	14	2 474	1 911	2 050
Frais de gestion des placements	16	972	972	1 406
Frais de gestion des sinistres	13	12 777	12 777	13 130
Charges opérationnelles brutes ajustées [C]		-182 703	-195 478	-205 531
Commissions reçues des réassureurs	15	46 790	46 790	58 174
Charges opérationnelles nettes ajustées [F]		-135 913	-148 688	-147 358

Fin du document