



Rapport financier,
Premier semestre
2020

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 2020, le capital social de la Société s'élève à 304 063 898 euros. Il est divisé en 152 031 949 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 2019 et des semestres clos les 30 juin 2019 et 2020, et ayant fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes. Les comptes annuels consolidés ont été établis en normes IFRS et les comptes semestriels ont été établis conformément à la norme comptable internationale «IAS 34». COFACE SA publie ses comptes consolidés en euros. Les sommes des lignes et les totaux des tableaux dans le présent rapport peuvent ne pas correspondre exactement en raison des arrondis.

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

Informations prospectives

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

Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, les déclarations prospectives contenues dans le rapport visent aussi des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe Coface. Ces facteurs peuvent notamment inclure l'évolution de la conjoncture économique et commerciale ainsi que les facteurs de risques exposés au chapitre 5 du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 16 avril 2020 sous le numéro D.20-0302.

Facteurs de risques

L Le lecteur est fortement encouragé à examiner attentivement les facteurs de risque décrits aux paragraphes susmentionnés du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers, le 16 avril 2020 sous le numéro D.20-0302.

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	10
c) Événements postérieurs au 30 juin 2020	11
d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2020	12
e) Trésorerie et capitaux du Groupe.....	22
f) Facteurs de risques	25
g) Risques et incertitudes futurs.....	25
h) Perspectives	26
i. Environnement économique	26
ii. Perspectives pour le Groupe	28
II. États financiers consolidés	30
Faits marquants	32
Bilan consolidé	35
Compte de résultat consolidé	37
.....	37
Autres éléments du résultat global consolidé	38
Tableau de variation des capitaux propres consolidé	39
Tableau de flux de trésorerie consolidé	40
III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés	43
Note 1. Ecarts d'acquisition	43
Note 2. Autres immobilisations incorporelles	44
Note 3. Placements des activités d'assurance	45
Note 4. Créances des activités du secteur bancaire	51
Note 5. Trésorerie et équivalents de trésorerie	51
Note 6. Composition du capital social	52
Note 7. Provisions pour risques et charges	52
Note 8. Dettes de financement	53
Note 9. Passifs locatifs	54
Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	54
Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire	55
Note 12. Chiffre d'affaires	55
Note 13. Charges des prestations des contrats	56
Note 14. Frais généraux par destination	57

Note 15. Résultat des cessions en réassurance	57
Note 16. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	58
Note 17. Autres produits et charges opérationnels	58
Note 18. Ventilation du résultat par secteur	59
Note 19. Résultat par action	62
Note 20. Parties liées	62
Note 21. Engagements hors bilan	64
Note 22. IFRS 17	65
Note 23. Brexit	66
Note 24. Evénements post-clôture	66
IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2020	70
V. Attestation de la personne responsable des états financiers	74
VI. Indicateurs clés	76
VII. Annexe : Calcul des ratios financiers	88
Calcul des ratios financiers	90

Cette page a été laissée volontairement blanche

I. Rapport semestriel d'activité

I. Rapport semestriel d'activité

Comme chaque trimestre, l'équipe de la recherche économique du Groupe Coface a révisé en juin ses prévisions de croissance mondiale pour l'année en cours, ainsi que ses niveaux de risque de crédit des entreprises à court terme, par pays, grandes zones géographiques et secteurs d'activité ; elle a aussi présenté ses premières prévisions de croissance pour l'année 2021. Ainsi, elle prévoit une récession mondiale de 4,4% en 2020, avant une reprise de 5,1% en 2021.

a) Environnement économique au premier semestre

Avec l'irruption du nouveau coronavirus, sa dissémination à travers le monde, et les mesures prises pour y faire face, la situation économique mondiale s'en est trouvée totalement bouleversée au 1er semestre 2020. Les mesures sanitaires de distanciation adoptées progressivement dans la plupart des pays du monde, au fur et à mesure de l'extension de l'épidémie, ont mécaniquement provoqué une chute de la demande et de l'offre, ainsi qu'une chute non moins vertigineuse du commerce mondial, induisant une forte perturbation des chaînes mondiales de valeur.

Parmi les mesures de protection sanitaire les plus perturbantes ont figuré le confinement à domicile, la fermeture des commerces non essentiels et des établissements scolaires, l'interdiction de se déplacer dans le pays, la fermeture des frontières pour les personnes.

Ces mesures n'ont pas eu la même rigueur partout. En effet, certains pays n'ont pas eu besoin de recourir aux mesures les plus extrêmes. Ils ont pu disposer d'une capacité confortable de détection du virus, de repérage des personnes ayant été au contact de personnes atteintes, d'isolement des personnes atteintes, d'un stock suffisant de masques, et d'un ample nombre de lits de réanimation pour faire face à un afflux de cas graves. Quelques-uns ont délibérément adopté des mesures minimales, quitte à accepter un nombre de victimes plus élevé, donnant la priorité à l'économie sur les considérations sanitaires.

Au-delà de la situation sanitaire propre à chaque pays, ce qui a fait aussi la différence, c'est leur exposition extérieure : les pays très dépendant de l'exportation, notamment d'hydrocarbures, de minerais, de biens d'équipement (automobile...), ou du tourisme, ont subi de plein fouet l'effondrement de la demande mondiale.

De plus, au-delà de son impact différencié sur les pays, la crise a frappé avec une force variable les secteurs d'activité, beaucoup plus fortement ceux pour lesquels la proximité physique est essentielle et donc l'impact des mesures de distanciation majeur.

Afin d'atténuer le choc sur les ménages et les entreprises, les gouvernements ont pris des mesures. Cela a pris généralement la forme d'un soutien aux revenus, avec notamment la prise en charge étendue de l'indemnisation du chômage, d'un report de charges (impôts, cotisations sociales, échéances de prêts), d'une prise en charge du chômage de garantie des prêts bancaires. De leur côté, les banques centrales ont souvent abaissé leurs taux directeurs, acheté davantage d'obligations d'Etat et/ou d'entreprises, réduit le montant des réserves obligatoires et diminué les obligations prudentielles pour les banques. Evidemment, l'ampleur de ce soutien a varié suivant les marges de manœuvre dont disposait chaque pays. Généralement, l'ampleur a été beaucoup plus grande dans les économies avancées que dans les autres pays, car moins exposées aux humeurs des investisseurs internationaux.

Presque tous les pays d'Europe occidentale, à l'exception de scandinaves, de l'Autriche et de la Grèce ont vu le niveau du risque de crédit de leurs entreprises à court terme (6 à 12 mois) relevé d'un cran. Cela correspond à la détérioration du risque dans 7 des 13 secteurs que nous suivons dans la région. Parmi les plus touchés, le textile-habillement, l'automobile et la distribution ont considérablement souffert du confinement de la population et de la fermeture administrative des commerces non essentiels. Le transport a souffert de l'interdiction de se déplacer tant au sein des pays qu'à l'international. La construction a souffert de la mise à l'arrêt des chantiers, tant dans le bâtiment que dans les travaux publics. La métallurgie a subi le contrecoup de l'arrêt de l'activité chez les clients comme la construction, l'automobile, l'aéronautique ou la mécanique. Enfin, l'énergie a enregistré une chute de la consommation de carburant et d'électricité. A l'inverse, l'agroalimentaire, la pharmacie, les TIC, la chimie, et le papier n'ont pas ou peu souffert, car, pour certains,

essentiels à la population, profitant de l'essor de la communication à distance ou d'une forte demande d'emballage, de détergents ou de produits sanitaires.

Le niveau de risque a aussi été relevé aux Etats-Unis et au Canada. Comme en Europe occidentale, et pour les mêmes raisons, la situation s'est détériorée dans l'automobile, également éreintée par les évolutions technologiques et les contraintes environnementales, la distribution, les transports, la construction et l'énergie. Pour cette dernière, les déboires rencontrés par l'extraction de pétrole et de gaz de schiste, du fait de la baisse des cours, a été un élément supplémentaire. Les secteurs épargnés sont quasiment les mêmes qu'en Europe occidentale.

Confrontés aussi aux mesures de confinement, mais aussi en raison de l'inclusion de leur économie dans la chaîne de production européenne, notamment allemande et automobile, presque tous les pays d'Europe centrale et orientale ont vu leur niveau de risque augmenter. Très logiquement, l'automobile, mais aussi les secteurs exposés à la consommation locale ou européenne comme la distribution, le textile-habillement et le transport sont les secteurs impactés. De son côté, la construction turque a subi la baisse d'activité domestique, mais, plus encore, sur ses marchés d'exportation.

En Afrique et au Moyen-Orient, les mesures de confinement ont aussi été appliquées. Pourtant, seulement dix-huit des cinquante-neuf économies suivies ont vu leur niveau de risque relevé. Il s'agit surtout d'économies très dépendantes du tourisme et des marchés européens, des remises d'expatriés, ou bien des exportations de pétrole et de minerais, ces dernières ayant subi une chute de la demande, notamment chinoise, et, pour certaines, des cours. L'Afrique du sud, déjà confrontées à de graves problèmes structurels, a été touchée au titre du confinement sévère, des minerais, de l'automobile et du tourisme. D'autres économies ont été relativement moins touchées en raison de liens limités avec l'extérieur ou d'une place importante de l'agriculture. Enfin, une part non négligeable des pays était déjà classée en risque très élevé en raison de fragilités structurelles.

En Amérique centrale et dans la Caraïbe, huit des douze pays suivis se sont vu infligés un relèvement de leur niveau de risque en raison de leur sensibilité à la conjoncture nord-américaine à travers le tourisme, leurs exportations d'automobiles (Mexique) ou d'articles textiles, ou encore les remises d'expatriés qui sont largement employés dans des secteurs très touchés ou de manière informelle aux Etats-Unis. Pour certains d'entre eux, la baisse des recettes d'exportation de minerais a eu aussi son importance. Plus au sud, au Brésil, en Argentine et en Equateur, le choc de l'épidémie intervient sur des économies en récession ou en stagnation, et confrontées à la problématique de la dette pour les deux dernières.

Même à l'origine de l'épidémie, la région Asie-Pacifique compte très peu de pays ayant subi une dégradation de leur niveau de risque. Il s'agit soit de pays très sensibles à l'évolution de la conjoncture et du commerce mondiaux : Corée du sud et Singapour, soit de pays très sensibles à la conjoncture chinoise : Australie, Malaisie, Taiwan, à travers les matières premières, le tourisme ou l'imbrication des chaînes de production. Parmi les secteurs les plus touchés, on retrouve l'automobile et les transports.

Au total, Coface aura procédé en juin 2020 à la dégradation du risque de crédit des entreprises à court terme dans 71 pays, soit un peu plus de 40% des économies couvertes, et dans environ 40% des treize secteurs évalués dans 28 pays.

b) Faits marquants de la période

Coface lance son nouveau plan stratégique à horizon 2023, Build to Lead

Lors de sa “journée investisseurs” organisée le 25 février à Paris, Coface a présenté son nouveau plan stratégique à horizon 2023 Build To Lead. Ce plan vise à étendre et à approfondir la transformation initiée par Fit to Win.

Le plan vise notamment à : a) poursuivre le renforcement de la gestion des risques et de la discipline de souscription; b) améliorer l’efficacité commerciale et opérationnelle; c) investir sélectivement dans des initiatives de croissance en assurance-crédit et dans les métiers de spécialité et d) maintenir la solidité du bilan.

Avec la mise en œuvre du plan Build to Lead, Coface relève l’intégralité de ses objectifs financiers.

La survenance rapide de la crise sanitaire et économique induite après la présentation du plan ne remet pas en cause les fondamentaux du plan. Les circonstances ont amené à une révision des priorités à court terme du groupe, mais la direction stratégique demeure.

Coface démontre son agilité dans la gestion de la crise

Face à la survenance de la crise sanitaire et au blocage de l’économie d’un grand nombre de pays, Coface a rapidement pris des mesures pour en atténuer les effets sur son modèle économique. Tout d’abord les équipes de Coface ont très rapidement adopté le télétravail, sans rupture de la qualité des services rendus aux clients, faisant ainsi preuve d’agilité opérationnelle.

Sur le plan financier, Coface a très rapidement réduit le niveau de risques de son portefeuille d’investissements et relevé significativement son niveau de liquidité à 21%.

Par souci de prudence, en ligne avec les recommandations des autorités réglementaires et gouvernementales et afin de conserver toute sa flexibilité financière, le conseil d’administration du 1er avril a décidé de proposer à l’assemblée générale mixte du 14 mai 2020 de ne pas verser de dividende au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2019. L’impact positif sur la solvabilité de Coface a été estimé à 13 points.

Enfin, face à la dégradation généralisée du risque crédit, Coface a procédé à un nombre exceptionnellement élevé de mesures de prévention sur son portefeuille. Malgré une volumétrie record, l’essentiel des décisions ont été prises suite à une analyse détaillée de la situation de chaque débiteur, en fonction de son pays, de son secteur et de sa situation propre.

Coface coopère avec de nombreux états pour garantir la disponibilité de l’assurance-crédit

De nombreux gouvernements ont rapidement reconnu le rôle crucial de l’assurance-crédit dans le maintien du crédit inter-entreprise, première source de financement de nombreuses entreprises. Afin de permettre de garantir la disponibilité de l’assurance-crédit dans une période où le risque n’est pas forcément assurable, de nombreux états ont mis en place des mécanismes de garantie dont la forme et le périmètre varient. Coface a ainsi finalisé 11 accords dans des pays qui représentent 50% des expositions. Les négociations se poursuivent dans d’autres pays (Italie, Pologne).

Ces mécanismes prennent selon les pays la forme de traités de réassurance proportionnels ou bien de complément de garantie. Les traités portent en général sur les assurés domestiques ou domiciliés dans le pays et concernent l’ensemble du portefeuille existant et les affaires nouvelles. Les schémas sont assortis selon les pays d’un taux de cession des primes et des sinistres qui peuvent être différents, et donne lieu en général au versement d’une commission de réassurance. Le complément de garantie, distribué par les assureurs crédit, est lui aussi fortement réassuré. Il permet aux clients de l’assureur qui le souhaitent d’acheter une garantie qui n’est plus disponible sur le marché privé en raison de la difficulté à assurer des risques devenus trop incertains.

Les agences de notation reconnaissent les bonnes performances de Coface

Les agences de notation ont rapidement analysé les conséquences potentielles de la crise sur les différents secteurs d’activité économique. Dans le secteur de l’assurance, et particulièrement de l’assurance-crédit, la première réaction a été l’anticipation d’une dégradation du profil de notation.

Ainsi l'agence de notation Moody's a confirmé le 27 mars 2020 la note de solidité financière (Insurance Financial Strength – IFS) A2 de Coface mais assortie d'une perspective négative. La confirmation de la notation traduit la confiance de Moody's dans la résilience des assureurs-crédits grâce à leur capacité à réviser les risques à court terme et à leur solidité financière. Elle souligne également la mise en place de mécanismes gouvernementaux de soutien à l'économie.

L'agence de notation Fitch a placé le 31 mars 2020 les notes de Coface sous surveillance négative. Cela inclut la note de solidité financière (Insurance Financial Strength - IFS). Fitch a maintenu le 14 mai 2020 toutes les notes de Coface SA et de ses filiales opérationnelles sous surveillance négative, à l'exception des notations à court terme de Coface SA, qui ont été retirées de la surveillance négative et confirmées à 'F1'. L'agence de notation souligne « la forte liquidité de Coface, avec un niveau de liquidité représentant 21% du portefeuille d'investissement à fin mars 2020, sans aucune échéance majeure de dette à court terme. »

Par ailleurs, le 24 février, l'agence de notation AM Best a attribué la note de solidité financière (Financial Strength Rating - FSR) 'A' (Excellent) à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (la Compagnie) ainsi qu'à Coface Re. Ces notes s'accompagnent d'une perspective « stable ».

L'agence a également confirmé la note de solidité financière (FSR) 'A' (Excellent) attribuée à Coface North America Insurance Company (CNAIC), elle aussi assortie d'une perspective « stable ».

Evolution de l'actionnariat

Natixis a annoncé, le 25 février, la cession de 29,5% du capital de Coface à Arch Capital Group Ltd et déclaré son intention de ne plus siéger au Conseil d'administration de Coface à compter de la réalisation définitive de l'opération. Natixis a également précisé que son accord avec Arch prévoit que, à cette date, le Conseil soit composé de dix membres dont quatre nommés par Arch et six administrateurs indépendants (dont les cinq administrateurs indépendants actuels).

Le Conseil d'administration de Coface, en lien avec le Comité des Nominations et des Rémunérations, a décidé de procéder à la recherche du futur Président du Conseil d'Administration dont le mandat débutera à la date de la réalisation définitive de l'opération. Le Président du Conseil d'Administration sera un administrateur indépendant.

Arch Capital a affirmé son soutien à l'équipe de management de Coface et à son nouveau plan stratégique 2023 Build To Lead.

c) Événements postérieurs au 30 juin 2020

Coface finalise l'acquisition de GIEK Kredittforsikring AS

Le 1er juillet, Coface a annoncé la finalisation de l'acquisition de GIEK Kredittforsikring AS, une société créée en 2001 qui regroupe les activités d'assurance-crédit export de court terme précédemment souscrites par l'agence de crédit export norvégienne GIEK. Après l'acquisition par Coface de 100% du capital de GIEK Kredittforsikring AS, l'activité sera exploitée sous la marque Coface GK.

En 2019, GIEK Kredittforsikring AS a émis un total d'environ 9M€ (99MNOK) de primes brutes avec un portefeuille principalement axé sur l'export. Cette transaction aura un impact non significatif sur le ratio de solvabilité de Coface.

Coface s'engage auprès de l'Etat anglais pour la mise en place d'un dispositif de support de l'assurance-crédit

Le gouvernement britannique a annoncé début juin 2020 la mise en place d'un dispositif de support à l'assurance-crédit s'élevant à 10 milliards de Livres Sterling.

Ce dispositif consiste à couvrir 90% des sinistres survenant sur des factures émises entre le 1er avril et le 31 décembre 2020 en échange de la cession de 100% des primes émises nettes de la couverture de la quasi-

totalité des frais généraux engagés par la société pour gérer son activité d'assurance-crédit court-terme. Il est actuellement soumis à l'approbation de la Commission Européenne.

A la suite de l'engagement formel de Coface auprès des autorités de participer à ce dispositif qui couvre l'essentiel des transactions du second trimestre, l'impact correspondant a été intégré dans les comptes du groupe dans la mesure où le contrat est considéré comme substantiellement finalisé.

Dispositif de support de l'Etat italien

Le gouvernement italien a publié le 19 mai 2020 un décret de relance de l'économie au sein duquel est inclus un dispositif de support à l'assurance-crédit s'élevant à 2 milliards d'Euros. Ce décret a été converti en loi, postérieurement à la clôture des comptes, le 19 juillet 2020 et est sujet à l'approbation de la Commission Européenne.

Le dispositif consiste à couvrir 90% des sinistres survenus à partir du 1er avril 2020 et portant sur des factures émises en 2020 en échange d'une cession de 90% des primes correspondantes encaissées entre le 1er avril 2020 et le 31 mars 2021 nettes d'une commission de 35%.

Une incertitude demeurant encore sur l'approbation du dispositif, en ces termes, par la Commission Européenne, ses impacts ne sont pas inclus dans les comptes à fin juin 2020.

d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2020

Les variations à périmètre et taux de change constants présentées à des fins de comparabilité dans les tableaux ci-dessous tiennent compte de l'intégration de Coface PKZ au périmètre consolidé du Groupe à compter du 1^{er} avril 2019.

i. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe décroît de 0,6% à périmètre et taux de change constants (-1,1% à périmètre et taux de change courants) de 732,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 724,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020.

L'effet change est défavorable de 0,5 point, un impact limité mais qui masque de fortes disparités entre les devises. Ainsi, le raffermissement du dollar américain (première devise étrangère du portefeuille) et des monnaies asiatiques face à l'euro compense la forte dépréciation des devises de la région Amérique latine (peso argentin et réal brésilien notamment) et dans une moindre mesure de la livre turque.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité entre les semestres clos les 30 juin 2019 et 2020 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2020	2019	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Assurance	696,1	699,3	-3,2	-0,5%	0,0%
<i>dont Primes brutes acquises ⁽¹⁾</i>	<i>599,1</i>	<i>605,3</i>	<i>-6,2</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-0,4%</i>
<i>dont Services ⁽²⁾</i>	<i>97,0</i>	<i>94,0</i>	<i>3,0</i>	<i>3,2%</i>	<i>3,1%</i>
Affacturage	28,6	33,3	-4,7	-14,2%	-13,8%
Chiffre d'affaires consolidé	724,6	732,6	-8,0	-1,1%	-0,6%

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

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

Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et Single Risk) est stable à périmètre et taux de change constants (-0,5% à périmètre et taux de change courants) de 699,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 696,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020.

Les primes brutes acquises sont en baisse de 0,4% à périmètre et taux de change constants (-1% à périmètre et taux de change courants) de 605,3 millions d'euros au 30 juin 2019 à 599,1 millions d'euros au 30 juin 2020. Les marchés matures ont été fortement impactés par la baisse d'activité de leurs clients et ont vu leurs primes baisser. Seuls l'Amérique Latine et la région Méditerranée-Afrique voient leurs primes croître à taux de change constant.

La production de nouveaux contrats, de 86 millions d'euros (en valeur annuelle) au premier semestre 2020, est en hausse par rapport au semestre clos le 30 juin 2019 (64,6 millions d'euros) grâce notamment à l'acquisition de nouveaux comptes globaux et une bonne performance de la région Méditerranée-Afrique. 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 au niveau record de 93,4% pour le semestre clos le 30 juin 2020 sans que cela ne se fasse au détriment des prix. L'effet prix est légèrement positif au 30 juin 2020 avec +0,2% alors qu'il était négatif au 30 juin 2019 (-1,1%) grâce aux premiers effets de la re-tarifcation. En revanche, Le volume de primes ne bénéficie presque plus de la croissance de l'activité des assurés (effet volume de +0,5% au 30 juin 2020 contre 2,1% au premier semestre 2019).

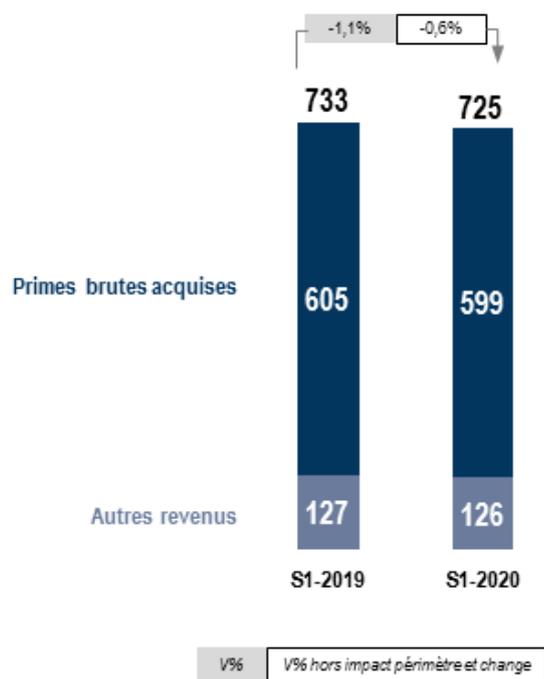
Le chiffre d'affaires des activités de services est en hausse de 3,1% à périmètre et taux de change constants (+3,2% à périmètre et taux de change courants) de 94,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 97,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020. Cette croissance est portée par une hausse des activités d'information de 13%, cible de développement du plan Build to Lead.

Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (exclusivement en Allemagne et Pologne) affiche une diminution de -13,8% à périmètre et taux de change constants (-14,2% à périmètre et taux de change courants) de 33,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 28,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020.

Le chiffre d'affaires de l'Allemagne est en repli de -13,1% en raison de la forte contraction des volumes financés partiellement compensée par la re-tarifcation du portefeuille.

En Pologne, aussi impactée par cet effet, le chiffre d'affaires est en baisse de -11,2% à taux de change constant (-13,5% à taux de change courant).



Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant donne l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe au sein de ses sept régions géographiques entre les semestres clos les 30 juin 2019 et 2020 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation			
	2020	2019	en M€	en %	en % : à taux de change constant	en % : à périmètre et change constants
Europe de l'Ouest	142,6	147,5	-4,9	-3,3%	-3,7%	-3,7%
Europe du Nord	147,0	156,1	-9,1	-5,8%	-5,8%	-5,8%
Méditerranée & Afrique	200,5	190,9	9,6	5,0%	5,6%	5,6%
Amérique du Nord	69,2	68,1	1,1	1,7%	-0,5%	-0,5%
Europe Centrale	73,5	71,5	2,0	2,8%	4,5%	0,1%
Asie-Pacifique	57,1	58,7	-1,6	-2,7%	-4,9%	-4,9%
Amérique Latine	34,7	39,8	-5,1	-13%	5,8%	5,8%
Chiffre d'affaires consolidé	724,6	732,6	-8,0	-1,1%	-0,2%	-0,6%

La plupart des régions affichent un chiffre d'affaires en baisse à périmètre et taux de change constants. Cette baisse est particulièrement visible en Europe et en Asie-Pacifique (-4,9%) et est partiellement compensée par la croissance sur les régions Amérique Latine (+5,8%) et Méditerranée-Afrique (+5,6%).

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en repli de -3,7% (-3,3% à périmètre et taux de change courants), la faiblesse de l'activité des clients n'étant que très partiellement compensée par la poursuite d'une bonne croissance de l'activité caution.

L'Europe du Nord affiche une baisse de son chiffre d'affaires de -5,8% résultant de l'effet combiné d'une faible activité client et de la baisse des volumes sur l'affacturage.

Le chiffre d'affaires de la région Méditerranée & Afrique est en croissance de 5,6% (+5% à périmètre et taux de

change courants) porté notamment par les affaires nouvelles et un taux de rétention en forte amélioration.

L'Amérique du Nord enregistre un chiffre d'affaires en baisse de -0,5% (+1,7% à périmètre et taux de change courants). La progression des affaires nouvelles dans un environnement tarifaire plus porteur est masquée par la baisse de l'activité des clients.

L'Europe Centrale affiche une stabilité de son chiffre d'affaires à +0,1% (+2,8% à périmètre et taux de change courants du fait de la contribution de Coface PKZ à compter du deuxième trimestre 2019). Les revenus de l'affacturage sont en baisse en Pologne alors que l'assurance-crédit progresse de +1,8%.

Le chiffre d'affaires de la région Asie-Pacifique est en baisse de -4,9% (-2,7% à périmètre et taux de change courants) impactée par les baisses d'activité partiellement compensé par une rétention élevée.

L'Amérique Latine enregistre une progression de son chiffre d'affaires de 5,8% (-13% à périmètre et taux de change courants). La région bénéficie d'une amélioration du taux de rétention, d'un effet prix favorable et de moindres ristournes de primes. Les portefeuilles de la région comportent de nombreux contrats libellés en devises internationales (dollar notamment) générant un impact sur la variation à taux constant.

ii. Résultat technique

Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance s'élève à 46,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020 en baisse de 69% par rapport à celui du premier semestre 2019 (149,2 millions d'euros) suivant l'augmentation du ratio de sinistralité.

La détérioration de 17,4 points du ratio combiné brut de réassurance à 92,1% au premier semestre 2020 (74,8% pour le semestre clos le 30 juin 2019) s'explique par une détérioration du ratio de sinistralité et un ratio de coûts en léger retrait respectivement de +18,1 points et -0,7 point. Ce dernier bénéficie notamment d'économies réalisées au premier semestre 2020 grâce aux mesures prises très rapidement à l'entrée dans la crise.

Sinistralité

Le ratio de sinistralité brut de réassurance du Groupe incluant les frais de gestion de sinistres augmente de 18,1 points, passant de 40,9% pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 59,0% pour le semestre clos le 30 juin 2020. Il reflète une hausse des déclarations de sinistres mais également une hausse des provisions en anticipation de la hausse prévisible de la fréquence des sinistres. Le niveau de sinistralité est donc en augmentation sur l'ensemble des géographies.

Sinistralité (en millions d'euros et %)	Au 30 juin		Variation	
	2020	2019	en M€	en %
Charges de sinistres y compris frais de gestion	353,3	247,4	105,9	42,8%
Ratio de sinistralité brut de réassurance	59,0%	40,9%		18,1 pts
Primes acquises	599,1	605,3	-6,2	-1,0%

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité s'établit à 62,3% (+31,1 points) pour le semestre clos le 30 juin 2020, la région est particulièrement impactée par un sinistre majeur au premier trimestre non lié à la crise de la Covid-19.

L'Europe du Nord voit son ratio croître de 2,4 points à 45,5% liée à une augmentation en fréquence majoritairement.

La région Méditerranée & Afrique enregistre un ratio de sinistralité en hausse de 8,4 points à 55% liée à une hausse en fréquence et de la sévérité sur les pays du golfe et l’Afrique du Sud.

En Amérique du Nord, la sinistralité est en hausse de 36,4 points à 76,6% en raison des forts impacts économiques de la crise sanitaire sur cette région.

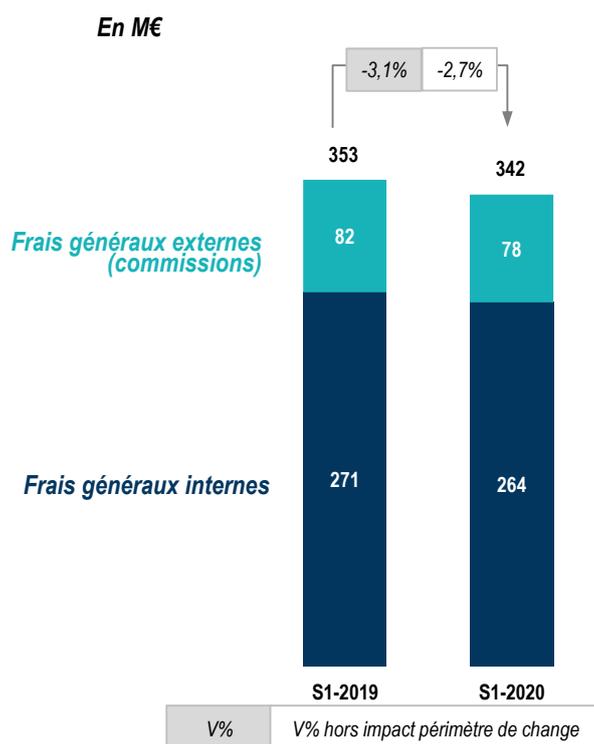
Le ratio de sinistralité de la région Europe Centrale augmente de 3,9 points à 46,1% du fait d’un sinistre majeur sur le premier trimestre associée à une anticipation prévisible de la fréquence de sinistres.

Après avoir bénéficié en 2019 de récupérations importantes sur des sinistres enregistrés les années antérieures, le ratio de sinistralité de la région Asie-Pacifique se dégrade de 28,6 points et atteint 52.7%. Cette hausse est principalement liée à l’anticipation des charges de sinistres dans un contexte de crise économique ainsi qu’un sinistre majeur à Singapour.

En Amérique Latine, le ratio de sinistralité s’établit au 30 juin 2020 à 91,9% en hausse de 41,5 points impactée à la fois par une fréquence et une sévérité accrues.

Variation de sinistralité par région de facturation (en %)	Au 30 juin		Variation en points
	2020	2019	
Europe de l'Ouest	62,3%	31,2%	31,1 pts
Europe du Nord	45,5%	43,1%	2,4 pts
Méditerranée & Afrique	55,0%	46,6%	8,4 pts
Amérique du Nord	76,6%	40,2%	36,4 pts
Europe Centrale	46,1%	42,2%	3,9 pts
Asie-Pacifique	52,7%	24,1%	28,6 pts
Amérique Latine	91,9%	50,4%	41,5 pts
Ratio de sinistralité brut de réassurance	59,0%	40,9%	18,1 pts

Frais généraux



Frais Généraux (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2020	2019	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Frais généraux internes	263,9	271,1	-7,2	-2,6%	-2,4%
<i>dont frais de gestion de sinistres</i>	15,2	15,9	-0,7	-4,5%	-4,2%
<i>dont frais de gestion interne des placements</i>	1,6	2,0	-0,4	-20%	-20%
Commissions	78,0	81,6	-3,6	-4,4%	-3,7%
Total Frais généraux	341,9	352,7	-10,8	-3,1%	-2,7%

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion de sinistres et frais internes des placements, est en baisse de 2,7% à périmètre et taux de change constants (-3,1% à périmètre et taux de change courants) de 352,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 341,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020.

Les commissions d'acquisition des contrats sont en baisse de 3,7% à périmètre et taux de change constants (-4,4% à périmètre et taux de change courants) de 81,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 78,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020. Cette baisse, portée par les marchés intermédiés d'Asie-Pacifique et d'Amérique du Nord, est plus importante que celle des primes acquises (-0,4% à périmètre et taux de change constants), l'internalisation d'agents en Amérique du Nord ayant permis de générer des économies.

Les frais généraux internes incluant les frais de gestion de sinistres et de placements baissent de 2,4% à périmètre et taux de change constants (-2,6% à périmètre et taux de change courants) de 271,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 263,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020.

Les frais de personnel sont en hausse limitée de 2,2% à périmètre et taux de change constants (+2,2% à périmètre et taux de change courants) de 148,4 millions d'euros en 2019 à 151,7 millions d'euros en 2020. Les revalorisations annuelles et la forte inflation qui perdure dans certains pays du groupe (Argentine en tête) expliquent cette progression.

Les frais informatiques sont en léger retrait de 0,9% à périmètre et taux de change constants (-0,1% à périmètre et taux de change courants) à 24,1 millions d'euros alors que les projets de transformation et les investissements ont été re-priorisés pour s'adapter à la situation de crise.

Les autres frais (taxes, achats d'informations, loyers) fléchissent de 9,7% à périmètre et taux de change constants (-11% à périmètre et taux de change courants) de 98,5 millions d'euros en 2019 à 88,1 millions d'euros en 2020. Les coûts de voyages et autres séminaires sont logiquement en retrait avec l'arrêt des déplacements professionnels. Les honoraires de conseil décroissent aussi nettement alors que certains projets ont été reportés.

Le ratio de coût brut s'améliore de 0,7 point, de 33,9% au premier semestre 2019 à 33,2% au premier semestre 2020 grâce à une diminution des frais généraux supérieure à celle des revenus. Ainsi, la baisse des primes acquises a un impact défavorable de 0,3 points en compensé pour 0,5 point par la diminution des frais généraux internes et pour 0,6 point par la diminution des commissions d'acquisition des contrats.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux diminuent de 7,4% à taux de change constants (-7,1% à taux de change courants), les frais externes (commissions d'acquisition des contrats) comme internes décroissent avec des baisses ciblées en rémunérations variables, charges locatives, frais informatiques et de déplacement.

En Europe du Nord, les frais généraux s'affichent en retrait de 5,3% à taux de change courants et constants. La région bénéficie d'économies en rémunérations variables et commissions d'acquisition des contrats.

Les frais généraux de la région Méditerranée & Afrique sont en hausse de 5,6% à taux de change constants (+5,3% à taux de change courants). Les commissions d'acquisition des contrats augmentent alors que les primes continuent de progresser. Les frais généraux internes sont en hausse mesurée.

En Amérique du Nord, les frais généraux fléchissent de 7,0% à taux de change constants (-5,1% à taux de change courants). Les commissions d'acquisition des contrats sont en baisse marquée. Des coûts non récurrents supportés au premier semestre 2019 rendent la comparaison favorable et expliquent une progression limitée des frais de personnel malgré l'internalisation des agents.

En Europe Centrale, les frais généraux déclinent de 1,2% à périmètre et taux de change constants (+1,3% à périmètre et taux de change courants) grâce des économies de loyers, frais de déplacement et de communication.

Des commissions externes en retrait expliquent une décroissance des frais généraux en Asie-Pacifique de 1,1% à taux de change constants (+1,1% à taux de change courants).

En Amérique Latine, les frais généraux diminuent de 1,0% à taux de change constants (-18% à taux de change courants). Les frais de personnels sont en hausse notamment du fait de l'inflation (Argentine particulièrement) mais les frais centraux refacturés pèsent moins lourd qu'un an auparavant.

Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance s'élève à 40,4 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020 en baisse de 59% par rapport à celui du premier semestre 2019 (99,5 millions d'euros).

La baisse de 88% du coût de la réassurance à -6,0 millions d'euros au 30 juin 2020 (-49,8 millions d'euros au 30 juin 2019) se justifie par la hausse de la sinistralité et la contribution des schémas de réassurance

gouvernementaux (impact positif de 8 millions d'euros) qui se traduisent par un taux de cession plus élevé de l'année de souscription courante, année au ratio de sinistralité plus élevé.

(en milliers d'euros et %)	AU 30 JUIN		VARIATION	
	2020	2019	(en milliers d'euros)	(en %)
Chiffre d'affaires	724 618	732 580	-7 962	-1,0%
Charges des prestations des contrats	-353 275	-247 368	-105 907	42,8%
Frais d'acquisition des contrats	-116 618	-123 146	6 528	-5,3%
Frais d'administration	-132 621	-135 009	2 389	-1,8%
Autres charges de l'activité assurance	-30 072	-32 694	2 622	-8%
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-6 596	-6 770	174	-3%
Coût du risque	163	-1 158	1 321	-114%
Charges des activités de services	-39 256	-37 205	-2 051	6%
RESULTAT TECHNIQUE BRUT DE REASSURANCE	46 345	149 229	-102 885	-69%
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	-5 969	-49 763	43 794	-88%
RESULTAT TECHNIQUE NET DE REASSURANCE	40 375	99 466	-59 091	-59%
Ratio combiné net	88,6%	76,0%	-	-

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

Évolution des marchés financiers

Le premier semestre 2020 a été marqué par un très fort ralentissement économique à partir d'avril en raison de l'épidémie de Covid-19. Les mesures de confinement instaurées ont eu des effets négatifs sur la consommation, entraînant une forte diminution de l'inflation et un arrêt soudain de l'activité commerciale. La pression sur le marché du travail s'est intensifiée, les demandes d'allocations chômage atteignant des sommets historiques en avril. L'activité économique a commencé à reprendre en mai et juin, au fur et à mesure que les mesures de confinement se sont assouplies. Cependant, la récente augmentation du nombre de nouveaux cas de coronavirus a toutefois fait remonter le risque de nouvelles mesures de confinement, qui pourraient venir freiner la reprise.

Les marchés ayant fortement baissé fin février lors de l'annonce des premiers cas de contamination en Europe, les réponses des institutions publiques ont été sans précédent. La Réserve fédérale a réduit son principal taux directeur de 150 points de base pour l'établir à 0-0,25 % et a lancé un nouveau programme d'achat d'actifs de durée et de taille illimitées. La BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés mais a annoncé de nouveaux programmes d'achat d'actifs de 1 350 milliards d'euros. Les gouvernements, quant à eux, ont annoncé des mesures de relance budgétaire sans précédent pour soutenir la reprise.

Cette épidémie a dans un premier temps entraîné une chute spectaculaire des taux dans l'ensemble des pays développés, avant que ceux-ci se redressent grâce aux réponses budgétaires et monétaires coordonnées. Dans ce contexte les spreads des pays périphériques se sont alors fortement resserrés, le rendement du 10 ans Italien atteignant un nouveau point bas à 1,2%. Le taux à 10 ans américain a terminé le semestre sous la barre des 0.7% à 0.66%, soit une baisse de 130 points de base par rapport à fin 2019. Le taux allemand à 10 ans est toujours en territoire négatif atteignant un niveau record en mars à -0.86, avant de remonter, cloturant la fin du semestre à -0,46%. De son côté, le 10 ans français, est rattrapé en territoire positif en mars avant de revenir

sous la barre des 0%, terminant le semestre à -0,11%.

L'aversion au risque a entraîné une forte correction des marchés action à la fin du mois de février et pendant une grande partie du mois de mars, le MSCI World AC affichant un recul de -30%, le 23 mars. Les actions se sont fortement reprises dès avril, ce rebond se nourrissant tout d'abord de la réaction très rapide et massive des grandes banques centrales et des dispositifs budgétaires des gouvernements. Les perspectives de déconfinement se précisant en Europe et le pic de la pandémie s'éloignant du nord des Etats-Unis, le rebond s'est poursuivi en dépit d'indicateurs économiques toujours mal orientés, le MSCI World AC a retracé une grande partie de ses pertes affichant une perte depuis le début de l'année de -6,2%, au 30 juin 2020.

Résultat financier

Dans ce contexte économique mondial de pandémie et de baisse des taux, le Groupe Coface a décidé de diminuer fortement le risque de son portefeuille, en diminuant principalement son exposition aux obligations d'entreprises high yield (-70%), obligations d'entreprises *investment grade*, emprunts d'Etats des pays émergents et aux actions, au profit des produits monétaires.

La valeur globale du portefeuille a diminué de 27 millions d'euros sur le premier semestre, principalement en raison de la crise de la Covid-19 qui a entraîné une hausse des spreads de crédit de l'ensemble des classes d'actifs non compensée par les baisses de taux des banques centrales, ainsi qu'une baisse des marchés actions, en partie compensée par la couverture actions.

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

Valeur de marché (en millions d'euros)	30/06/2020	31/12/2019
Actions cotées	112	160
Actions non cotées	15	15
Obligations	1 770	2 119
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaires	639	319
Immobilier de placement	220	232
Total placements	2 755	2 848
Filiales non consolidées	150	142
Total	2 905	2 991

Au premier semestre 2020, le résultat du portefeuille de placements s'établit à 17,6 millions d'euros, dont -0,9 millions d'euros d'externalisation et dépréciation/reprise nettes de couverture (action et taux), à comparer à 23,9 millions d'euros dont 0,4 millions d'euros d'externalisation et dépréciation/reprise nettes de couverture (action et taux) au premier semestre 2019. La baisse du résultat provient principalement de la baisse du rendement courant liée à la diminution des actifs les plus risqués. Malgré un contexte de marché difficile dévalorisant la valeur du portefeuille financier via la hausse des spreads, le Groupe a réussi à limiter la baisse de son taux de rendement comptable hors externalisation, qui est passé de 0,9% au premier semestre 2019 à 0,7% sur la même période en 2020.

Résultats du portefeuille de placements (en millions d'euros)	Au 30 juin	
	2020	2019
Actions	4,7	2,3
Produits de taux	7,6	18,0
Immobilier de placement	5,3	3,5
Total placements	17,6	23,9
dont externalisation et dépréciation/reprise nettes de couverture (action et taux)	-0,9	0,4
Filiales non consolidées	1,0	-3,4
Résultat de change et dérivés de change	1,3	-0,3
Frais financiers et charges de placements	-3,2	-3,5
Total	16,7	16,6

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 2020 à 16,7 millions d'euros contre 16,6 millions d'euros sur la même période en 2019.

Le taux de rendement économique des actifs financiers avant résultat de change et des dérivés de change, des titres de participation et des frais liés aux placements ressort ainsi sur cette première partie d'année à -0,7% contre 3,2% sur la même période en 2019. Le rendement économique sur ce premier semestre a été impacté négativement par la baisse des réserves de réévaluations sur l'ensemble des classes d'actifs.

iv. Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2020	2019	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Résultat opérationnel consolidé	55,4	117,2	-61,8	-53%	-50%
Résultat opérationnel y compris charges de financement	44,4	106,7	-62,3	-58%	-56%
Autres produits et charges opérationnels	-1,8	1,1	-2,8	NS	NS
Résultat opérationnel y compris charges de financement et hors autres produits et charges opérationnels	46,1	105,6	-59,5	-56%	-53%

Le résultat opérationnel consolidé s'élève à 55,4 millions d'euros en baisse de 53% par rapport au semestre clos le 30 juin 2019 (117,2 millions d'euros).

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments non récurrents (autres produits et charges opérationnels), diminue de 56% de 105,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 46,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2020.

Le ratio combiné net de réassurance se détériore de 12,6 point, de 76,0% pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 88,6% pour le semestre clos le 30 juin 2020. Le ratio de sinistralité net se dégrade de 13,4 points alors que le ratio de coûts s'améliore de 0,8 point.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -1,8 million d'euros et se composent principalement :

- de charges liées à l'internalisation des commerciaux aux Etats-Unis pour -1,3 millions d'euros ;
- une dotation pour dépréciation du goodwill en Amérique Latine pour -0,7 millions d'euros.

Variation du résultat opérationnel par région de facturation (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation	Part du total semestriel clos le 30 juin 2020
	2020	2019		
Europe de l'Ouest	1,0	3,9	-3,0	2%
Europe du Nord	36,9	37,6	-0,6	65%
Méditerranée & Afrique	26,5	44,5	-18,0	46%
Amérique du Nord	-7,3	10,8	-18,1	-13%
Europe Centrale	9,7	18,4	-8,7	17%
Asie-Pacifique	-1,0	16,0	-16,9	-2%
Amérique Latine	-8,7	0,1	-8,8	-15%
Total (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés)	57,1	131,4	-74,2	100%

v. Résultat net (part du groupe)

Le taux d'imposition effectif du Groupe Coface passe de 29,2% pour le semestre clos le 30 juin 2019 à 46% pour le semestre clos le 30 juin 2020, cette hausse s'explique principalement par la survenance au premier trimestre d'une perte importante dans un pays pour lequel il a été décidé de ne pas activer d'impôt différé actif, en application des méthodes comptables du groupe. Le taux d'impôt du deuxième trimestre est de 39,9% contre 50,5% au premier trimestre.

Le résultat net (part du groupe) s'élève à 24,0 millions d'euros au 30 juin 2020 en baisse de 69% par rapport à celui du premier semestre 2019 (78,5 millions d'euros).

e) Trésorerie et capitaux du Groupe

Capitaux propres

Les capitaux propres IFRS part du groupe de Coface SA s'élèvent à 1 916 millions d'euros au 30 juin 2020, en baisse par rapport à fin décembre 2019 où ils s'établissaient à 1 924 millions d'euros.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition, s'établissant à 154,8 millions d'euros au 30 juin 2020, contre 155,8 millions d'euros à fin décembre 2019.

Endettement

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

Le financement de l'affacturage s'élève à 1 926 millions d'euros à fin juin 2020, contre 2 062 millions d'euros à fin décembre 2019.

L'endettement financier brut, hors financement de l'activité d'affacturage, s'élève à 381,6 millions d'euros à fin juin 2020, contre 389,3 millions d'euros à fin décembre 2019. La variation de -7,7 millions d'euros provient essentiellement de l'ajustement lié au montant du coupon couru (paiement effectué en mars 2020) de la dette

subordonnée. Le taux d'endettement financier brut du groupe Coface SA s'établit à 20% des capitaux propres - au même niveau qu'au 31 décembre 2019.

Solvabilité du Groupe

Conformément à la réglementation, le Groupe mesure sa solidité financière sur la base d'un capital requis (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère) calculé sur la base d'un modèle interne partiel 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 2019, paragraphe 5.2.2 « 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 2020 au calcul estimé du capital de solvabilité requis (SCR) en utilisant son modèle interne partiel approuvé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) le 4 décembre 2019. Le SCR du Groupe évalue les risques liés à la tarification, à la souscription, au provisionnement, ainsi que les risques de marché et les risques opérationnels. Il prend en compte aussi bien les risques de fréquence que les risques de pointe. Ce calcul est calibré de façon à couvrir le risque de perte correspondant à un quantile à 99,5 % à un horizon d'une année.

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

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

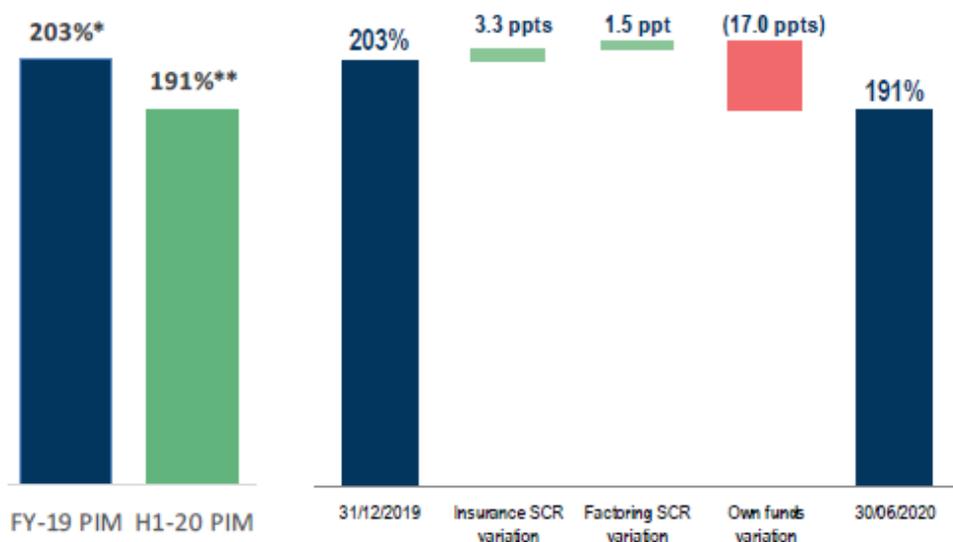
Au 30 juin 2020, le Groupe a procédé à une estimation¹ du capital requis pour le Groupe et de son ratio de couverture. Le capital requis total estimé au 30 juin 2020 s'élève à 1 128.3 millions d'euros (contre 1 157,5 millions d'euros au 31 décembre 2019), dont 923 millions d'euros correspondent au SCR assurance (estimé en utilisant le modèle interne partiel) et 205 millions d'euros – au capital requis des sociétés de financement.

Le capital disponible au 30 juin 2020 est estimé à 2 100 millions d'euros (contre 2 347 millions au 31 décembre 2019). Le capital disponible est à comparer avec la somme du SCR d'assurance et du capital requis pour l'affacturage.

Au 30 juin 2020, 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 191%² (contre 202,8% au 31 décembre 2019).

¹ Les besoins en capitaux au 30 juin 2020 ont été estimés en utilisant le modèle interne partiel.

² 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.



*Estimation du capital requis factoring selon l'approche standard

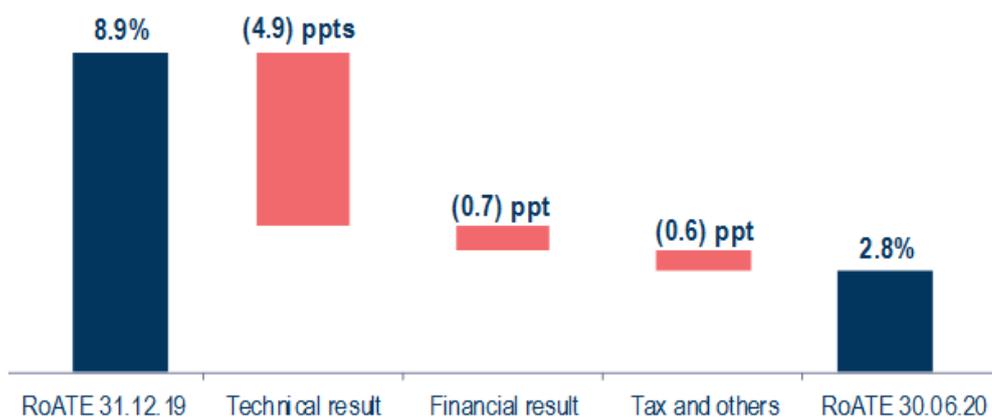
Compte tenu de l'approbation du modèle interne partiel en décembre 2019, le Capital de Solvabilité Requis (SCR) et le Minimum de Capital Requis (MCR) du Groupe ont été définis en utilisant le modèle interne partiel. Ce modèle permet un meilleur alignement entre les besoins de fonds propres réglementaires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

Rentabilité des fonds propres

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

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe Coface sur la période décembre 2019 – juin 2020 :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
Capitaux propres comptables (part du groupe) – A	1 916	1 924
Actifs incorporels – B	223	221
Fonds propres, nets des actifs incorporels – C (A – B) Au 30 juin 2019 les Fonds propres net des actifs incorporels sont retraités en intégrant le résultat annualisé – C (A-B+E)	1 693	1 704
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels – D $([C_n + C_{n-1}] / 2)$	1 698	1 645
Résultat net (part du groupe) – E	24	146,7
RoATE – E/D Au 30 juin 2020 le résultat net est annualisé – E x 2/D	2,8%	8,9%



f) Facteurs de risques

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

En raison de la cotation en bourse du Groupe Coface, les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de façon détaillée dans le chapitre 5 « Principaux facteurs de risques et leur gestion au sein du Groupe » du document d'enregistrement universel du Groupe Coface, déposé auprès de l'AMF le 16 avril 2020 sous le numéro n° D.20-0302.

Au cours du premier semestre 2020, l'économie mondiale a dû faire face aux conséquences de la crise de la Covid-19. Coface a rapidement pris des mesures pour ajuster ses risques au nouvel environnement. En parallèle, de nombreux Etats, principalement en Europe, ont mis en place avec les assureurs-crédit des mécanismes de garanties afin de soutenir le crédit interentreprises.

g) Risques et incertitudes futurs

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

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

h) Perspectives

i. Environnement économique

Les mesures sanitaires ont commencé à être assouplies généralement six à huit semaines après leur introduction, parfois moins, notamment dans les pays émergents, mais pas seulement, en raison de leur coût économique et de la difficulté à les faire respecter plus longtemps. Cela, alors même que, parfois, l'épidémie continuait de progresser. Mécaniquement, l'activité a donc redémarré, ce que confirment les indicateurs de haute fréquence et laissent présager les indicateurs de confiance. Cependant, l'exemple chinois, où le calendrier de l'épidémie avait deux mois d'avance sur l'Europe (deuxième région touchée), montre que la reprise devrait être partielle et progressive. De plus, des résurgences virales localisées, sans parler d'une éventuelle deuxième vague, peuvent amener à la réintroduction de mesures sanitaires ponctuelles, avec leurs conséquences sur l'activité.

Certains secteurs mettront plus de temps que les autres pour retrouver leur niveau d'activité d'avant-crise, parce que les comportements de la clientèle resteront empreints d'une crainte en l'absence de traitement et de vaccin, ou en raison du maintien de certaines restrictions sanitaires réduisant la capacité d'accueil. C'est le cas, notamment, du transport de personnes (aérien, surtout, mais aussi, dans une moindre mesure, ferroviaire et routier), de l'hôtellerie et de la restauration (particulièrement dans les destinations touristiques lointaines), de certaines activités de loisirs et divertissement comme les spectacles, les manifestations sportives, particulièrement lorsqu'elles se déroulent en espace fermé. Même le retour dans les lieux de vente en dur semble être laborieux, ce qui nuit, par exemple, à la reprise des ventes d'habillement, de livres, d'automobiles...

De manière générale, la consommation des ménages et l'investissement ne devraient pas connaître de rattrapage en dépit du soutien accordé par les gouvernements. Les ménages, bien que pour beaucoup n'ayant subi ni de perte de revenu, ni baisse de prix de l'immobilier, ne vont pas forcément puiser dans leur épargne forcée de la période de confinement. Cette épargne risque bien de se transformer en épargne de précaution. Les entreprises resteront prudentes dans leurs décisions d'investissement en raison de l'incertitude quant à l'évolution de l'épidémie et des pertes largement irrécupérables de recettes (et de bénéfices). Le soutien public, assimilable à une mise sous cloche de l'économie et à un gel des situations va diminuer jusqu'à disparaître. Les ajustements en matière d'emploi et de trésorerie des entreprises vont finir par intervenir. Ainsi Coface prévoit une augmentation des défaillances d'entreprises d'un tiers dans le monde d'ici 2021 par rapport à 2019, ce qui justifie la dégradation de nos évaluations du risque de crédit.

De plus, si le prix du pétrole est remonté aux environs de 40 dollars le baril (35 dollars en moyenne prévu en 2020 par Coface pour le baril de Brent), cela reste très en deçà des 60 à 65 dollars qui prévalaient avant la crise. C'est aussi insuffisant pour la plupart des principaux pays exportateurs pour qu'ils puissent équilibrer leurs comptes publics et extérieurs. A cet effet prix s'ajoute un effet volume pour les pays (dont particulièrement l'Arabie saoudite) qui ont accepté de réduire leur production afin de limiter l'ampleur de la chute des cours. Normalement leur engagement pris dans le cadre de l'accord OPEP+ se termine fin juillet 2020, mais pourrait être prorogé. Cette faiblesse persistante des cours va dissuader, au moins pour un temps, les multinationales de procéder à des investissements dans un certain nombre de pays émergents ou en développement, d'autant qu'il s'agit souvent de gisements non conventionnels plus coûteux à exploiter.

Enfin, une fois l'urgence sanitaire passée, l'économie mondiale retrouve les sujets provisoirement mis en sourdine, mais aiguisés par la crise : la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, les suites du Brexit, l'inconnu de l'élection présidentielle américaine. Par ailleurs, le conflit libyen, la crise vénézuélienne et le face-à-face Iran-Etats-Unis restent déterminants pour le marché pétrolier.

En raison de la mollesse de la reprise attendue au second semestre et de l'ampleur du trou d'air du 1er semestre, la croissance anticipée par Coface sur l'ensemble de 2020 sera largement négative : -4,4%. Le recul subi par les économies avancées sera nettement plus prononcé (-6,8%) que celui observé dans les économies émergentes (-1,4%).

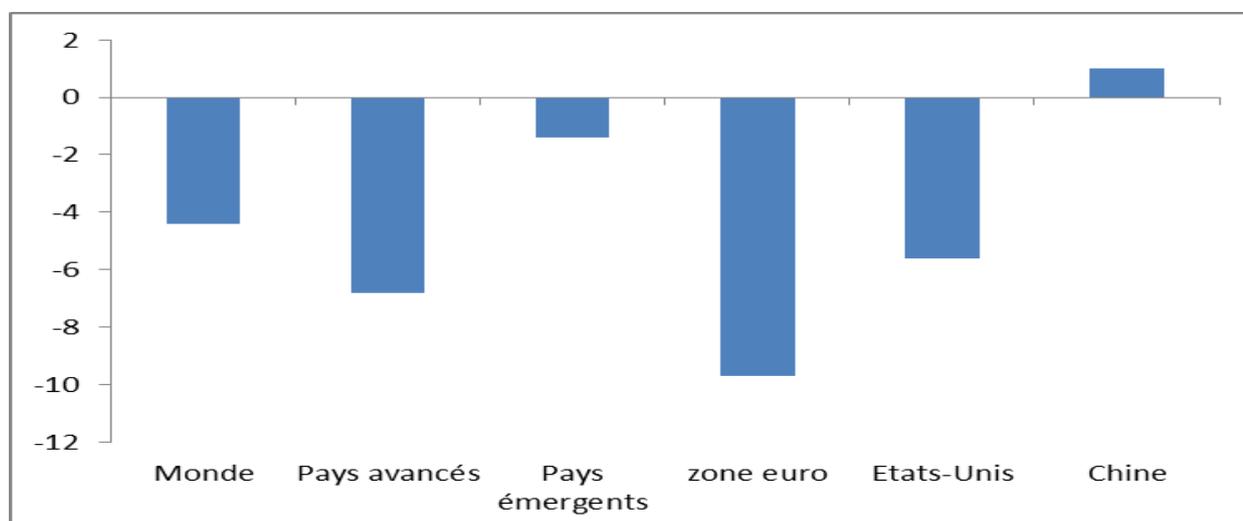
Les premières seront plombées par les très mauvaises performances attendues en Europe du sud et au Royaume-Uni (récessions supérieures à 11%), alors que le recul sera bien moindre en Allemagne (-7,2%), dans les autres pays d'Europe du nord, ainsi qu'aux Etats-Unis (-5,6%), au Canada (-6,1%) et au Japon (-3%).

Les secondes bénéficieront de la résistance de l'Asie émergente (0,5%), notamment de la Chine (1%), malgré la mauvaise performance de la Thaïlande (-5%) et de Hongkong (-4%), ainsi que, dans une moindre mesure, de celle de l'Afrique subsaharienne (-1%), malgré la contre-performance de l'Afrique du sud (-6,1%), ainsi que des économies dépendantes du pétrole, du tourisme et du diamant. L'Europe centrale (-5,8%) sera entraînée dans le sillage récessif de l'Europe occidentale. La région émergente à la performance la plus mauvaise sera l'Amérique latine et la Caraïbe (-6,5%) où toutes les grandes économies, déjà en mauvaise posture, ont été frappées durement par l'épidémie et les mesures prises pour la contenir. Leurs résultats pour 2020 seront également plombés par le fait qu'elles ont été frappées en dernier et ressortiront donc en dernier de la crise sanitaire. En plus, le Mexique (-8%) pâtit de sa dépendance aux Etats-Unis à travers la sous-traitance, le tourisme et les remises, le Pérou (-5%), la Colombie (-5%) et l'Equateur (-8,5%) de leur dépendance aux matières premières, notamment hydrocarbures, l'Argentine (-7,5%) de la difficile renégociation de sa dette, le Brésil (-6,5%) et le Chili (-4,5%) de leur situation politique et sociale difficile. L'Europe orientale et l'Asie centrale occuperont une position intermédiaire avec un recul d'environ 3%, malgré la mauvaise performance russe (-5,8%) et la bonne résistance de la Turquie (-1,2%) grâce à la forte expansion du crédit sous l'impulsion des banques publiques. Enfin, le Moyen-Orient et l'Afrique du nord devraient enregistrer un recul de près de 4% de leur PIB en raison de la chute des recettes pétrolières, de celles du tourisme et des exportations vers l'Europe pour ce qui concerne l'Afrique du nord.

Pour 2021, Coface prévoit une croissance mondiale de 5,1%. Il faut garder en tête que cette progression interviendra à partir d'un niveau d'activité qui aura chuté en 2020. Aussi, faudra-t-il attendre 2022 ou 2023 pour retrouver le niveau d'activité de fin 2019. Comme en 2020, l'Asie restera la région la plus performante avec la progression la plus importante (+6,8%), mais elle devrait être accompagnée de l'UE-15 (+7,8%), mais dont le fort rebond sera la suite d'un recul non moins fort. L'Europe émergente (+4,8%) sera tirée par l'Europe occidentale. La reprise états-unienne devrait être modérée (3,3%), mais à la suite d'un recul qui l'aura été aussi. L'Amérique latine et la Caraïbe (3,1%), tout comme l'Afrique sub-saharienne (3,5%) verront leur performance plombée par la faiblesse de la reprise dans les principales économies régionales (Mexique, Brésil, Argentine, Afrique du sud, Nigéria). Enfin, le Moyen-Orient et l'Afrique du nord (3,9%) seront confrontés à la faiblesse persistante des cours des hydrocarbures, même si Maroc et Tunisie devrait profiter de la reprise européenne.

Nos prévisions reposent sur l'hypothèse qu'il n'y aura pas de seconde vague virale au second semestre 2020 et qu'un vaccin/traitement sera disponible en 2021.

Estimation des taux de croissance du PIB (en %) pour 2020 (source Coface)



ii. Perspectives pour le Groupe

Coface anticipe pour l'année 2020 une contraction du PIB mondial de 4,4%, suivie par une reprise de 5,1% en 2021. Le niveau d'activité global de l'économie ne devrait cependant pas retrouver ses niveaux de 2019 avant 2022 ou 2023. Il s'agit donc d'une reprise plutôt modeste au regard du soutien apporté par les Etats à l'économie. Ces prévisions reposent sur l'hypothèse d'absence de deuxième vague significative et de disponibilité d'un vaccin ou d'un traitement en 2021. Enfin, 2020 est une année électorale aux Etats-Unis, ce qui n'est jamais sans influence sur les marchés financiers.

Coface a réalisé au premier semestre de solides performances opérationnelles. Même pendant la période de confinement la plus stricte, les équipes de gestion des risques ont continué d'opérer à des niveaux d'activité record. Les forces commerciales ont également confirmé la bonne tendance des derniers trimestres, permettant au portefeuille client de connaître une nouvelle production nette positive.

Le changement radical d'environnement de risques nécessite une re-tarification significative mais différenciée, tenant compte des pays, secteurs et historiques de chaque client. Les premiers effets de ces actions qui sont amenées à se poursuivre sont désormais visibles dans les comptes.

De nombreux gouvernements ont reconnu le caractère vital de l'assurance-crédit dans le maintien du crédit inter-entreprise, première source de financement de nombreuses filières industrielles. Coface a ainsi signé plus de 11 accords avec des Etats, principalement en Europe, et poursuit les discussions dans un certain nombre d'autres pays. Ces accords se traduisent en particulier par une hausse temporaire de la solvabilité, estimée à 8 points. Ils permettent également de réduire fortement l'impact des scénarios économiques les plus négatifs sur la rentabilité et la solvabilité de Coface.

Les opérations de Coface continuent de s'appuyer sur un bilan solide. Le ratio de solvabilité atteint 186%, et de 178% hors schémas gouvernementaux, un niveau supérieur à la fourchette cible de 155% à 175%.

Dans ce contexte de reprise molle assortie de risques de rechute, Coface, fort d'une nouvelle culture et d'un bilan solide, continue donc de se concentrer sur ses performances opérationnelles. Coface poursuit également avec confiance la mise en œuvre de son plan stratégique Build to Lead dont les axes stratégiques sont confirmés.

II. Etats Financiers consolidés résumés

II. États financiers consolidés

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 30 juin 2020 sont établis conformément à la norme IAS 34 « Informations financières intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union Européenne.

Ils comprennent les états financiers composés comme suit :

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

Le bilan est présenté avec un comparatif au 31 décembre 2019, le compte de résultat avec un comparatif au 30 juin 2019.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Coface au 30 juin 2020 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2019 établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne³. Ils sont détaillés dans la partie « Principes et méthodes comptables » des comptes consolidés et annexes au 31 décembre 2019.

Les normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020 ont été appliquées pour l'établissement des comptes du Groupe au 30 juin 2020. Leur application n'a pas eu d'effet significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2020. Les normes concernées sont les suivantes :

- Amendements à IAS 1 et IAS 8 : Clarification de la définition de « significatif »,
- Amendements à IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 : Modification de certaines dispositions en matière de comptabilité de couverture en lien avec la réforme des taux interbancaires de référence,
- Amendement à IFRS 3 : Définition d'une entreprise.

³ Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site internet de la Commission Européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financial-statements/index_fr.htm

Les hypothèses et jugements utilisés pour la préparation des états financiers semestriels ont été revus compte tenu de l'épidémie de Covid-19.

Ces hypothèses ont principalement porté sur les postes suivants :

- Chiffre d'affaires : revue des hypothèses d'ajustement de primes à émettre correspondant à la différence entre les minima de primes et les primes définitives⁴ afin de tenir compte de la dégradation du contexte économique dans les pays où le Groupe est présent.
- Provisions pour sinistres : l'approche utilisée pour déterminer la sinistralité ultime de l'année de rattachement 2020 a été adaptée afin de tenir compte de la crise sanitaire : revue prudente des hypothèses de sévérité et de fréquence et intégration de scénarios stressés

La crise économique induite par l'épidémie de Covid-19 a également conduit à constater des pertes de valeur sur les postes suivants du bilan consolidé:

- Ecarts d'acquisitions : dépréciation de la totalité de l'écart d'acquisition sur le groupe d'UGT Amérique Latine
- Actifs financier : baisse des valorisations des fonds immobiliers compte tenu des chocs attendus sur les secteurs du retail et de l'hôtellerie.

Enfin, les états financiers semestriels reflètent les différents dispositifs mis en place par les Etats (principalement européens) pour maintenir la disponibilité de l'assurance-crédit auprès du plus grand nombre d'entreprises. Ces dispositifs prenant principalement la forme de contrats de réassurance sont décrits dans les Faits marquants.

Les comptes intermédiaires semestriels résumés sont examinés par le Conseil d'Administration du Groupe Coface en date du 29 juillet 2020. Ils ont également préalablement été revus par le Comité d'Audit le 24 juillet 2020.

⁴ Les primes facturées sont principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés du Groupe ou sur l'encours de leur risque clients, lui-même fonction du chiffre d'affaires. Les primes sont par conséquent directement tributaires du volume des ventes réalisées dans les pays où le Groupe est présent.

Faits marquants

Coface lance son nouveau plan stratégique à horizon 2023, Build to Lead

Lors de sa “journée investisseurs” organisée le 25 février à Paris, Coface a présenté son nouveau plan stratégique à horizon 2023 Build To Lead. Ce plan vise à étendre et à approfondir la transformation initiée par Fit to Win.

Le plan vise notamment à : a) poursuivre le renforcement de la gestion des risques et de la discipline de souscription; b) améliorer l’efficacité commerciale et opérationnelle; c) investir sélectivement dans des initiatives de croissance en assurance-crédit et dans les métiers de spécialité et d) maintenir la solidité du bilan.

Avec la mise en œuvre du plan Build to Lead, Coface relève l’intégralité de ses objectifs financiers.

La survenance rapide de la crise sanitaire et économique induite après la présentation du plan ne remet pas en cause les fondamentaux du plan. Les circonstances ont amené à une révision des priorités à court terme du groupe, mais la direction stratégique demeure.

Le plan Build to Lead a été présenté avant Covid-19. Néanmoins, aucun impact n’a été identifié à ce jour sur le projet.

Coface démontre son agilité dans la gestion de la crise

Face à la survenance de la crise sanitaire et au blocage de l’économie d’un grand nombre de pays, Coface a rapidement pris des mesures pour en atténuer les effets sur son modèle économique. Tout d’abord les équipes de Coface ont très rapidement adopté le télétravail, sans rupture de la qualité des services rendus aux clients, faisant ainsi preuve d’agilité opérationnelle.

Sur le plan financier, Coface a très rapidement réduit le niveau de risques de son portefeuille d’investissements et relevé significativement son niveau de liquidité à 21%.

Par souci de prudence, en ligne avec les recommandations des autorités réglementaires et gouvernementales et afin de conserver toute sa flexibilité financière, le conseil d’administration du 1er avril a décidé de proposer à l’assemblée générale mixte du 14 mai 2020 de ne pas verser de dividende au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2019. Cette décision a été approuvée par cette dernière. L’impact positif sur la solvabilité de Coface a été estimé à 13 points.

Enfin, face à la dégradation généralisée du risque crédit, Coface a procédé à un nombre exceptionnellement élevé de mesures de prévention sur son portefeuille. Malgré une volumétrie record, l’essentiel des décisions ont été prises suite à une analyse détaillée de la situation de chaque débiteur, en fonction de son pays, de son secteur et de sa situation propre.

Coface coopère avec de nombreux états pour garantir la disponibilité de l’assurance-crédit

De nombreux gouvernements ont rapidement reconnu le rôle crucial de l’assurance-crédit dans le maintien du crédit inter-entreprise, première source de financement de nombreuses entreprises. Afin de permettre de garantir la disponibilité de l’assurance-crédit dans une période où le risque n’est pas forcément assurable, de nombreux états ont mis en place des mécanismes de garantie dont la forme et le périmètre varient. Coface a

ainsi finalisé 11 accords dans des pays qui représentent 50% des expositions. Les négociations se poursuivent dans d'autres pays (Italie, Pologne).

Ces mécanismes prennent selon les pays la forme de traités de réassurance proportionnels ou bien de complément de garantie. Les traités portent en général sur les assurés domestiques ou domiciliés dans le pays et concernent l'ensemble du portefeuille existant et les affaires nouvelles. Les schémas sont assortis selon les pays d'un taux de cession des primes et des sinistres qui peuvent être différents, et donne lieu en général au versement d'une commission de réassurance. Le complément de garantie, distribué par les assureurs crédit, est lui aussi fortement réassuré. Il permet aux clients de l'assureur qui le souhaitent d'acheter une garantie qui n'est plus disponible sur le marché privé en raison de la difficulté à assurer des risques devenus trop incertains.

Le schéma CAP relais export (France) n'a pas été pris en compte dans les comptes du 30/06/2020, celui-ci n'étant pas encore entré en application à la date d'arrêt.

Les agences de notation reconnaissent les bonnes performances de Coface

Les agences de notation ont rapidement analysé les conséquences potentielles de la crise sur les différents secteurs d'activité économique. Dans le secteur de l'assurance, et particulièrement de l'assurance-crédit, la première réaction a été l'anticipation d'une dégradation du profil de notation.

Ainsi l'agence de notation Moody's a confirmé le 27 mars 2020 la note de solidité financière (Insurance Financial Strength – IFS) A2 de Coface mais l'assortie d'une perspective négative. La confirmation de la notation traduit la confiance de Moody's dans la résilience des assureurs-crédits grâce à leur capacité à réviser les risques à court terme et à leur solidité financière. Elle souligne également la mise en place de mécanismes gouvernementaux de soutien à l'économie.

L'agence de notation Fitch a placé le 31 mars 2020 les notes de Coface sous surveillance négative. Cela inclut la note de solidité financière (Insurance Financial Strength - IFS). Fitch a maintenu le 14 mai 2020 toutes les notes de Coface SA et de ses filiales opérationnelles sous surveillance négative, à l'exception des notations à court terme de Coface SA, qui ont été retirées de la surveillance négative et confirmées à 'F1'. L'agence de notation souligne « la forte liquidité de Coface, avec un niveau de liquidité représentant 21% du portefeuille d'investissement à fin mars 2020, sans aucune échéance majeure de dette à court terme. »

Par ailleurs, le 24 février, l'agence de notation AM Best a attribué la note de solidité financière (Financial Strength Rating - FSR) 'A' (Excellent) à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (la Compagnie) ainsi qu'à Coface Re. Ces notes s'accompagnent d'une perspective « stable ».

L'agence a également confirmé la note de solidité financière (FSR) 'A' (Excellent) attribuée à Coface North America Insurance Company (CNAIC), elle aussi assortie d'une perspective « stable ».

Evolution de l'actionnariat

Natixis a annoncé, le 25 février, la cession de 29,5% du capital de Coface à Arch Capital Group Ltd et déclaré son intention de ne plus siéger au Conseil d'administration de Coface à compter de la réalisation définitive de l'opération. Natixis a également précisé que son accord avec Arch prévoit que, à cette date, le Conseil soit composé de dix membres dont quatre nommés par Arch et six administrateurs indépendants (dont les cinq administrateurs indépendants actuels).

Le Conseil d'administration de Coface, en lien avec le Comité des Nominations et des Rémunérations, a décidé de procéder à la recherche du futur Président du Conseil d'Administration dont le mandat débutera à la date de la réalisation définitive de l'opération. Le Président du Conseil d'Administration sera un administrateur indépendant.

Arch Capital a affirmé son soutien à l'équipe de management de Coface et à son nouveau plan stratégique 2023 Build To Lead.

Bilan consolidé

Actif

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/20	31/12/19
Actifs incorporels		223 092	220 844
Ecarts d'acquisition	1	154 826	155 833
Autres immobilisations incorporelles	2	68 266	65 011
Placements des activités d'assurance	3	2 904 561	2 990 686
Immobilier de placement	3	288	288
Titres conservés jusqu'à échéance	3	1 802	1 842
Titres disponibles à la vente	3	2 833 487	2 911 034
Titres de transaction	3	46	43
Dérivés	3	4 512	1 809
Prêts et créances	3	64 427	75 670
Créances des activités du secteur bancaire	4	2 110 581	2 346 710
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	10	554 755	450 367
Autres actifs		1 035 474	1 053 538
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		113 376	123 776
Frais d'acquisition reportés		39 222	40 384
Impôts différés actifs		51 004	64 042
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		539 771	532 362
Créances clients des activités de service		69 960	62 112
Créances d'impôts exigibles		36 959	49 675
Autres créances		185 182	181 187
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5	486 031	320 777
TOTAL ACTIF		7 314 494	7 382 922

Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/20	31/12/19
Capitaux propres du groupe		1 916 159	1 924 472
Capital	6	304 064	304 064
Primes d'émission, de fusion et d'apport		810 420	810 420
Report à nouveau		655 381	512 438
Autres éléments du résultat global		122 332	150 821
Résultat net consolidé de l'exercice		23 963	146 729
Participations ne donnant pas le contrôle		234	269
Capitaux propres totaux		1 916 393	1 924 741
Provisions pour risques et charges	7	90 739	100 932
Dettes de financement	8	381 564	389 261
Passifs locatifs	9	87 385	92 990
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	10	1 868 409	1 827 219
Ressources des activités du secteur bancaire	11	2 174 879	2 362 805
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	11	534 372	523 020
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	11	248 824	301 058
Dettes financières représentées par des titres	11	1 391 683	1 538 727
Autres passifs		795 124	684 974
Impôts différés passifs		85 111	107 357
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance		341 426	219 863
Dettes d'impôts exigibles		67 557	66 295
Dérivés		97	889
Autres dettes		300 934	290 570
TOTAL PASSIF		7 314 494	7 382 922

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/20	30/06/19
<i>Primes brutes émises</i>		666 167	679 331
<i>Ristournes de primes</i>		-38 331	-46 694
<i>Variation des primes non acquises</i>		-28 749	-27 342
Primes brutes acquises	12	599 087	605 297
<i>Accessoires de primes</i>		75 518	74 138
<i>Produits nets des activités bancaires</i>		28 567	33 302
<i>Produits des activités de services</i>		21 448	19 843
Autres revenus	12	125 533	127 283
Chiffre d'affaires		724 619	732 580
Charges des prestations des contrats	13	-353 275	-247 368
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	14	-116 618	-123 146
<i>Frais d'administration</i>	14	-132 621	-135 009
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	14	-30 072	-32 694
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	14	-6 596	-6 770
<i>Charges des activités de services</i>	14	-39 256	-37 205
Charges d'exploitation		-325 163	-334 825
Coût du risque		163	-1 158
RESULTAT TECHNIQUE AVANT REASSURANCE		46 345	149 229
Résultat des cessions en réassurance	15	-5 969	-49 763
RESULTAT TECHNIQUE APRES REASSURANCE		40 375	99 466
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	16	16 732	16 624
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		57 108	116 091
Autres produits et charges opérationnels	17	-1 756	1 093
RESULTAT OPERATIONNEL		55 351	117 184
Charges de financement		-10 993	-10 492
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		0	0
Ecart d'acquisition négatif		0	2 968
Impôts sur les résultats		-20 408	-31 140
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		23 951	78 520
Participations ne donnant pas le contrôle		12	15
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		23 963	78 535
Résultat par action (en €)	19	0,16	0,52
Résultat dilué par action (en €)	19	0,16	0,52

Autres éléments du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/20	30/06/19
Résultat net (part du groupe)		23 963	78 535
Participations ne donnant pas le contrôle		-12	-15
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		-11 577	4 037
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		-11 577	4 037
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	3	-19 873	51 099
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		-36 192	70 552
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		7 875	-16 140
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		8 881	-4 166
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		-437	853
Variation de la réévaluation des engagements sociaux		2 936	-2 222
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		4 027	-3 052
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-1 091	830
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		-28 514	52 914
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		-4 563	131 434
- dont part du groupe		-4 527	131 424
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		-36	10

Tableau de variation des capitaux propres consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	Autres éléments du résultat global										
		Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres	Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables	Résultat net part du groupe	Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Capitaux propres au 31 décembre 2018		307 799	810 420	530 377	-21 452	-27 685	106 641	-22 184	122 333	1 806 249	148	1 806 397
Effet de la 1ère application de la norme IFRS 16				202						202		202
Affectation du résultat 2018				122 333					-122 333	0		0
Distribution 2019 au titre du résultat 2018				-119 424						-119 424	-6	-119 430
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	2 909	0	0	0	0	-122 333	-119 424	-6	-119 430
Résultat au 31 décembre 2019									146 729	146 729	-10	146 719
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres							85 338			85 338	7	85 345
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat							-7 320			-7 320	-1	-7 321
Variation des écarts actuariels IAS19R								-3 229		-3 229	0	-3 229
Variation des réserves de conversion						19 161				19 161	2	19 163
Annulation des actions COFACE SA		-3 735		-11 265	15 000					0		0
Elimination des titres auto-détenus					-4 738					-4 738	0	-4 738
Charges liées aux plans d'actions gratuites				1 277						1 277	0	1 277
Transactions avec les actionnaires				128		99	0			227	129	356
Capitaux propres au 31 décembre 2019		304 064	810 420	523 628	-11 190	-8 425	184 659	-25 413	146 729	1 924 472	269	1 924 741
Effet de la 1ère application de la norme IFRS 16				0						0		0
Affectation du résultat 2019				146 729					-146 729	0		0
Distribution 2020 au titre du résultat 2019				0						0	0	0
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	146 729	0	0	0	0	-146 729	0	0	0
Résultat au 30 juin 2020									23 963	23 963	-12	23 951
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres							-28 314			-28 314	-3	-28 317
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat							8 444			8 444	1	8 445
Variation des écarts actuariels IAS19R								2 936		2 936	0	2 936
Variation des réserves de conversion						-11 554				-11 554	-21	-11 575
Annulation des actions COFACE SA		0		0	0					0		0
Elimination des titres auto-détenus					-4 632					-4 632	0	-4 632
Charges liées aux plans d'actions gratuites				846						846	0	846
Transactions avec les actionnaires						0	0			-2	0	-2
Capitaux propres au 30 juin 2020		304 064	810 420	671 203	-15 822	-19 979	164 789	-22 477	23 963	1 916 159	234	1 916 393

Tableau de flux de trésorerie consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	30/06/19
Résultat net (part du groupe)	23 963	78 535
Participations ne donnant pas le contrôle	-12	-15
Impôts sur le résultat	20 408	31 140
Charges de financement	10 993	10 492
Résultat opérationnel (A)	55 352	120 152
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	12 428	17 904
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	21 702	39 880
+/- Résultat latent de change	1 913	9 113
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	21 394	-6 181
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)	57 437	60 716
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)	112 789	180 868
Variation des créances et des dettes d'exploitation	47 760	6 980
Impôts nets décaissés	-10 525	-17 944
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)	37 235	-10 964
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage	219 048	84 640
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	-199 279	10 881
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	27 804	-78 332
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	47 573	17 188
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)	197 596	187 092
Acquisitions des placements	-395 737	-412 931
Cessions des placements	412 878	428 517
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)	17 141	15 587
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	655	-11 186
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	-	-
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)	655	-11 186
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-7 754	-19 278
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 671	14 022
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)	-9 425	-5 255
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)	8 371	-855
Emissions d'instruments de capital	-	-
Opérations sur actions propres	-4 632	-4 738
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-	-119 424
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-	-6
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-4 632	-124 167
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	-	11 741
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	-	-2 952
Remboursement des passifs locatifs	-6 063	-
Intérêts payés	-18 691	-18 070
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	-24 754	-9 281
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-29 385	-133 448
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	-11 327	755
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)	165 254	53 545
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	197 596	187 092
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)	8 371	-855
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-29 385	-133 448
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	-11 327	755
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	320 777	302 419
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	486 031	355 964
Variation de la trésorerie nette	165 254	53 545

Cette page a été laissée volontairement blanche

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

Les montants sont exprimés en milliers d'euros.

Note 1. Ecarts d'acquisition

La valeur des écarts d'acquisition diminue de 1 007 milliers d'euros sur le premier semestre 2020 ; cette évolution est due à la variation des taux de change pour un montant de 352 milliers d'euros et la comptabilisation d'une perte de valeur de l'écart d'acquisition constatée sur l'UGT Amérique Latine d'un montant de 655 milliers d'euros.

Les écarts d'acquisition et les autres actifs non financiers ont fait l'objet de tests de perte de valeur au 30 juin 2020. Coface a procédé à cet exercice en comparant la valeur d'utilité des groupes d'unité génératrice de trésorerie (UGT) auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition avec leur valeur comptable.

La méthode des tests de perte de valeur est identique à celle utilisée pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2019.

Les hypothèses retenues au 30 juin 2020 ont été revues afin d'intégrer les impacts de l'épidémie de Covid-19 :

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud
Coût du capital	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice 2019 :

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud
Coût du capital	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%

Sensibilité des tests d'impairment

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

- sensibilité sur le taux de croissance à long terme : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 30 Juin 2020.

- sensibilité sur le coût du capital : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un coût de capital majoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 30 Juin 2020 ;
- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur la dernière année du plan d'affaires (2024) : les tests de perte de valeur ont été réalisés en considérant des augmentations de 1 et 2 points au niveau des ratios de sinistre et de coûts (Loss ratio et Cost ratio). Il ressort qu'une hausse de 1 point et de 2 points des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 30 Juin 2020, excepté pour la région Europe de l'Ouest où, en considérant ces hypothèses, le goodwill de l'UGT présenterait un risque de dépréciation.

La sensibilité des valeurs d'entreprises aux hypothèses retenues est reflétée dans le tableau suivant pour les principaux écarts d'acquisition :

Résultat des tests d'impairment

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	554,2	466,7	214,5	284,6	60,5	44,6
Sensibilité Croissance long terme -0,5 point	730,2	490,6	346,4	564,4	150,6	30,7
Sensibilité WACC +0,5 point	720,5	485,8	342,8	557,4	148,2	30,0
Sensibilité Loss Ratio 2024 +1 point	745,7	383,7	348,7	560,3	148,7	28,2
Sensibilité Loss Ratio 2024 +2 points	733,0	320,0	340,3	539,8	140,0	23,4
Sensibilité Cost Ratio 2024 +1 point	745,7	383,7	347,8	560,3	148,7	28,2
Sensibilité Cost Ratio 2024 +2 points	733,0	320,0	338,5	539,8	140,0	23,4

- (1) La Contribution à l'actif net du Groupe consolidé correspond à la différence entre la valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie (UGT) et leur valeur comptable.
- (2) Des analyses de sensibilités ont été effectuées sur la Contribution à l'actif net du Groupe consolidé.

Note 2. Autres immobilisations incorporelles

La valeur des autres immobilisations incorporelles augmente de 3 255 milliers d'euros sur le premier semestre 2020 ; cette évolution s'explique principalement par une augmentation de la valeur brute de 7 989 milliers d'euros compensée par des dotations aux amortissements pour 4 734 milliers d'euros.

Note 3. Placements des activités d'assurance

3.1 – Placements par catégorie

Au 30 juin 2020, la valeur nette comptable des titres AFS (*available for sale*) s'élève à 2 833 487 milliers d'euros, celle des titres classés en trading se monte à 46 milliers d'euros, et celle des titres HTM (*held to maturity*) est de 1 802 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 2020, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 13,8%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 48,0%
- Titres notés 'BBB' : 34,4%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 3,8%

(en milliers d'euros)	30/06/20					31/12/19				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins values latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins values latentes
Titres AFS	2 658 461	175 026	2 833 487	2 833 487		2 706 300	204 734	2 911 034	2 911 034	
Actions et autres titres à revenus variables	135 618	140 164	275 782	275 782		171 089	145 867	316 956	316 956	
Obligations et effets publics	2 308 795	29 039	2 337 834	2 337 834		2 314 927	43 680	2 358 607	2 358 607	
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 740 037	28 001	1 768 038	1 768 038		2 075 248	42 097	2 117 346	2 117 346	
<i>dont placements en OPCVM</i>	568 758	1 038	569 796	569 796		239 679	1 582	241 261	241 261	
Parts de SCI	214 048	5 825	219 873	219 873		220 284	15 190	235 473	235 473	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	1 802		1 802	1 802	0	1 842		1 842	1 842	0
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	46	0	46	46		43		43	43	
Dérivés actifs	0	4 512	4 512	4 512			1 809	1 809	1 809	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		-97	-97	-97			-889	-889	-889	
Prêts et créances	64 427		64 427	64 427		75 670		75 670	75 670	
Immobilier de placements	695	-407	288	288		695	-407	288	288	
TOTAL	2 725 432	179 131	2 904 562	2 904 562	0	2 784 550	206 137	2 990 687	2 990 687	0

(en milliers d'euros)	Brut 30/06/20	Dépréciations	Net 30/06/20	Net 31/12/19
Titres AFS	2 872 529	-39 040	2 833 487	2 911 034
Actions et autres titres à revenus variables	314 814	-39 032	275 782	316 956
Obligations et effets publics	2 337 834		2 337 834	2 358 607
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 768 038		1 768 038	2 117 346
<i>dont placements en OPCVM</i>	569 796		569 796	241 261
Parts de SCI	219 881	-8	219 873	235 473
Titres HTM				
Obligations et effets publics	1 802		1 802	1 842
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	46		46	43
Dérivés actifs	4 512		4 512	1 809
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	-97		-97	-889
Prêts et créances	64 522	-95	64 427	75 670
Immobilier de placements	288		288	288
TOTAL	2 943 698	-39 135	2 904 562	2 990 687

Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/19	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	30/06/20
Titres AFS	37 609	1 500	-14	-55	39 040
Actions et autres titres à revenus variables	37 601	1 500	-14	-56	39 032
Obligations et effets publics	0	0	0	0	0
Parts de SCI	8	0	0	0	8
Prêts et créances	95	0	0	0	95
TOTAL	37 704	1 500	-14	-55	39 135

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

Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/19						30/06/20
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Révaluations	Dépréciations	Autres variations	Valeur nette comptable clôture
Titres AFS	2 911 034	385 577	-418 186	-26 014	-1 485	-17 438	2 833 487
Actions et autres titres à revenus variables	316 956	2 598	-37 013	-2 503	-1 485	-2 770	275 782
Obligations et effets publics	2 358 607	382 979	-374 937	-14 146		-14 668	2 337 834
Parts de SCI	235 473	0	-6 236	-9 364		0	219 873
Titres HTM							
Obligations	1 842	-5	-35			0	1 802
JVO - Trading	43	0	6,9	0		-4	46
Prêts, créances et autres placements financiers	77 767	13 807	-12 667	-1 339	1	-8 342	69 228
TOTAL	2 990 687	399 378	-430 882	-27 353	-1 485	-25 784	2 904 562

Dérivés

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

Au cours de l'année 2020, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de swaps ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement.

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

Concernant le portefeuille obligataire, aucune couverture de taux n'a été mise en place au cours du premier semestre 2020, toutefois, Coface se laisse la possibilité d'en remettre en place. Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont été mises en place sur des titres de créances négociables, dans le portefeuille monétaire.

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

3.2 – Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur

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

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

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

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

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

Les titres classés en niveau 2 représentent 5% 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 14% du portefeuille du Groupe Coface. Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation ainsi qu'à l'immobilier de placement.

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

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2020 par niveau

			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	Valeur nette comptable	Juste valeur	Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<i>(en milliers d'euros)</i>					
Titres AFS	2 833 487	2 833 487	2 370 570	70 140	392 775
Actions et autres titres à revenus variables	275 782	275 782	113 005	590	162 186
Obligations et effets publics	2 337 834	2 337 834	2 257 567	69 550	10 717
Parts de SCI	219 873	219 873			219 873
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 802	1 802	1 802		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	46	46	46		
Dérivés actifs	4 512	4 512	1 352	3 050	109
Prêts et créances	64 427	64 427		64 427	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 904 562	2 904 562	2 373 772	137 618	393 173

La baisse des valorisations des fonds immobiliers enregistrée compte tenu des chocs attendus (estimation Coface) sur les secteurs du retail et de l'hôtellerie se retrouve sur la ligne AFS – Part de SCI.

Variation des titres évalués selon le niveau 3 au 30 juin 2020

(en milliers d'euros)	31/12/19	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	30/06/20
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	390 308	-1 500	1 387	1 500	4 479	-3 400	392 775
Actions et autres titres à revenus variables	154 835	-1 500	10 750	1 500	0	-3 400	162 186
Parts de SCI	235 473		-9 364	0	-6 236	0	219 873
Dérivés actifs	109			0		0	109
Immobilier de placements	288				0		288
TOTAL	390 705	-1 500	1 387	1 500	4 479	-3 400	393 173

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2019 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur nette comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 911 034	2 911 034	2 520 706	23	390 308
Actions et autres titres à revenus variables	316 956	316 956	162 097	23	154 835
Obligations et effets publics	2 358 607	2 358 607	2 358 607	0	
Parts de SCI	235 473	235 473			235 473
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 842	1 842	1 842		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	43	43	43		
Dérivés actifs	1 809	1 809	682	1 018	109
Prêts et créances	75 670	75 670		75 670	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 990 687	2 990 687	2 523 272	76 711	390 705

Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2019

(en milliers d'euros)	31/12/18	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	31/12/19
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	367 453	-8 701	20 393	13 000	-2 192	354	390 308
Actions et autres titres à revenus variables	141 234	-8 701	14 620	6 760	0	921	154 835
Parts de SCI	226 219		5 772	6 241	-2 192	-568	235 473
Dérivés actifs	109			0		0	109
Immobilier de placements	288				0		288
TOTAL	367 850	-8 701	20 393	13 000	-2 192	354	390 705

Actifs financiers SPPI au 30 Juin 2020 (IFRS 9)

(en milliers d'euros)	Juste valeur	Variation de la juste valeur au cours de la période
Placements en titres vifs - Actifs financiers SPPI	1 752 750	-2 010
Placements en titres vifs - Actifs financiers non SPPI	15 288	13
Placements en titres vifs	1 768 038	-1 997
Prêts et créances - Actifs financiers SPPI	64 427	
Prêts et créances	64 427	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actifs financiers	381 915	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	381 915	0
Actifs financiers SPPI	2 199 091	-2 010
Actifs financiers non SPPI	15 288	13
TOTAL	2 214 379	-1 997

(en milliers d'euros)	Valeur brute clôture	Juste valeur
Actifs financiers SPPI n'ayant pas de risque de crédit faible	64 884	63 419

IFRS9 est déjà applicable aux sociétés d'affacturage depuis le 1^{er} janvier 2018.

Note 4. Créances des activités du secteur bancaire

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	31/12/19
Créances des activités du secteur bancaire	2 110 581	2 346 710
Créances en défaut - activités du secteur bancaire	39 008	55 777
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire	-39 008	-55 777
TOTAL	2 110 581	2 346 710

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

Elles sont inscrites à l'actif du bilan pour leur montant d'acquisition. Elles sont enregistrées en niveau 2. 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 'assurance-crédit. En conséquence, les risques associés sont couverts par des provisions de sinistres.

Note 5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	31/12/19
Disponibilités	459 519	296 121
Équivalents de trésorerie	26 512	24 656
Total	486 031	320 777

Au 30 juin 2020, le cash opérationnel ressort en hausse de 165,3 M€ afin d'assurer suffisamment de liquidité au groupe dans le cadre d'une hausse de la sinistralité liée à la Covid19.

Les montants en trésorerie et en équivalents de trésorerie sont tous disponibles ; aucun montant n'est mis sur des comptes de type séquestre.

Note 6. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2019	152 031 949	2	304 063 898
Valeur au 30 juin 2020	152 031 949	2	304 063 898
Déduction des titres auto-détenus	-1 334 391	2	-2 668 782
Valeur au 30 juin 2019 hors titres auto-détenus	150 697 558	2	301 395 116

Actionnaires	30/06/20		31/12/19	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 153 881	42,57%	64 153 881	42,48%
Public	86 543 677	57,43%	86 877 316	57,52%
Total hors titres auto-détenus	150 697 558	100%	151 031 197	100%

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

Natixis détient, au 30 juin 2020, 42,57% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 42,20% des actions y compris titres auto-détenus.

Note 7. Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	30/06/20	31/12/19
Provisions pour litiges	2 278	2 769
Provisions pour pensions et obligations similaires	61 589	66 447
Autres provisions pour risques et charges	26 872	31 716
Total	90 739	100 932

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites et obligations similaires ainsi que des provisions pour restructuration incluses parmi la ligne "autres provisions pour risques et charges".

La variation des provisions pour risques et charges sur le premier semestre 2020 provient principalement de la diminution des provisions pour restructuration avec 4,2 millions d'euros de reprise de provisions pour restructurations et de la diminution des écarts actuariels sur les provisions pour indemnités de fin de carrière et autres provisions pour avantages postérieurs à l'emploi à hauteur de 3,5 millions d'euros suite au changement d'hypothèses actuarielles (rapport Mercer).

Les provisions liées au plan stratégique *Build to lead* s'élèvent à 4,9 millions d'euros au 30 juin 2020.

Note 8. Dettes de financement

(en milliers d'euros)	30/06/20	31/12/19
Exigibilité à moins d'un an		
- Intérêts	3 788	11 756
- Amortissement des frais	-559	-547
Total	3 229	11 209
Exigibilité entre un an et cinq ans		
- Amortissement des frais	-1 666	-1 948
- Nominal	380 000	380 000
Total	378 334	378 052
Exigibilité à plus de cinq ans		
- Amortissement des frais	-	0
- Nominal	-	0
Total	-	0
TOTAL	381 564	389 261

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 381 564 milliers d'euros au 30 juin 2020 ; 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 2 224 milliers d'euros ;
- augmenté des intérêts non échus de 3 788 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 7 977 milliers d'euros au 30 juin 2020.

Note 9. Passifs locatifs

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	31/12/19
Passifs locatifs - Loc. immo.	79 465	82 425
Passifs locatifs - Loc. mob.	7 920	10 565
Passifs locatifs - Location	87 385	92 990

Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	31/12/19
Provisions pour primes non acquises	299 937	281 465
Provisions de sinistres	1 398 393	1 361 352
Provisions pour ristournes de primes	170 079	184 402
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 868 409	1 827 219
Provisions pour primes non acquises	-85 814	-59 130
Provisions de sinistres	-409 324	-341 936
Provisions pour ristournes de primes	-59 617	-49 301
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-554 755	-450 367
Provisions techniques nettes	1 313 654	1 376 852

La politique de provisionnement du Groupe est inchangée. Le provisionnement de l'année d'ouverture est à un niveau

particulièrement élevé à 87,6%. Il reflète une hausse des déclarations de sinistres, notamment des sinistres de taille

unitaire importantes reçues par Coface mais également une hausse des provisions en anticipation de la hausse prévisible de la fréquence des sinistres.

Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	31/12/19
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	534 372	523 020
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	248 824	301 058
Dettes financières représentées par des titres	1 391 683	1 538 727
Total	2 174 879	2 362 805

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

Note 12. Chiffre d'affaires

Décomposition du chiffre d'affaires consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	30/06/19
<i>Primes affaires directes</i>	615 544	627 532
<i>Primes en acceptation</i>	50 623	51 800
Primes brutes émises	666 167	679 332
Ristournes de primes	-38 331	-46 694
Variation des provisions pour primes non acquises	-28 749	-27 342
Primes brutes acquises	599 087	605,296
Accessoires de primes	75 518	74 138
Produits nets des activités bancaires	28 567	33 302
<i>Autres prestations et services liés</i>	44	77
<i>Information et autres services</i>	17 145	14 888
<i>Gestion de créances</i>	4 259	4 878
Produits des activités de services	21 448	19 843
Autres revenus	125 533	127 283
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	724 619	732 579

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	30/06/19
Europe du Nord	147 009	156 068
Europe de l'Ouest	142 566	147 498
Europe Centrale	73 510	71 543
Méditerranée et Afrique	200 538	190 930
Amérique du Nord	69 219	68 070
Amérique Latine	34 698	39 793
Asie Pacifique	57 079	58 677
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	724 619	732 579

Chiffre d'affaires consolidé par activité

(en milliers d'euros)	30/06/20	30/06/19
Primes brutes acquises - Crédit	556 941	566 058
Primes brutes acquises - Single risk	16 285	13 974
Primes brutes acquises - Assurance-crédit	573 226	580 032
Accessoires de primes	75 518	74 138
Autres prestations et services liés	44	77
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	648 787	654 247
Primes brutes acquises - Caution	25 860	25 264
Commissions de financement	13 882	18 350
Commissions d'affacturage	15 577	15 446
Autres	-892	-494
Produit net des activités bancaires (affacturage)	28 567	33 302
Information et autres services	17 145	14 888
Gestion de créances	4 259	4 878
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	21 404	19 766
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	724 619	732 579

Note 13. Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	30/06/20	30/06/19
Sinistres payés nets de recours	-272 431	-210 180
Frais de gestion des sinistres	-15 155	-15 864
Variation des provisions de sinistres	-65 690	-21 324
Total	-353 275	-247 368

Charges des prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	30/06/20			30/06/19		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-486 441	174 028	-312 413	-440 167	114 300	-325 867
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	133 166	-34 958	98 208	192 799	-56 158	136 641
Total	-353 275	139 069	-214 205	-247 368	58 142	-189 226

Note 14. Frais généraux par destination

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	30/06/19
Frais d'acquisition des contrats	-116 618	-123 146
Frais d'administration	-132 621	-135 009
Autres charges de l'activité assurance	-30 072	-32 694
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-6 596	-6 770
Charges des autres activités	-39 256	-37 205
Charges d'exploitation	-325 163	-334 825
Gestion interne des placements	-1 608	-2 008
Frais de gestion de sinistres	-15 155	-15 864
TOTAL	-341 927	-352 697
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	-894	-2 420

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 341 927 milliers d'euros au 30 juin 2020, contre 352 697 milliers d'euros au 30 juin 2019.

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

Note 15. Résultat des cessions en réassurance

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	30/06/19
Sinistres cédés	78 216	56 764
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	67 714	1 378
Commissions payées par les réassureurs	86 058	67 267
Produits des cessions en réassurance	231 988	125 409
Primes cédées	-265 117	-192 599
Variation des provisions de primes	27 160	17 427
Charges des cessions en réassurance	-237 957	-175 172
Total	-5 969	-49 763

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

Ventilation des produits de placements par classe

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	30/06/19
Actions	-3 678	6 219
Produits de taux	7 612	19 112
Immobilier de placement	5 308	3 547
Sous-total	9 242	28 878
Filiales non consolidées	1 030	-3 379
Résultat de change et des dérivés (*)	9 694	-5 358
Frais financiers et charges des placements	-3 234	-3 516
Total	16 732	16 625

* le résultat lié aux dérivés hors change est au 30 juin 2020 de +8,4 M€ et au 30 juin 2019 de -5,0 M€

Note 17. Autres produits et charges opérationnels

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20	30/06/19
Charges nettes de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>		-1 302
Dotation prov. pour dépréciation - écart d'acquisition UGT Amérique latine	-655	
Autres charges opérationnelles	-2 143	-573
<i>dont frais d'internalisation des commerciaux aux Etats-Unis</i>	<i>-1 312</i>	
Total autres charges opérationnelles	-2 798	-1 875
Plus-value de cession immeuble d'exploitation Italie		2 372
Produits nets de restructuration liées au plan stratégique <i>Build to Lead</i>	635	
Autres produits opérationnels	407	597
Total autres produits opérationnels	1 042	2 969
Total	-1 756	1 094

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -1 756 K€ au 30 juin 2020.

La dépréciation du goodwill a été constatée sur l'UGT Amérique Latine pour -655 K€. Les autres charges opérationnelles s'élèvent à -1 763 K€ au 30 juin 2020 et elles incluent les frais d'internalisation des commerciaux aux Etats-Unis pour -1 312K€ et des cotisations pour les fonds de retraites chez Coface Europe à hauteur de -290K€.

Les autres produits opérationnels correspondent principalement à des reprises de provisions sur immobilisations chez Coface Europe pour 357K€.

Note 18. Ventilation du résultat par secteur

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

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

Ventilation du résultat par secteur au 30 juin 2020

P&L par région au 30/06/2020												
(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	147 953	139 842	74 209	201 427	69 219	34 698	57 079	401 455	14 634		-415 897	724 619
<i>dont primes acquises</i>	98 943	122 426	60 219	167 132	62 011	33 302	55 052	401 455			-401 453	599 087
<i>dont affacturage</i>	24 239	-434	4 762									28 567
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	24 771	17 850	9 228	34 295	7 208	1 396	2 027		14 634		-14 444	96 965
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-45 004	-76 268	-27 734	-91 889	-47 515	-30 603	-29 010	-196 156		-1 878	192 782	-353 275
Coût du risque	-4		167									163
Commissions	-10 214	-17 743	-5 089	-21 829	-8 590	-3 985	-10 576	-161 790			161 817	-77 999
Autres frais généraux internes	-54 981	-47 281	-26 485	-57 852	-22 315	-12 092	-19 782		-14 500	-10 326	18 450	-247 164
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	37 750	-1 450	15 068	29 857	-9 201	-11 982	-2 289	43 509	134	-12 204	-42 847	46 345
Résultat net des cessions en réassurance	-435	-3 955	-6 184	-5 254	1 906	268	-501	-35 324			43 510	-5 969
Autres produits et charges opérationnels		80	-11	185	-1 312	-698						-1 756
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	-130	7 991	2 362	2 323	1 857	3 859	2 257		-243	-448	-3 096	16 732
Charges de financement	-262	-1 695	-1 532	-594	-555	-157	-427		-75	-7 977	2 281	-10 993
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	36 923	971	9 703	26 517	-7 305	-8 710	-960	8 185	-184	-20 629	-152	44 359
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	36 923	971	9 703	26 517	-7 305	-8 710	-960	8 185	-184	-20 629	-152	44 359
Impôts sur les résultats	-16 987	-447	-4 464	-12 199	3 361	4 007	442	-3 766	85	9 491	70	-20 408
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	19 936	524	5 239	14 318	-3 944	-4 703	-518	4 419	-99	-11 138	-82	23 951
Participations ne donnant pas le contrôle	-1	1		12								12
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	19 935	525	5 239	14 330	-3 944	-4 703	-518	4 419	-99	-11 138	-82	23 963

* 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 activités de services.

Ventilation du résultat par secteur au 30 juin 2019

(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	156 684	145 565	72 281	191 748	68 070	39 793	58 677	482 073	14 025		-496 336	732 580
<i>dont primes acquises</i>	103 799	127 697	57 471	160 324	60 790	38 386	56 830	482 073			-482 073	605 297
<i>dont affacturage</i>	27 906	-112	5 508									33 302
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	24 979	17 980	9 302	31 424	7 280	1 407	1 847		14 025		-14 263	93 981
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-44 764	-39 893	-24 228	-74 700	-24 439	-19 342	-13 711	-169 651		-2 645	166 005	-247 368
Coût du risque	-1 131		-27									-1 158
Commissions	-11 053	-19 219	-4 692	-18 982	-10 772	-4 778	-11 977	-188 331			188 217	-81 587
Autres frais généraux internes	-57 820	-50 798	-26 467	-56 702	-21 791	-14 783	-18 051		-14 324	-11 148	18 647	-253 237
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	41 916	35 655	16 867	41 364	11 068	890	14 938	124 091	-299	-13 793	-123 468	149 229
Résultat net des cessions en réassurance	-7 130	-26 440	-3 376	-6 080	-324	-4 660	67	-125 911			124 091	-49 763
Autres produits et charges opérationnels	-1	-364	19	2 116	-933	256						1 093
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	2 893	-3 682	5 223	7 455	1 831	3 796	1 416		-1	-510	-1 796	16 625
Charges de financement	-123	-1 235	-288	-330	-823	-165	-452		-65	-8 097	1 086	-10 492
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de finan	37 555	3 934	18 445	44 525	10 819	117	15 969	-1 820	-365	-22 400	-87	106 692
Ecart d'acquisition négatif			2 968									2 968
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	37 555	3 934	21 413	44 525	10 819	117	15 969	-1 820	-365	-22 400	-87	109 660
Impôts sur les résultats	-10 665	-1 117	-6 081	-12 644	-3 072	-33	-4 535	517	104	6 361	25	-31 140
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	26 890	2 817	15 332	31 881	7 747	84	11 434	-1 303	-261	-16 039	-62	78 520
Participations ne donnant pas le contrôle	-1		-1	17								15
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	26 889	2 817	15 331	31 898	7 747	84	11 434	-1 303	-261	-16 039	-62	78 535

* 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 activités de services.

Note 19. Résultat par action

	30/06/20		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	150 864 378	23 963	0,16
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	150 864 378	23 963	0,16

	30/06/19		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	151 032 340	78 535	0,52
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	151 032 340	78 535	0,52

	30/06/19		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	151 032 340	78 535	0,52
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	151 032 340	78 535	0,52

Note 20. Parties liées

Natixis détient, au 30 juin 2020, 42,57% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 42,20% des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 153 881	42,57%
Public	86 543 677	57,43%
Total	150 697 558	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)	30/06/20		
	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-860	0	0
Charges des prestations des contrats	0	0	0
Charges des autres activités	0	0	0
Frais d'acquisition	0	0	0
Frais d'administration	0	0	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0	0	0
Résultat opérationnel	-860	0	0

Créances et dettes (en milliers d'euros)	30/06/20			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Placements financiers	49 077	0		
Autres actifs	0	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	67 162	0	0
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	0	0	0	0
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	78 485	0	0
Autres passifs	0	0	0	14

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire contractées auprès de Natixis s'élèvent à 78 485 milliers d'euros au 30 juin 2020 ; elles financent l'activité d'affacturage.

Compte de résultat (en milliers d'euros)	30/06/19		
	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-1 172	0	0
Charges des prestations des contrats	0	0	0
Charges des autres activités	0	0	0
Frais d'acquisition	0	0	0
Frais d'administration	0	0	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0	0	0
Résultat opérationnel	-1 172	0	0

Créances et dettes <i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Placements financiers	53 109	0		
Autres actifs		0		
Trésorerie et équivalents de trésorerie		6 613		
Passifs relatifs aux contrats d'assurance				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		97 226		
Autres passifs				15

Note 21. Engagements hors bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/20		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 049 499	1 037 194	12 305
Cautions et lettres de crédit	1 037 194	1 037 194	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	4 805		4 805
Engagements reçus	1 610 827	1 034 840	575 987
Cautions et lettres de crédit	140 941		140 941
Garanties	359 277		359 277
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	334 840	334 840	
Capital contingent	73 269		73 269
Engagements financiers sur participations	2 500		2 500
Engagements de garantie	37 862		37 862
Titres nantis reçus des réassureurs	37 862		37 862
Opérations sur marchés financiers	140 611		140 611

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
- une garantie de Cofinpar pour 7 000 milliers d'euros
- ainsi que 650 194 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant l'activité factoring

Les nantissements concernent Coface Ré pour 2 262 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 35 600 milliers d'euros.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 055 216	1 037 195	18 021
Cautions et lettres de crédit	1 037 195	1 037 195	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	10 521		10 521
Engagements reçus	1 503 863	1 018 308	485 555
Cautions et lettres de crédit	140 576		140 576
Garanties	342 479		342 479
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	318 308	318 308	
Engagements financiers sur participations	2 500		2 500
Engagements de garantie	382 200		382 200
Titres nantis reçus des réassureurs	382 200		382 200
Opérations sur marchés financiers	281 097		281 097

Note 22. IFRS 17

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée par l'IASB le 18 mai 2017 remplacera la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance », à compter du 1er janvier 2023.

Le 25 juin 2020, l'IASB a publié des amendements à IFRS 17 « Contrats d'assurance » visant à aider les entreprises à appliquer la norme et leur permettre d'expliquer plus facilement leur performance financière.

La norme IFRS 17 pose les principes de reconnaissance, d'évaluation, de présentation et d'informations à fournir relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire.

Valorisées aujourd'hui au coût historique, les obligations aux contrats devront être comptabilisées, en application de la norme IFRS 17, à la valeur actuelle. Pour cela, les contrats d'assurance seront valorisés en fonction des flux de trésorerie qu'ils généreront dans le futur, en incluant une marge de risques afin de prendre en compte l'incertitude relative à ces flux. D'autre part, la norme IFRS 17 introduit la notion de marge de service contractuelle. Celle-ci représente le bénéfice non acquis par l'assureur et sera libérée au fil du temps, en fonction du service rendu par l'assureur à l'assuré.

La norme demande un niveau de granularité des calculs plus détaillé qu'auparavant puisqu'elle requiert des estimations par groupe de contrats.

Ces changements comptables modifieront le profil du résultat de l'assurance.

Compte tenu de l'importance des changements apportés, Coface s'est doté d'une structure projet, qui permettra, au sein des différents chantiers, d'appréhender l'ensemble des dimensions de la norme : modélisation, adaptation des systèmes et des organisations, production des comptes et stratégie de bascule, communication financière et conduite du changement.

Note 23. Brexit

La sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne dans le cadre du Brexit conduira à une perte du passeport européen (Libre Prestation de Service ou LPS).

Le Groupe Coface a démarré des discussions avec ses clients afin d'adapter les polices d'assurance concernées par la perte du passeport européen.

Note 24. Evénements post-clôture

Coface finalise l'acquisition de GIEK Kredittforsikring AS

Le 1er juillet, Coface a annoncé la finalisation de l'acquisition de GIEK Kredittforsikring AS, une société créée en 2001 qui regroupe les activités d'assurance-crédit export de court terme précédemment souscrites par l'agence de crédit export norvégienne GIEK. Après l'acquisition par Coface de 100% du capital de GIEK Kredittforsikring AS, l'activité sera exploitée sous la marque Coface GK.

En 2019, GIEK Kredittforsikring AS a émis un total d'environ 9M€ (99MNOK) de primes brutes avec un portefeuille principalement axé sur l'export. Cette transaction aura un impact non significatif sur le ratio de solvabilité de Coface.

Coface s'engage auprès de l'Etat anglais pour la mise en place d'un dispositif de support de l'assurance-crédit

Le gouvernement britannique a annoncé début juin 2020 la mise en place d'un dispositif de support à l'assurance-crédit s'élevant à 10 milliards de Livres Sterling.

Ce dispositif consiste à couvrir 90% des sinistres survenant sur des factures émises entre le 1^{er} avril et le 31 décembre 2020 en échange de la cession de 100% des primes émises nettes de la couverture de la quasi-totalité des frais généraux engagés par la société pour gérer son activité d'assurance-crédit court-terme.

Coface s'étant formellement engagé auprès des autorités à participer à ce dispositif qui couvre l'essentiel des transactions du second trimestre 2020 et l'approbation de la Commission Européenne devant intervenir avant l'arrêté des comptes, il a été décidé d'intégrer cet impact dans les comptes du Groupe.

Dispositif de support de l'Etat italien

Le gouvernement italien a publié le 19 mai 2020 un décret de relance de l'économie au sein duquel est inclus un dispositif de support à l'assurance-crédit s'élevant à 2 milliards d'Euros. Ce décret a été

converti en loi, postérieurement à la clôture des comptes, le 19 juillet 2020 et est sujet à l'approbation de la Commission Européenne.

Le dispositif consiste à couvrir 90% des sinistres survenus à partir du 1^{er} avril 2020 et portant sur des factures émises en 2020 en échange d'une cession de 90% des primes correspondantes encaissées entre le 1^{er} avril 2020 et le 31 mars 2021 nettes d'une commission de 35%.

Une incertitude demeurant encore sur l'approbation du dispositif, en ces termes, par la Commission Européenne, ses impacts ne sont pas inclus dans les comptes à fin juin 2020

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 2020

Période du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020

Aux actionnaires de la société Coface SA,

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

- l'examen limité des comptes consolidés semestriels résumés de la société COFACE SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration le 29 juillet 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19 et de difficultés à appréhender ses incidences et les perspectives d'avenir. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

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

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

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité établi le 29 juillet 2020 commentant les comptes consolidés semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés semestriels résumés étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes consolidés semestriels des informations prudentielles

relatives à la solvabilité qui vous sont présentées au paragraphe « Solvabilité du groupe » du rapport semestriel d'activité.

Paris-La Défense, le 30 juillet 2020

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

Mazars

Jérôme LEMIERRE
Associé

Jean-Claude PAULY
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 2020 figure ci-dessus, au paragraphe IV.

Bois Colombes, le 29 juillet 2020

Xavier DURAND

Directeur Général de COFACE SA

VI. Indicateurs clés

VI. Indicateurs clés

A. INDICATEURS CLES DE PERFORMANCE

1. Indicateurs financiers

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.7.1 du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 16 avril 2020 sous le numéro D.20-0302.

2. Indicateurs opérationnels

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.7.2 du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 16 avril 2020 sous le numéro D.20-0302.

B. INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE (IAP)

Sont visés par cette section les indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la société pour sa communication financière, aussi disponibles au paragraphe 3.7.4 du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 16 avril 2020 sous le numéro D.20-0302.

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

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

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

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2020	2019
<i>Chiffre d'affaires avec éléments retraités</i>				
<p>[1] Deux types de retraitements sur le chiffre d'affaires (CA) :</p> <p>i. Le calcul des pourcentages de croissance du CA en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> • année N recalculé au taux de change de l'année N-1 ; • année N-1 au périmètre de l'année N <p>ii. Retrait ou ajout de CA en valeur (€) considéré comme exceptionnel en courant. Le terme "exceptionnel" désigne des impacts sur le CA qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p>	<p>i. Méthode historique de calcul des % <i>proforma</i> chez Coface.</p> <p>ii. Elément considéré comme exceptionnel, c'est-à-dire qui ne va se produire que sur l'exercice en cours (Année N).</p>	<p>i. $(CA \text{ courant } N - \text{Impact de change } N-1) / (CA \text{ courant } N-1 + \text{Impact périmètre } N) - 1$</p> <p>ii. CA courant N +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels N</p>	<p>i. -0,6% = $(724,6 - (-6,6) / (732,6 + 3,2) - 1$</p> <p>ii. 724,6 +/- 0,0</p>	<p>i. N/A 735,8 = 732,6 + 3,2</p> <p>ii. 735,8 +/- 0,0</p>
<i>Accessoires de primes / Primes brutes acquises – (courant – Constant)</i>				
<p>Poids des accessoires de primes par rapport aux primes acquises en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Année N au taux de change de l'année N-1 • Année N-1 au périmètre de l'année N <p>Les accessoires de primes correspondent à du CA facturé sur des services complémentaires.</p>	<p>Indicateur utilisé pour suivre l'évolution des accessoires de primes par rapport au poste principal du CA à taux et à périmètre constant.</p>	<p>Accessoires de primes / Primes acquises - Constant</p>	<p>Courant : 12,6% = 75,6 / 599,1</p> <p>Constant : 12,5% = 75,8 / 605,6</p>	<p>Courant : 12,3% = 74,2 / 605,3</p> <p>Constant : 12,2% = 74,0 / 606,6</p>

<i>Frais Généraux internes hors éléments exceptionnels</i>				
[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	263,9 M€ = 263,9 +/- 0,0	271,1 M€ = 271,1 +/- 0,0

b) IAP en lien avec le résultat opérationnel :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2020	2019
<i>Résultat opérationnel hors éléments exceptionnels retraités (y compris charges de financement et hors des autres produits et charges opérationnels)</i>				
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat opérationnel : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [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	46,1 M€ = 55,4 + (-11,00) - (-1.8)	105,6 M€ = 117,2 + (-10,5) - 1,1

c) IAP en lien avec le résultat net :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2020	2019
<i>Résultat net hors éléments exceptionnels</i>				
<p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat net.</p> <p>Il s'agit de produits et de charges exceptionnelles pouvant impacter soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [1]), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus [2]).</p> <p>Cet agrégat est également retraité des "produits et charges opérationnels courants" classés après le résultat opérationnel dans le compte de résultat de gestion [3].</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats nets en excluant les éléments exceptionnels.</p>	<p>Résultats nets courant +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels nets d'impôts</p>	<p>24,0 M€ +/- 0,0</p>	<p>78,5 M€ +/- 0,0</p>

d) IAP en lien avec le ratio combiné :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2020	2019
<i>Ratio de sinistralité brut de réassurance (ratio de sinistralité avant réassurance) et Ratio de sinistralité brut avec frais de gestion des sinistres désignent un seul et même indicateur</i>				
Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance et les primes brutes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes.	Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance.	- Charges des prestations des contrats / Primes brutes acquises	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2020	
<i>Ratio de sinistralité net de réassurance (ratio de sinistralité après réassurance)</i>				
Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance nettes de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs.	Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance.	- (Charges des prestations des contrats + Sinistres cédés + variation des provisions sur sinistres nets de recours) / (Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance)	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2020	
<i>Ratio de coûts brut de réassurance (ratio de coûts avant réassurance)</i>				
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* et les primes acquises.	Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes.	- (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus) / Primes brutes acquises	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2020	
<i>Ratio de coûts net de réassurance (ratio de coûts après réassurance)</i>				
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* nettes des commissions reçues des réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs.	Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes après cession en réassurance.	- (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus - Commissions reçues des réassureurs) / (Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance)	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2020	

<p><i>*Les charges d'exploitation incluent des frais généraux liés à la réalisation de services complémentaires (information d'entreprise et recouvrement de créances) inhérents à l'exercice du métier d'assurance-crédit. Elles incluent également les frais généraux liés aux activités de service exercées par le Groupe, telles que l'affacturage. Afin que le ratio de coûts calculé par le Groupe soit comparable avec celui calculé par d'autres acteurs de référence du marché, les "Autres revenus", c'est-à-dire le chiffre d'affaires généré par les activités complémentaires (non-assurance), sont déduits des charges d'exploitations.</i></p>				
Ratio combiné brut / net de réassurance (ratio de coûts avant / après réassurance)				
Le ratio combiné est la somme des ratios de sinistralité (brut / net de réassurance) et de coûts (brut / net de réassurance) tels que définis ci-dessus.	Indicateur de Rentabilité globale des activités du Groupe et sa marge technique avant et après cessions en réassurance.	Ratio de sinistralité (brut / net de réassurance) + ratio de coûts (brut / net de réassurance)	Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2020	
Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]				
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio combiné net de réassurance. Il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [1]), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus [2]).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios combinés nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.	Ratio combiné net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	[A]=[B]+[C] 88,6% = 57,4% + 31,2%	[A]=[B]+[C] 76,0% = 44,0% + 32,0%
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	57,4% = 57,4% +/- 0,0pts	44,0% = 44,0% +/- 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	31,2% = 31,2% +/- 0,0pts	32,0% = 32,0% +/- 0,0pts

<i>Ratio de sinistralité brut année en cours - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [D]</i>				
Charges ultimes de sinistres (net de recours) rapportées aux primes acquises (net de ristournes de primes) de l'année en cours. L'année de rattachement est uniquement l'année N en cours.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	Sinistres rattachés à l'année en cours / Primes acquises de l'année en cours cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	87,6% = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	76,0% = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes
<i>Ratio de sinistralité brut années précédentes - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [E]</i>				
Correspond aux Boni / Mali des années de rattachements antérieures à l'année N en cours non comprise. Un Boni ou un Mali sont respectivement un excédent ou un déficit de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	[E] = [F-D]	-31,1% = 56,4% - 87,6%	-37,8% = 38,2% - 76,0%
<i>Ratio de sinistralité brute toutes années confondues - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [F]</i>				
Correspond au ratio de sinistralité comptable relatif à toutes les années de rattachements (Année N en cours et ses années antérieures). Il s'agit du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	Indicateur clef dans le suivi de la sinistralité.	- (Sinistres payés nets de recours + variation des provisions de sinistres) / Primes acquises	56,4% = - (-338,1 / 599,1)	38,2% = - (-231,5 / 605,3)

e) IAP en lien avec les capitaux propres :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2020	2019
<i>RoATE - Rentabilité des fonds propres moyens nets des actifs incorporels</i>				
Résultat net part du Groupe rapporté aux fonds propres tangibles moyens (la moyenne de la période des fonds propres (part du groupe) retraités des actifs incorporels)	Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface.	Résultat net part du groupe N / [(Fonds propres part du groupe N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe N retraités des actifs incorporels N)/2]	2,8% = (24,0x2) / [(1 704 + 1 693) /2] Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel	9,6% = (78,5x2) / [(1 674 + 1 586) /2] Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel
<i>RoATE hors éléments exceptionnels non récurrents</i>				
RoATE (cf. définition RoATE ci-dessus) calculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels et des Fonds Propres Tangibles Moyens (cf. définition RoATE ci-dessus) hors éléments exceptionnels. Pour ce calcul les intérêts ou commissions liés aux instruments de gestion de capital (tel que dette hybride, capital contingent) ne sont pas considérés comme éléments exceptionnels.	Le calcul du ratio de rentabilité des fonds propres hors éléments exceptionnels permet de suivre l'évolution de la rentabilité du Groupe entre deux périodes de reporting.	Résultat net part du groupe N hors éléments exceptionnels / [(Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N retraités des actifs incorporels N)/2]	sans objet pour cette clôture	sans objet pour cette clôture

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

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2020	2019
<i>Taux de rendement comptable des actifs financiers</i>				
Résultat des placements après résultat des dérivés (actions et taux), et avant résultat des titres de participation, du change, des dérivés de change et des frais financiers, rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.	Indicateur qui permet de suivre la performance comptable du portefeuille d'actifs financier.	Résultat du portefeuille d'investissement / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	0,6% = 17,6 / (((2 905 - 150) + (2 991 - 142)) / 2)	0,9% 0,9% = 23,9 / (((2 910 - 130) + (2 834 - 129)) / 2)
<i>Taux de rendement comptable des actifs financiers hors résultat de cession</i>				
Résultat des placements avant plus ou moins-values de cession, dotations et reprises, résultat des dérivés (actions et taux), des titres de participation, du change, des dérivés de change et des frais financiers, rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation	Indicateur qui permet de suivre la performance comptable récurrente du portefeuille d'actifs financier.	(Résultat du portefeuille d'investissement - plus ou moins-values de cession, dotations et reprises, résultat des dérivés (actions et taux)) / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N) + (valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1))/2)	0,7% = (17,6 + 0,9) / (((2 905 - 150) + (2 991 - 142)) / 2)	0,9% = (23,9 - 0,4) / (((2 910 - 130) + (2 834 - 129)) / 2)
<i>Taux de rendement économique des actifs financiers</i>				
Performance économique du portefeuille d'actif. On ajoute donc au rendement comptable la variation des réserves de réévaluation de l'année rapporté au total bilan des actifs financiers.	Indicateur qui permet de suivre la performance économique du portefeuille d'actifs financier.	Taux de rendement comptable des actifs financiers + (réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N - réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1) / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1) / 2)	-0,7% = (17,6 + 48,0 - 85,2) / (((2 905 - 150) + (2 991 - 142)) / 2)	3,2% = (23,9 + 65,2 - 2,4) / (((2 910 - 130) + (2 834 - 129)) / 2)

<i>Résultat du portefeuille d'investissement</i>				
Résultat du portefeuille d'investissement (actions, produits de taux, immobilier, dérivés (actions et taux)).	Permet de suivre le résultat provenant du seul portefeuille d'investissement et des dérivés (actions et taux).	Résultat des actions hors titres de participation + résultat des produits de taux + résultat immobilier + résultat des dérivés (actions et taux)	17,6 M€ = -3,7 + 7,6 + 5,3 + 8,4	23,9 M€ = 6,2 + 19,1 + 3,5 - 5,0
<i>Autres</i>				
Résultat du change et dérivés de change, des titres de participation et des frais liés aux placements.	Permet de suivre le résultat du change et dérivés de change, des titres de participation et des frais liés aux placements.	Résultat du change et dérivés de change + résultat des titres de participation + frais liés aux placements	-0,9 M€ = 1,3 + 1,0 -3,2	-7,3 M€ = -0,3 - 3,4 - 3,5

g) IAP en lien avec la réassurance :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2020	2019
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)	39,7% = -(-238,0 / 599,1)	28,9% = -(-175,2 / 605,3)
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 que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux.	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance.	- Sinistres cédés (y compris variation des provisions sur sinistres net de recours) / Total sinistres (y compris frais de gestion de sinistres)	41,3% = -145,9 / -(338,1 + 15,2)	23,5% = -58,1 / -(231,5 + 15,9)
Résultat technique avant / après réassurance (Résultat technique brut / net de réassurance)				
Voir définition plus haut (Indicateurs financiers) Le résultat technique avant et après réassurance apparaît désormais directement dans le compte de résultat compte tenu de l'évolution de la structure de présentation de celui-ci.				

VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

Ratio de sinistralité

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

Ratio de sinistralité brut de réassurance

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

Ratio de sinistralité net de réassurance

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

Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

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

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

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

Ratio de coûts net de réassurance

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

Frais généraux

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

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

Ratio combiné

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

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

Calcul des ratios financiers

Décomposition du calcul des ratios au 30 juin :

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

en K€	S1-19	S1-20
Primes acquises		
Primes acquises brutes [A]	605 297	599 087
Primes acquises cédées	(175 172)	(237 957)
Primes acquises nettes [D]	430 125	361 129
Charges de sinistres		
Charges des prestations des contrats [B]	(247 368)	(353 275)
Sinistres cédés	56 763	78 216
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	1 378	67 714
Charges de sinistres nettes [E]	(189 226)	(207 344)
Charges opérationnelles		
Charges d'exploitation	(334 825)	(325 165)
Intéressement et participation des salariés	2 420	894
Autres revenus (services)	127 283	125 533
Charges d'exploitation, nettes des autres revenus (services) - avant réassurance [C]	(205 122)	(198 739)
Commissions reçues des réassureurs	67 267	86 058
Charges d'exploitation, nettes des autres revenus (services) - après réassurance [F]	(137 855)	(112 681)

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

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

Ratios	S1-19	S1-20
Ratio de sinistralité brut de réassurance	40,9%	59,0%
Ratio de sinistralité net de réassurance	44,0%	57,4%
Ratio de coûts brut de réassurance	33,9%	33,2%
Ratio de coûts net de réassurance	32,0%	31,2%
Ratio combiné brut de réassurance	74,8%	92,1%
Ratio combiné net de réassurance	76,0%	88,6%

Fin du document