



Rapport financier,
Premier semestre
2018

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 2018, le capital social de la Société s'élève à 314 496 464 euros. Il est divisé en 157 248 232 actions de 2 (deux) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées toutes de même catégorie.

Présentation de l'information financière et autres informations

Ce rapport comprend les états financiers consolidés de COFACE SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et des semestres clos les 30 juin 2017 et 2018, 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 de Référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 5 avril 2018 sous le numéro D.18-0267.

Facteurs de risques

Vous êtes fortement encouragé à examiner attentivement les facteurs de risque décrits aux paragraphes susmentionnés du Document de Référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers, le 5 avril 2018 sous le numéro D.18-0267.

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 2018	11
d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2018	11
e) Trésorerie et capitaux du Groupe.....	21
f) Facteurs de risques	24
g) Risques et incertitudes futurs.....	24
h) Perspectives	24
i. Environnement économique	24
ii. Perspectives pour le Groupe	25
II. États financiers consolidés	29
Faits marquants	30
Bilan consolidé	32
Effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » sur le bilan	34
Compte de résultat consolidé.....	36
Autres éléments du résultat global consolidé	37
Tableau de variation des capitaux propres consolidé	38
Tableau de flux de trésorerie consolidé.....	39
III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés	41
Note 1. Ecarts d'acquisition	41
Note 2. Autres immobilisations incorporelles	41
Note 3. Placements des activités d'assurance	41
Note 4. Créances des activités du secteur bancaire et autres activités.....	45
Note 5. Investissements dans les entreprises associées	46
Note 6. Trésorerie et équivalents de trésorerie	46
Note 7. Composition du capital social.....	46
Note 8. Provisions pour risques et charges.....	47
Note 9. Dettes de financement	48
Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	49
Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire.....	49
Note 12. Chiffre d'affaires	50
Note 13. Charges des prestations des contrats	51
Note 14. Frais généraux par destination	52

Note 15. Résultat des cessions en réassurance	52
Note 16. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement.....	53
Note 17. Autres produits et charges opérationnels	53
Note 18. Ventilation du résultat par secteur	54
Note 19. Résultat par action.....	57
Note 20. Parties liées	57
Note 21. Engagements hors bilan.....	59
Note 22. Evénements post-clôture.....	60
Note 23. Norme IFRS 16 « Contrats de location »	60
IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2018 (en cours de préparation)	64
V. Attestation de la personne responsable des états financiers.....	68
VI. Indicateurs clés	70
VII. Annexe : Calcul des ratios financiers	82
Calcul des ratios financiers	84

Cette page a été laissée volontairement blanche

I. Rapport semestriel d'activité

I. Rapport semestriel d'activité

Comme chaque trimestre, l'équipe de recherche économique du Groupe Coface a révisé en juin ses prévisions de croissance mondiale pour l'année 2018 ; elle a aussi présenté ses premières prévisions de croissance pour l'année 2019.

a) Environnement économique au premier semestre

Après avoir atteint un pic de croissance, l'activité des pays développés a montré des signes de ralentissement dès le premier trimestre 2018. En effet, la confiance des ménages et des entreprises a graduellement diminué depuis le début de l'année ; aussi bien en zone euro que dans la majorité des autres grandes économies avancées ; à mesure que les signaux de risques se sont multipliés. D'une part, les bouleversements politiques en Italie avec un nouveau gouvernement qui questionne l'appartenance du pays à la zone euro, ce qui a suscité une augmentation du spread souverain italien, a conduit Coface à déclasser l'Italie en A4. D'autre part, les difficultés économiques domestiques croissantes en Suède avec un fort endettement des ménages ont conduit à son déclassement à A2. En revanche, le Portugal qui a continué à se démarquer par des performances économiques toujours positives a été reclassé en A2.

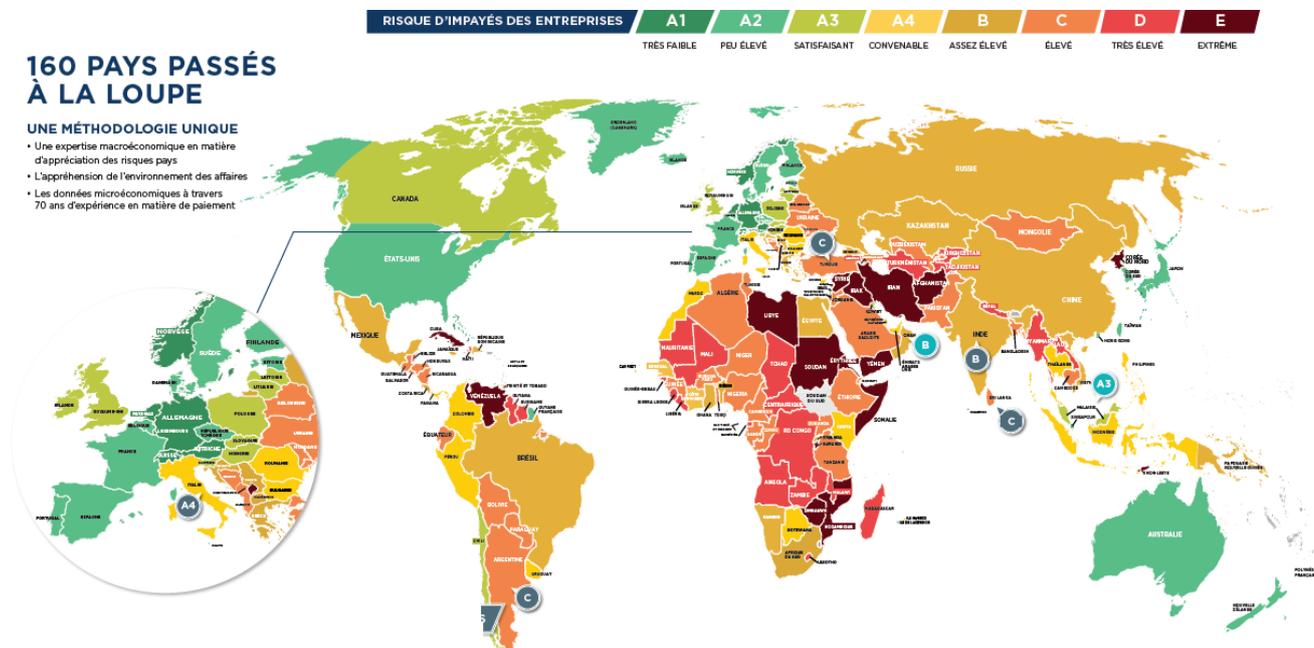
Les États-Unis font figure d'exception parmi les pays développés. La croissance devrait être plus élevée en 2018 qu'en 2017 (2,7% après 2,3%) ; grâce notamment à la baisse des impôts sur les sociétés décidée par l'administration Trump à l'automne 2017, qui a favorisé une accélération de l'investissement. De plus, les bons chiffres de l'emploi devraient continuer de soutenir la consommation des ménages américains. Le taux de chômage a atteint 3,8% en mai, soit son plus bas niveau depuis 18 ans. L'environnement protectionniste ne semble donc pas affecter le moral des consommateurs américains malgré les effets attendus sur le pouvoir d'achat des ménages.

Les grandes économies émergentes ont, dans l'ensemble, réalisé de bonnes performances, portées, pour certaines, par une hausse du cours des matières premières. En effet, la récente augmentation des prix du pétrole favorise des pays exportateurs (le Nigeria et Oman ont respectivement été reclassés en C et en B), et fragilise les pays importateurs net. La récente baisse d'appétit pour les actions et les obligations émergentes, l'appréciation du dollar, la hausse du prix du Brent rendent d'autant plus vulnérables les économies ouvertes, souffrant d'importants déséquilibres des comptes courants. L'Inde, importateur net de pétrole, a vu son déficit pétrolier passer de -2,6% en 2017 à -3,2% en 2018, alors que les pressions sur la roupie ont conduit la banque centrale à augmenter ses taux d'intérêt pour la première fois depuis 2014, s'inscrivant dans un cycle de resserrement de la politique monétaire. Cette situation a contribué au déclassement de l'Inde à B. Bien que le risque qui pèse sur les comptes courants demeure élevé, la situation reste moins alarmante qu'en Argentine et en Turquie où la récente crise de change a conduit Coface à les déclasser en C.

La région Asie a été l'une des régions motrices de la bonne dynamique de l'économie mondiale, avec une croissance chinoise élevée. Dans ce contexte, la Malaisie a été reclassée à A3, grâce, entre autres, à une bonne dynamique économique ainsi qu'au programme d'une nouvelle administration visant notamment à favoriser l'augmentation des entrées de capitaux dans le pays. Pour sa part, le Sri Lanka a été déclassé en C, en raison de la faible croissance enregistrée et de la forte dépréciation de la roupie sri-lankaise, qui a accru le poids du service de la dette extérieure. Un nouveau prêt du FMI en juin devrait néanmoins permettre au pays de faire face à ses contraintes de paiement à court terme.

Parmi les autres pays émergents, l'Afrique du Sud qui sort d'un épisode politique mouvementé a quant à elle été reclassée en B. Les indicateurs économiques et financiers à court terme reflètent une perception plus optimiste des entreprises, ce qui devrait favoriser l'investissement. La croissance devrait progressivement se redresser en 2018. Pour sa part, la Tunisie s'est vue déclassée à C en raison d'une situation macroéconomique

difficile avec une position extérieure dégradée et un niveau d'inflation très élevé, combiné à une situation des finances publiques préoccupante. Le Costa Rica a lui été déclassé en B. Cela est dû à l'importance du déficit budgétaire (il devrait atteindre 6,5% en 2018) et à l'augmentation très rapide de la dette publique que le FMI prévoit à 48,8% en 2018 contre 29,8% en 2011.



b) Faits marquants de la période

Coface est pleinement focalisé sur l'exécution de son plan stratégique *Fit to Win*, lancé fin 2016. Le premier semestre 2018 a ainsi été marqué par la poursuite de nouvelles réalisations.

Introduction d'une nouvelle signature – Coface For Trade

A l'occasion de son Colloque Risques Pays du 23 janvier 2018, événement réunissant ses clients, courtiers et partenaires, Coface a introduit sa nouvelle signature : *Coface For Trade*. Cette nouvelle formulation se veut plus claire et plus engageante. Elle souligne l'engagement du Groupe en faveur des échanges et du commerce, leviers de création de richesse et de stabilité. Elle exprime la raison d'être du Groupe qui est de s'engager pour aider les entreprises à se développer.

Election de François Riahi comme président du conseil d'administration de COFACE SA

Le conseil d'administration de COFACE SA s'est réuni le 15 juin 2018 et a coopté François Riahi, directeur général de Natixis, en qualité d'administrateur puis l'a élu président du conseil d'administration. Il remplace Laurent Mignon qui quitte le conseil d'administration de COFACE SA pour se consacrer à ses nouvelles responsabilités au sein du Groupe BPCE.

Mise en œuvre du programme de rachat d'actions

Conformément à l'annonce faite le 12 février 2018, et dans le cadre de la gestion de son capital, Coface a commencé, le 16 février 2018, à racheter ses propres actions avec l'intention de les annuler. Coface a ainsi racheté 1 698 395 actions au cours du 1^{er} semestre 2018 pour une valeur de 16 502 098 euros. Le montant maximal prévu dans le programme de rachat est de 30 millions d'euros.

Réorganisation de la direction des opérations Groupe et création d'un *Transformation Office*

Cette réorganisation, effective à compter de mai 2018, a pour mission de répondre aux récentes évolutions du marché de l'assurance-crédit et à l'un des principaux enjeux stratégiques de Coface : améliorer l'efficacité opérationnelle pour optimiser le service apporté aux clients. Résolument orientée clients et centrée sur les besoins métiers, la nouvelle organisation renforce le rôle des métiers et favorise un meilleur pilotage des projets.

Elle se repose sur trois piliers :

- une nouvelle direction *Business Technology* (BT) issue du rapprochement de la direction des services informatiques (DSI) et de la direction Groupe de l'organisation (DGO), dirigée par Valérie Brami, qui rapporte à Xavier Durand, directeur général ;
- la création d'un *Transformation Office*, qui sera notamment responsable de la planification des projets et du Lean, piloté par Nicolas de Buttet, qui rapporte à Thibault Surer, directeur de la stratégie et du développement ; et,
- la création de rôles de *sponsors* (au niveau du comité de direction et pour chaque domaine fonctionnel) et de *product owner*, qui feront le lien entre les projets et les objectifs stratégiques.

En adoptant cette nouvelle organisation, Coface fait évoluer son mode de fonctionnement et se donne les moyens de fluidifier et d'accélérer les processus de décisions qui affectent la vie de l'entreprise; par ailleurs, elle encourage le travail dans une approche collaborative entre les équipes de *Business Technology*, des métiers et de *Transformation Office*.

Mise en place d'une ligne de crédit syndiquée de 300 millions d'euros conclue par Coface Poland

Factoring

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, Coface Poland Factoring a signé le 8 juin 2018, avec un groupe de banques partenaires¹, la mise en place d'un crédit syndiqué multi-devises (EUR et PLN) d'un montant de 300 millions d'euros. Ce crédit se substitue en partie à des lignes de crédit bilatérales existantes. Le crédit est mis en place pour une durée de deux ans avec une option d'extension d'une année, à la main des prêteurs. Cette opération permet au Groupe une amélioration de sa flexibilité financière et un allongement de la maturité de son refinancement, tout en profitant des conditions de marché favorables et en renforçant les relations avec ses banques de premier rang qui confirment ainsi leur engagement de moyen terme auprès de Coface.

Cession de Cofacredit

Coface a annoncé fin juin 2018 avoir cédé à Factofrance (Groupe Crédit Mutuel – CM11) sa participation de 36% au capital de Cofacredit, société d'affacturage jusqu'ici détenue conjointement par les deux groupes. Cette participation minoritaire ne s'inscrit pas dans la stratégie de développement de l'activité de l'affacturage. Cette cession est par ailleurs en ligne avec le second pilier du plan *Fit to Win*, qui vise à une meilleure gestion du capital. La transaction a eu un impact négatif de -2,2 millions d'euros sur le résultat net du deuxième trimestre 2018 et un impact positif d'environ 3 points sur le ratio de solvabilité².

c) Événements postérieurs au 30 juin 2018

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenu depuis le 30 juin 2018.

Dans un contexte d'évolution de la gouvernance, Carmina Abad Sanchez a rejoint Coface le 16 juillet 2018 en tant que directeur général de la région Amérique Latine. Elle intègre le comité exécutif et rapporte à Xavier Durand, directeur général du Groupe.

L'inflation est à un niveau élevé en Argentine depuis plusieurs mois, et a augmenté significativement au cours du mois de mai 2018, dépassant ainsi 100% sur une base cumulée ces 3 dernières années. Le Groupe Coface possède des activités en Argentine. Toutefois, la contribution de ces activités dans le total du bilan et du résultat net consolidés est non significative au 31 décembre 2017 et au 30 juin 2018. Conformément aux recommandations de place, bien que l'Argentine soit considérée comme un pays à hyperinflation depuis le mois de juin 2018, la norme IAS 29 Information financière dans les économies hyperinflationnistes ne sera appliquée qu'à partir du second semestre 2018.

d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2018

i. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe croît de 2,1% à périmètre et taux de change constants à 685,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018. Il est en léger retrait de 1,0% à taux de change courant.

¹ 7 banques relationnelles: Crédit Agricole CIB, HSBC, ING Bank Śląski et Natixis, interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, Banco Santander, Commerzbank et Société Générale CIB, interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Crédit Agricole CIB en tant qu'agent de la facilité.

² Information non auditée

L'effet change est défavorable de 3,1 points et s'explique par le raffermissement de l'euro face notamment au dollar américain (première devise étrangère du portefeuille) et aux monnaies asiatiques. Ce raffermissement est consécutif à la réduction du risque politique en Europe et à une bonne performance économique. La monnaie commune s'est cependant dépréciée au cours du 2ème trimestre 2018 en raison de la résurgence d'incertitudes politiques et économiques.

Par ailleurs, le peso argentin et le real brésilien se sont fortement dépréciés au 1er semestre 2018 en raison de la situation politique et économique de ces deux pays.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité entre les semestres clos les 30 juin 2017 et 2018 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2018	2017	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Assurance	651,4	655,7	-4,3	-0,7%	2,6%
<i>dont Primes brutes acquises ⁽¹⁾</i>	<i>560,7</i>	<i>565,6</i>	<i>-4,9</i>	<i>-0,9%</i>	<i>2,6%</i>
<i>dont Services ⁽²⁾</i>	<i>90,7</i>	<i>90,1</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6%</i>	<i>2,5%</i>
Affacturage	33,6	36,0	-2,5	-6,8%	-7,0%
Chiffre d'affaires consolidé	685,0	691,7	-6,8	-1,0%	2,1%

(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) progresse de 2,6% à périmètre et taux de change constants de 655,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 651,4 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018 (-0,7% à taux de change courant).

Les primes brutes acquises sont en hausse de 2,6% à périmètre et taux de change constants (-0,9% à taux de change courant) à 560,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018. Le retour à la croissance des marchés matures se confirme, notamment en Europe du Nord, grâce à la progression de l'activité des clients et à un haut niveau de rétention des contrats. Dans les marchés émergents, les portefeuilles de contrats se stabilisent. Des ristournes de primes ont également été accordées compte tenu du bas niveau de la sinistralité.

La production de nouveaux contrats, de 61,8 millions d'euros (en valeur annuelle) au premier semestre 2018, est modeste par rapport au semestre clos le 30 juin 2017 (74,0 millions d'euros) du fait d'un démarrage lent au premier trimestre et malgré une amélioration en Asie et en Amérique Latine. 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) est élevé dans l'ensemble des régions et atteint un niveau record de 93,0% pour le semestre clos le 30 juin 2018 contre 90,2% pour le semestre clos le 30 juin 2017. Le volume de primes a bénéficié d'une croissance de l'activité des assurés, aussi bien dans les marchés matures qu'émergents, de +3,4% au premier semestre 2018 (contre +2,5% pour le semestre clos le 30 juin 2017), confirmant une tendance observée depuis le second semestre 2017. La baisse des prix reste maîtrisée à -1,7% (contre -1,6% au premier semestre 2017) dans un environnement concurrentiel et encore favorable en terme de sinistralité.

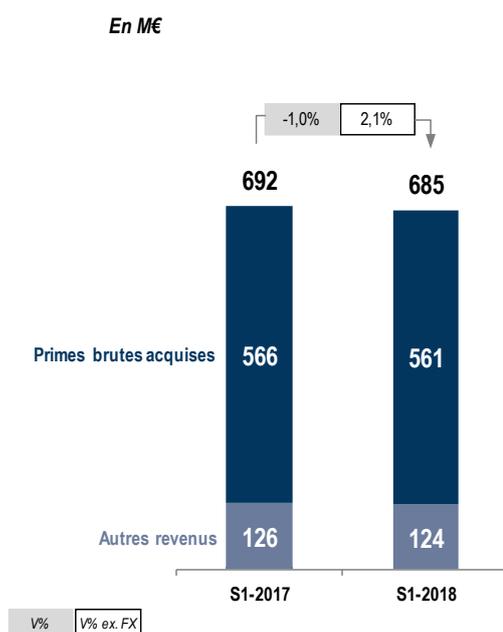
Le chiffre d'affaires des activités de services est en hausse de 2,5% à périmètre et taux de change constants (+0,6% à taux de change courant) de 90,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 90,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018.

Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (exclusivement en Allemagne et Pologne) est en baisse de 6,8% (-7,0% à périmètre et taux de change constants) de 36,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 33,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018.

Conformément au plan stratégique *Fit to Win* qui privilégie une croissance sélective et profitable, l'Allemagne a entrepris une revue de son portefeuille. Une rigueur accrue dans le choix des créances à affacturer ainsi que des résiliations expliquent une activité en baisse de 9,6%.

Le déploiement commercial de l'activité polonaise se poursuit : le chiffre d'affaires est en hausse de 12% (+11% à périmètre et change constants). La croissance du portefeuille de créances a généré une hausse des commissions et des produits d'intérêt.



Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe au sein de ses sept régions géographiques entre les semestres clos les 30 juin 2017 et 2018 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation			
	2018	2017	en M€	en %	en % : à taux de change constant	en % : à périmètre et change constants
Europe de l'Ouest	143,2	142,5	0,7	0,5%	1,5%	1,5%
Europe du Nord	152,2	155,0	-2,8	-1,8%	-1,8%	-1,8%
Méditerranée & Afrique	184,6	174,5	10,1	5,8%	7,3%	7,3%
Amérique du Nord	58,1	63,3	-5,1	-8,1%	1,7%	1,7%
Europe Centrale	67,1	62,8	4,3	6,9%	7,8%	7,8%
Asie-Pacifique	46,0	51,3	-5,3	-10%	-1,5%	-1,5%
Amérique Latine	33,8	42,5	-8,6	-20%	-6,5%	-6,5%
Chiffre d'affaires consolidé	685,0	691,7	-6,8	-1,0%	2,1%	2,1%

Quatre régions affichent un chiffre d'affaires en hausse à périmètre et change constants : Europe Centrale (+7,8%), Méditerranée & Afrique (+7,3%), Amérique du Nord (+1,7%) et Europe de l'Ouest (+1,5%) à l'inverse de trois d'entre elles : Asie-Pacifique (-1,5%), Europe du Nord (-1,8%) et Amérique Latine (-6,5%).

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en hausse de 1,5% à périmètre et change constants (+0,5% à change courant) porté par un fort taux de rétention pour l'ensemble des marchés de la région et une activité des clients en croissance.

En Europe du Nord, le chiffre d'affaires recule de 1,8% à périmètre et change constants (-1,8% à change courant) en raison de la baisse des revenus de l'affacturage dans un contexte de maîtrise des marges. L'activité d'assurance-crédit se stabilise en Allemagne. La pression sur les prix reste importante mais est compensée par des résiliations en baisse et une progression de l'activité des clients. Le chiffre d'affaires est en croissance au Pays-Bas, en Suède et au Danemark.

Le chiffre d'affaires de la région Méditerranée & Afrique est en hausse de 7,3% à périmètre et change constants (+5,8% à change courant) grâce à de bonnes performances commerciales dans l'ensemble de la région, en raison notamment d'une forte baisse des résiliations. La région est aussi portée par un retour de la croissance du chiffre d'affaires en Afrique du Sud et en Turquie en raison notamment de l'acquisition de nouveaux contrats.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 1,7% à périmètre et change constants (-8,1% à taux de change courant). Dans un contexte de stabilisation du portefeuille, la croissance du chiffre d'affaires est due à la signature de nouvelles polices en Single Risk.

L'Europe Centrale affiche une hausse de son chiffre d'affaires de 7,8% à périmètre et change constants (+6,9% à change courant). Les revenus de l'assurance-crédit sont soutenus par une forte rétention ainsi que par la progression de l'activité des clients observable sur l'ensemble des marchés. Le dynamisme commercial de la Pologne se poursuit aussi bien en assurance-crédit qu'en affacturage.

L'Asie-Pacifique affiche une baisse du chiffre d'affaires de 1,5% à périmètre et change constants (-10,4% à change courant). L'impact négatif du change est imputable aux devises dont le cours est corrélé à celui du dollar américain, le dollar de Hong-Kong notamment. Les performances commerciales de la région sont en amélioration. La nouvelle production est en hausse et les résiliations décroissent. La baisse du chiffre d'affaires est due à l'enregistrement de ristournes de primes et à une baisse des signatures de contrats en Single Risk.

En Amérique Latine, on observe une baisse du chiffre d'affaires de 6,5% à périmètre et change constants (-20,3% à change courant) en raison de l'enregistrement de ristournes de primes. Le fort impact défavorable du change s'explique par les dépréciations marquées du peso argentin et du real brésilien. Le portefeuille brésilien renoue avec la croissance grâce à une production de nouveaux contrats nette des résiliations positives et un volume d'activité des clients en hausse.

ii. Résultat technique

Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance s'élève à 122,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018 multiplié par plus de trois par rapport à celui du premier semestre 2017 (38,8 millions d'euros) grâce à une baisse de la sinistralité (-79,2 millions d'euros).

L'amélioration de 13,6 points du ratio de sinistralité justifie un ratio combiné brut de réassurance en retrait de 14,7 points par rapport au premier semestre 2017 à 77,6% (92,3% pour le semestre clos le 30 juin 2017). Le ratio de coûts est lui en retrait d'1,1 point (stable en excluant la charge fiscale exceptionnelle comptabilisée par l'Italie en 2017).

Sinistralité

Le ratio de sinistralité brut de réassurance s'améliore et passe de 56,0% pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 42,4% pour le semestre clos le 30 juin 2018 (-13,6 points) grâce notamment à une bonne gestion de la sinistralité des années antérieures. Le niveau de sinistralité revient progressivement à une situation normalisée, aussi bien en terme de fréquence que de sévérité. La sinistralité reste stable dans les pays matures alors que les tendances favorables observées depuis quelques trimestres sur les marchés émergents se poursuivent.

Sinistralité (en millions d'euros et %)	Au 30 juin		Variation	
	2018	2017	en M€	en %
Charges de sinistres y compris frais de gestion	237,5	316,8	-79,2	-25%
Ratio de sinistralité brut de réassurance	42,4%	56,0%		-13,6 pts
Primes acquises	560,7	565,6	-4,9	-0,9%

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité s'améliore de 11,2 points à 34,7% pour le semestre clos le 30 juin 2018 alors que le premier semestre 2017 avait été impacté par quelques sinistres significatifs. De plus, la région bénéficie de la bonne gestion des sinistres sur des polices facultatives fortement réassurées.

En Europe du Nord, le ratio de sinistralité décroît de 4,5 points à 54,2%. Quelques sinistres significatifs avaient été enregistrés en 2017.

Le ratio de sinistralité de la région Méditerranée & Afrique s'établit à 53,9% en légère hausse de 2,1 points par rapport au semestre clos le 30 juin 2017, notamment en Italie.

En Amérique du Nord, le ratio de sinistralité est en forte baisse à 12,2% (-45,4 points) grâce à des recouvrements meilleurs qu'anticipés.

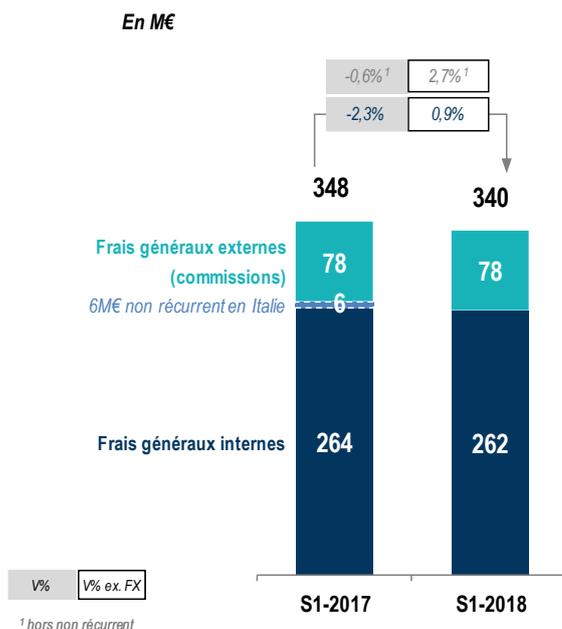
L'Europe Centrale présente un ratio de sinistralité quasi-stable à 52,3% (+0.5 point).

Le ratio de sinistralité de la région Asie-Pacifique s'établit à 2,1% au 30 juin 2018 (91,6% au premier semestre 2017). Le niveau de sinistralité se normalise progressivement.

En Amérique Latine, le ratio de sinistralité se dégrade à 56,3%, +5,4 points par rapport au semestre clos le 30 juin 2017 (51,0%) en raison d'un sinistre majeur enregistré en Argentine. La situation au Brésil continue de s'améliorer. La sinistralité des autres marchés reste sous contrôle.

Variation de sinistralité par région de facturation (en %)	Au 30 juin		Variation en points
	2018	2017	
Europe de l'Ouest	34,7%	45,8%	-11,2 pts
Europe du Nord	54,2%	58,6%	-4,5 pts
Méditerranée & Afrique	53,9%	51,8%	2,1 pts
Amérique du Nord	12,2%	57,6%	-45,4 pts
Europe Centrale	52,3%	51,8%	0,5 pts
Asie-Pacifique	2,1%	91,6%	-89,6 pts
Amérique Latine	56,3%	51,0%	5,4 pts
Ratio de sinistralité brut de réassurance	42,4%	56,0%	-13,6 pts

Frais généraux



Frais Généraux (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation	
	2018	2017	en %	en % : à périmètre et change constants
Frais généraux internes	262,1	270,0	-2,9%	0,1%
<i>dont frais de gestion de sinistres</i>	14,7	13,1	12%	13%
<i>dont frais de gestion interne des placements</i>	2,0	1,4	40%	40%
Commissions	78,0	78,2	-0,4%	4,0%
Total Frais généraux	340,1	348,3	-2,3%	0,9%

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion de sinistres et frais internes des placements, est en hausse de 0,9% à périmètre et taux de change constants (-2,3% à périmètre et taux de change courants) de 348,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 340,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018. En retraitant la charge fiscale non récurrente supportée par l'Italie en 2017, les frais évoluent de +2,7% à périmètre et taux de change constants et de -0,6% à périmètre et taux de change courants.

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 4,0% à périmètre et taux de change constants (-0,4% à périmètre et taux de change courants) de 78,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 78,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018. Cette hausse est principalement imputable à la croissance du chiffre d'affaires dans des marchés intermédiés (région Méditerranée & Afrique) ou en cours d'intermédiation (région Europe Centrale) ainsi qu'à la mise en place de relations avec de nouveaux agents et partenaires bancaires.

Les frais généraux internes incluant les frais de gestion de sinistres et de placements sont stables à +0,1% à périmètre et taux de change constants (-2,9% à périmètre et taux de change courants) de 270,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 262,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018. La hausse est de 2,3% à périmètre et change constants en retraitant la charge fiscale exceptionnelle de 6 millions d'euros supportée par l'Italie en 2017 (-0,7% à périmètre et change courants).

Les frais généraux internes structurels restent sous contrôle. Ainsi, les frais de personnel sont stables à +0,3% à périmètre et change constants de 142,3 millions d'euros au 30 juin 2017 à 138,8 millions d'euros au 30 juin 2018.

Les frais informatiques sont en hausse de 3,0% à périmètre et taux de change constants à 24,6 millions d'euros. Les autres frais (taxes, achats d'informations, loyers) diminuent de 0,9% à périmètre et taux de change constants (-4,7% à périmètre et change courants) de 103,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 98,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018. Hors effet fiscal exceptionnel italien, la hausse de 5,2% à périmètre et taux de change constants (+1,2% à périmètre et change courants) est principalement imputable à des dépenses liés aux projets stratégiques du groupe (Modèle Interne Partiel, formation leadership,...).

Les économies de coûts réalisées au premier semestre 2018 s'élèvent à 18 millions d'euros (12,6 millions additionnels par rapport au premier semestre 2017). Coface confirme son objectif de 30 millions d'euros annuel qui pourrait être légèrement dépassé. Coface a par ailleurs réalisé 15 millions d'euros d'investissement au cours du premier semestre 2018 (actions de croissance, gestion des risques et de la solvabilité, transformation des processus,...).

Le ratio de coût brut s'améliore de 1,1 point, de 36,3% au premier semestre 2017 à 35,3% au premier semestre 2018. En retraitant l'impact de la charge fiscale non récurrente en Italie qui est de 1,1 point, ce dernier est stable.

L'allocation des frais centraux refacturés aux régions se base sur la contribution de chacune d'elle aux performances du Groupe. Les règles de calcul ont été revues au second semestre 2017 afin de mieux tenir compte des travaux effectués par le siège au profit des régions.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux baissent de 4,9% à périmètre et taux de change constants (-5,5% hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux) grâce à des économies de loyers et des frais de personnel en retrait en lien avec le déploiement du plan *Fit to Win*.

En Europe du Nord, les frais généraux sont en retrait de 1,1% à périmètre et taux de change constants (-2,9% hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux) grâce à des économies ciblées en frais de personnel.

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en hausse de 0,9% à périmètre et taux de change constants (-2,4% hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux). En retraitant la charge fiscale non récurrente supportée par l'Italie en 2017, la hausse de 5,6% est notamment due aux commissions d'acquisition des contrats dans une région où la croissance du chiffre d'affaires est forte.

En Europe Centrale, ils sont en hausse de 12% à périmètre et taux de change constants (+5,5% hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux) du fait principalement de commissions d'acquisition en progression notamment en Pologne, Russie et Roumanie.

En Amérique du Nord, les frais généraux sont en baisse de 5,0% à périmètre et taux de change constants (-9,4% hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux). L'internalisation d'agents a généré des économies importantes en commissions externes.

En Amérique Latine, les frais généraux augmentent de 9% à périmètre et taux de change constants (+2,5% hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux), une hausse modérée dans une région caractérisée par une forte inflation.

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en hausse de 12% à périmètre et taux de change constants (+7,5% hors changement de méthodologie dans l'allocation des frais centraux). Cette hausse est due d'une part à une augmentation des commissions externes et d'autre part à l'augmentation des frais de personnel dans une région en cours de structuration.

Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance s'élève à 88,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018 multiplié par plus de quatre par rapport à celui du premier semestre 2017 (21,5 millions d'euros).

Le coût de la réassurance est en hausse à -33,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018 (-17,2 millions d'euros pour le premier semestre 2017). Cette évolution est due à l'amélioration de la sinistralité (moins de sinistres cédés aux réassureurs) et à l'augmentation des primes acquises (plus de primes cédées aux réassureurs).

(en milliers d'euros et %)	AU 30 JUIN		VARIATION	
	2018	2017	(en milliers d'euros)	(en %)
Chiffre d'affaires	684 963	691 737	-6 775	-1,0%
Charges des prestations des contrats	-237 546	-316 781	79 235	-25%
Frais d'acquisition des contrats	-117 452	-125 580	8 128	-6,5%
Frais d'administration	-126 694	-132 000	5 306	-4,0%
Autres charges de l'activité assurance	-46 629	-40 689	-5 940	15%
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-5 897	-6 535	639	-9,8%
Coût du risque	-1 744	-2 454	710	-29%
Charges des autres activités	-26 772	-28 930	2 158	-7,5%
RESULTAT TECHNIQUE BRUT DE REASSURANCE	122 229	38 768	83 461	x3,2
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	-33 946	-17 234	-16 712	97%
RESULTAT TECHNIQUE NET DE REASSURANCE	88 283	21 534	66 749	x4,1
Ratio combiné net	77,0%	93,7%	-	-

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

Évolution des marchés financiers

La reprise économique mondiale s'est installée sur le premier semestre de l'année 2018, avec toutefois des différences notables entre régions. Aux Etats-Unis, la conjoncture a été très favorable. En zone euro, les indicateurs se sont stabilisés après de mauvaises surprises au premier trimestre. En Chine, des signes de ralentissement sont apparus. Les inquiétudes au sujet du risque de guerre commerciale sont devenues de plus en plus vives avec les décisions protectionnistes de l'administration Trump déclenchant des ripostes de la part des autres pays, suivies par de nouvelles menaces américaines. Le risque politique est également remonté en Europe, surtout en raison de la situation en Italie.

La Réserve Fédérale Américaine, après avoir remonté son taux directeur en mars, l'a fait de nouveau le 13 juin, en affirmant sa confiance dans les perspectives économiques et en signalant deux hausses de taux supplémentaires à venir en 2018. Le taux 10 ans américain atteint ainsi 2,86% à fin juin contre 2,4% à fin décembre.

En zone euro, la normalisation de la politique monétaire plus lente que prévue a pesé sur les taux. La BCE arrêtera d'acheter des obligations à la fin de l'année mais ne relèvera pas ses taux directeurs avant l'été 2019. Le risque politique italien a pesé sur les spreads de crédit. Ainsi, les taux à 10 ans allemand et français atteignent respectivement 0,3% et 0,7% contre 0,4% et 0,8% en décembre s'inscrivant dans une tendance inverse que le 10 ans italien qui atteint 2,7% contre 2,0% à fin décembre.

L'indice MSCI Monde mesuré en devises locales affiche une performance neutre sur le premier semestre. La bonne performance des indices américains (S&P 500 : +1,6%) annule les mauvaises performances des indices européens (MSCI EMU : -2,3%) notamment lié à la situation italienne.

Résultat financier

Dans ce contexte économique mondial, le Groupe Coface, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, a commencé son mouvement graduel de réduction du risque crédit en diminuant son exposition au crédit *investment grade* et *high yield*, au profit des obligations souveraines et produits monétaires.

La valeur globale du portefeuille est restée quasiment stable sur le premier semestre.

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

Valeur de marché (en millions d'euros)	30/06/2018	31/12/2017
Actions cotées	193	192
Actions non cotées	15	14
Obligations	1 755	1 785
Prêts, Dépôts et OPCVM taux	545	549
Immobilier de placement	218	219
Total placements	2 726	2 761
Filiales non consolidées	126	116
Total	2 853	2 877

Au cours du premier semestre 2018, le portefeuille de placements a réalisé un résultat de 25,1 millions d'euros, soit un taux de rendement comptable de 0,9% au 30 juin 2018, à comparer à un résultat de 29,3 millions d'euros, soit 1,1% de rendement comptable au 30 juin 2017. Les externalisations se sont élevées à 3,8 millions d'euros toutes classes d'actifs confondues sur le premier semestre 2018 contre 8,1 millions sur la même période en 2017. Le rendement comptable du portefeuille de placement hors externalisation est stable par rapport au premier semestre 2017 et s'établit à 0,8%.

Résultats du portefeuille de placements (en millions d'euros)	Au 30 juin	
	2018	2017
Actions	4,0	4,7
Produits de taux	16,3	22,0
Immobilier de placement	4,7	2,6
Total placement	25,1	29,3
dont externalisation	3,8	8,6
Filiales non consolidées	0,3	2,6
Résultat de change et dérivés	-10,3	-3,9
Frais financiers et charges des placements	-2,1	-2,2
Total	12,9	25,9

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 2018 à 12,9 millions d'euros contre 25,9 millions d'euros sur la même période en 2017 pénalisé principalement par le résultat de change.

Le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur cette première partie d'année à 0,2% contre 1,2% sur la même période en 2017. Le rendement économique sur ce premier semestre a été impacté par plusieurs phénomènes impactant négativement la plupart des classes d'actifs. On peut noter principalement les décisions de politique monétaire aux Etats-Unis (hausse des taux) ainsi que les tensions politiques sur le risque italien et le risque de guerre commerciale (hausse des spreads et performances nulles des marchés actions).

iv. Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2018	2017	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Résultat opérationnel consolidé	100,4	46,5	53,9	116%	126%
Résultat opérationnel y compris charges de financement	91,0	37,5	53,5	142%	154%
Autres produits et charges opérationnels	-0,8	-0,9	0,1	-13%	11%
Résultat opérationnel y compris charges de financement et hors autres produits et charges opérationnels	91,8	38,5	53,3	139%	151%

Le résultat opérationnel consolidé s'élève à 100,4 millions d'euros multiplié par plus de deux par rapport au semestre clos le 30 juin 2017 (46,5 millions d'euros).

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement mais hors autres produits et charges opérationnels, augmente de 53,3 millions d'euros, soit +139% à périmètre et taux de change courants (+151% à périmètre et taux de change constants) de 38,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 91,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2018.

Le ratio combiné net diminue de 16,7 points, de 93,7% pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 77,0% pour le semestre clos le 30 juin 2018 dont -15,1 points de ratio de sinistralité net et -1,6 point de ratio de coût.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -0,8 million d'euros. Ce résultat se compose principalement :

- de produits exceptionnels liés à la renégociation du bail du siège social de Bois-Colombes (5,3 millions d'euros) ;
- de la perte enregistrée lors de la cession de Cofacredit (-2,2 millions d'euros) ;
- de charges de restructuration liées au déploiement du plan stratégique *Fit to Win* (-3,5 millions d'euros).

Toutes les régions contribuent positivement au résultat opérationnel.

(en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation	Part du total semestriel clos le 30 juin 2018
	2018	2017		
Europe de l'Ouest	9,9	19,2	-9,3	8%
Europe du Nord	23,5	23,2	0,3	20%
Méditerranée & Afrique	29,1	25,3	3,8	25%
Europe Centrale	14,5	13,9	0,7	12%
Amérique du Nord	23,1	-2,6	25,7	20%
Amérique Latine	3,3	5,3	-2,0	3%
Asie-Pacifique	14,3	-19,9	34,2	12%
Total (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés)	117,7	64,4	53,3	100%

v. Résultat net (part du groupe)

Le taux d'imposition effectif du Groupe Coface passe de 49,0% pour le semestre clos le 30 juin 2017 à 31,7% pour le semestre clos le 30 juin 2018 en normalisation de 17,4 points grâce au retour à meilleure fortune des marchés émergents.

Le résultat net (part du groupe) s'élève à 62,8 millions d'euros au 30 juin 2018 multiplié par trois par rapport à celui du premier semestre 2017 (20,2 millions d'euros).

e) Trésorerie et capitaux du Groupe

Capitaux propres

Les capitaux propres IFRS part du groupe de Coface SA s'élèvent à 1 791 millions d'euros au 30 juin 2018, ils sont quasi-stables par rapport à fin décembre 2017 où ils s'établissaient à 1 803 millions d'euros.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition, s'établissant à 154,9 millions d'euros, sont globalement stables par rapport au 31 décembre 2017 (155,1 millions d'euros).

Endettement

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

Le financement de l'affacturage s'élève à 2 238 millions d'euros à fin juin 2018, contre 2 205 millions d'euros à fin décembre 2017 (soit +33 millions d'euros).

L'endettement financier brut, hors financement de l'activité d'affacturage, s'élève à 380,7 millions d'euros à fin juin 2018, contre 388,2 millions d'euros à fin décembre 2017. La variation de -7,5 millions d'euros provient essentiellement de l'ajustement lié au montant du coupon couru (paiement effectué le 27 mars 2018) de la dette subordonnée. Le taux d'endettement financier brut du groupe Coface SA s'établit à 21% des capitaux propres - au même niveau qu'au 31 décembre 2017.

Solvabilité du Groupe

Conformément à la réglementation, le Groupe mesure sa solidité financière sur la base d'un capital requis (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère) selon la formule standard de la réglementation Solvabilité II pour son activité d'assurance et selon la réglementation bancaire pour les sociétés de financement du Groupe. L'évolution du capital requis dépend de nombreux facteurs et paramètres tenant notamment aux évolutions du ratio de sinistralité, aux volumes de souscription, à la volatilité des risques, au cadencement du règlement des sinistres et aux types d'actifs investis au bilan de la Société (voir document de référence 2017, 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 1^{er} janvier 2016, le Groupe a procédé au 30 juin 2018 au calcul estimé du capital de solvabilité requis (SCR) sous la formule standard introduite par la directive européenne n° 2009/138/CE. Le SCR du Groupe évalue les risques liés à la tarification, à la souscription, au provisionnement, ainsi que les risques de marché et les risques

opérationnels. Il prend en compte aussi bien les risques de fréquence que les risques de pointe. Ce calcul est calibré de façon à couvrir le risque de perte correspondant à un quantile à 99,5 % à un horizon d'une année.

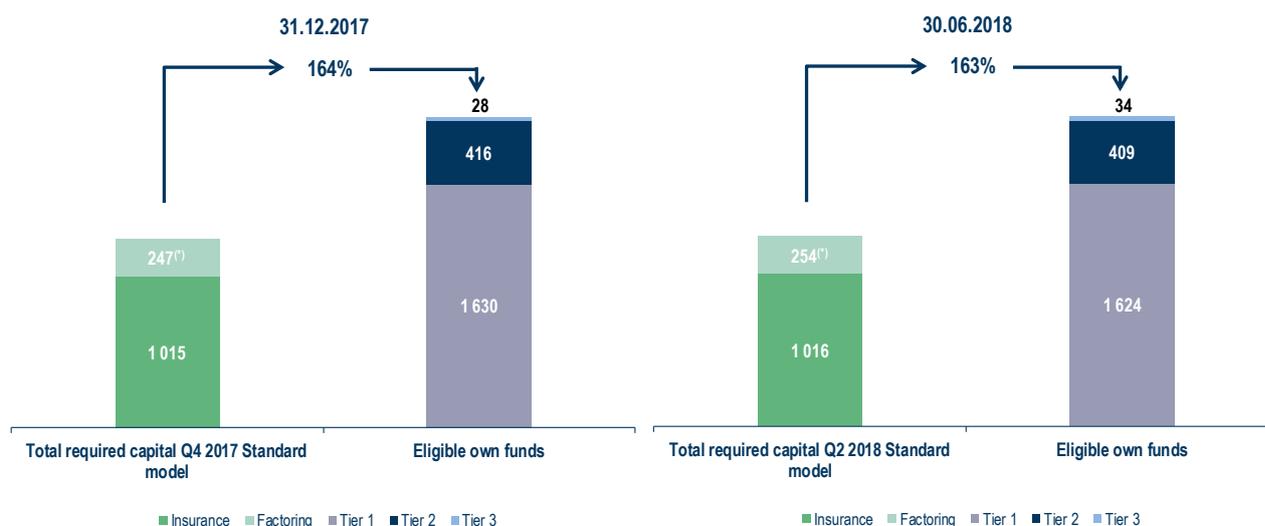
Le Groupe calcule également le capital requis pour l'activité d'affacturage. Il est estimé en appliquant un taux de 9,875 % aux encours pondérés par les risques (*Risk-Weighted Assets*, ou « *RWA* »). Les *RWA* sont calculés sur la base de l'encours d'affacturage, en appliquant une pondération fonction 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 2018, le Groupe a procédé à une estimation³ du capital requis pour le Groupe et de son ratio de couverture. Le capital requis total estimé au 30 juin 2018 s'élève à 1 270 millions d'euros (contre 1 262 millions d'euros⁴ au 31 décembre 2017), dont 1 016 millions d'euros correspondent au SCR assurance (estimé dans le cadre de la formule standard de Solvabilité II) et 254 millions d'euros – au capital requis des sociétés de financement.

Le capital disponible au 30 juin 2018 est estimé à 2 067 millions d'euros (contre 2 074 millions au 31 décembre 2017). Le capital disponible est à comparer avec la somme du SCR d'assurance et du capital requis pour l'affacturage.

Au 30 juin 2018, 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 163%⁵ (contre 164% au 31 décembre 2017).



*Estimation du capital requis factoring selon l'approche standard

³ Les besoins en capitaux au 30 juin 2018 ont été estimés selon la Formule Standard, suivant une approche simplifiée sur certains modules et sur le traitement de la réassurance supposée renouvelée et glissante.

⁴ Comprend un calcul estimé du capital requis pour l'affacturage de 247 millions d'euros tenant compte du passage anticipé en approche standard au risque de crédit dans le cadre de la réglementation CRD 4. Le taux de couverture définitif au 31 décembre 2017 est de 169%.

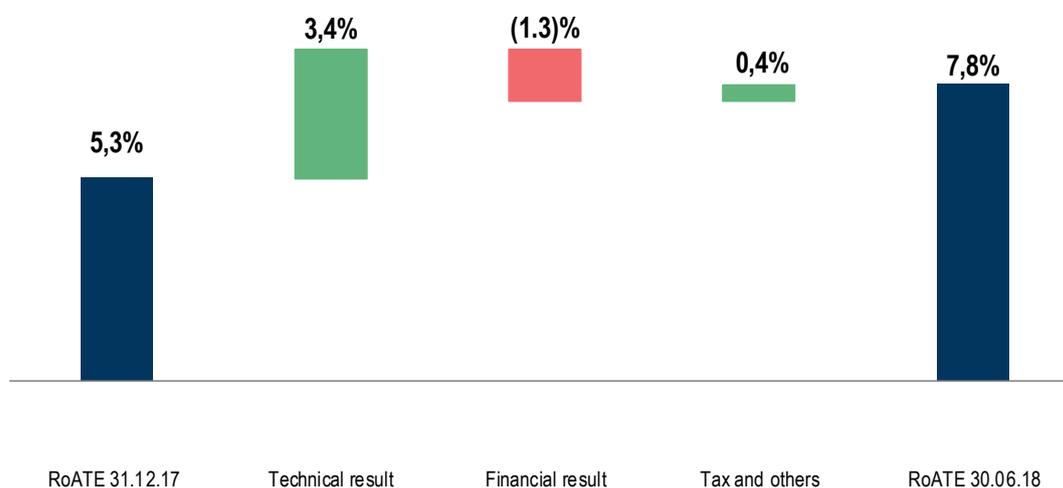
⁵ Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation de Coface de la réglementation Solvabilité II ; le résultat du calcul définitif pourrait être différent du résultat de ce calcul préliminaire. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité.

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 2017 – juin 2018 :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2018	Au 31 décembre 2017
Capitaux propres comptables (part du groupe) – A	1 791	1 803
Actifs incorporels – B	219	217
Fonds propres, nets des actifs incorporels – C (A – B) Au 30 juin 2018 les Fonds propres net des actifs incorporels sont retraités en intégrant le résultat annualisé – C (A-B+E)	1 635	1 585
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels – D $([C_n+C_{n-1}]/2)$	1 610	1 562
Résultat net (part du groupe) – E	63	83
RoATE – E/D Au 30 juin 2018 le résultat net est annualisé – E x 2/ D	7,8%	5,3%



f) Facteurs de risques

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

Compte tenu de 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 de référence du Groupe Coface, déposé auprès de l'AMF le 5 avril 2018 sous le numéro D.18-0267.

Au cours du 1er semestre 2018, dans la continuité des actions de réduction des risques entreprises décidées en 2016 sur différentes zones géographiques sensibles et sur les secteurs économiques jugés à risques, la gestion des risques du Groupe se déroule conformément aux principes de gestion prévus.

g) Risques et incertitudes futurs

Les sociétés d'affacturage appliquent la norme IFRS 9 « Instruments financiers » depuis le 1er janvier 2018. Le Groupe Coface n'a pas enregistré d'impact significatif sur les états financiers consolidés au cours du premier semestre 2018.

Les entités d'assurance bénéficient d'un report de son application à 2021, 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

D'après les prévisions du Groupe Coface, la croissance mondiale devrait rester dynamique malgré l'environnement protectionniste (3,2% en 2018 et 2019 suite à 3,2% en 2017). La croissance serait plus dynamique dans les pays émergents (de 4,5% en 2017 à 4,6% en 2018 et 2019) et resterait nettement supérieure à celle des pays avancés (de 2,2% en 2017 et 2018 à 2,0% en 2019).

La croissance aux Etats-Unis devrait rester robuste (2,7% en 2018 et 2,3% en 2019) et faire figure d'exception au sein des économies avancées, dans lesquelles Coface s'attend à un ralentissement de la production.

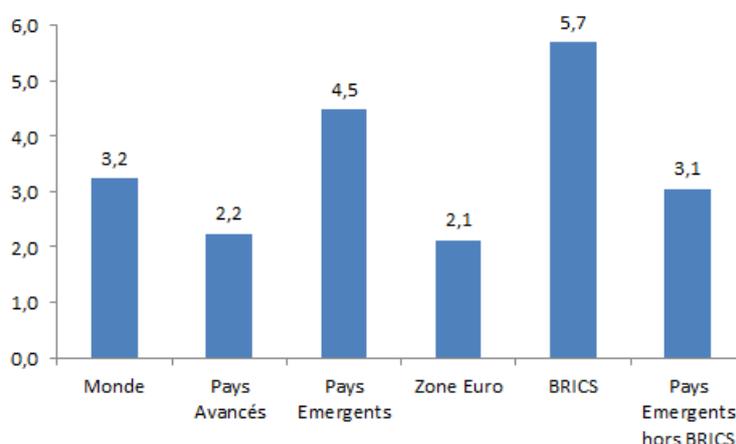
En zone euro, la croissance est attendue à 2,1% en 2018 et 1,8% en 2019 contre 2,4% en 2017. Coface prévoit une croissance de l'économie française à 1,8% en 2018 et 1,6% en 2019 et une croissance de l'économie allemande à 2,1% en 2018 et 1,8% en 2019.

Les pays émergents devraient continuer à connaître une croissance soutenue en 2018 et 2019. La croissance de la région Asie resterait dynamique (+6,1% en 2017 et +5,9% en 2018 et 2019). L'activité devrait légèrement ralentir en Chine (de 6,9% en 2017 à 6,5% en 2018 et 6,4% en 2019). Cette modération devrait être induite par des politiques plus restrictives de la part des autorités, visant à réduire les vulnérabilités financières et les bulles d'actifs. L'Inde devrait, quant à elle, poursuivre sa croissance malgré ses défis (de 6,7% en 2017 à 7,5% en 2018 et 7,8% en 2019).

La situation économique de l'Amérique Latine devrait poursuivre son amélioration, avec une croissance passant de -1,1% en 2017 à 1,4% en 2018 et 2,5% en 2019, notamment grâce à la forte croissance que connaîtrait le Brésil (de 1% en 2017 à 1,8% en 2018 et 2,8% en 2019), qui serait portée par l'augmentation de la consommation des ménages et des exportations et l'amélioration du marché du travail. L'activité de la région d'Europe Centrale et Orientale devrait rester soutenue en 2018 (+3,9% après +4,5% en 2017). Cette croissance s'explique par le rebond des investissements, grâce à la poursuite d'une forte confiance des acteurs économiques privés. Le marché de l'emploi devrait rester très favorable, le taux de chômage de cette région a fortement baissé au cours des dernières années.

L'Afrique du Sud verrait sa croissance augmenter (1,8% en 2018 et 1,9% en 2019), bien que celle-ci soit toujours très en-deçà des niveaux de croissance moyens des pays émergents. Enfin, les pays d'Afrique du Nord et Moyen-Orient exportateurs de pétrole devraient continuer d'être portés par la hausse des prix des hydrocarbures.

Estimation des taux de croissance du PIB (en %) pour 2018 (source Coface)



ii. Perspectives pour le Groupe

Dans un environnement économique qui reste porteur à court terme (croissance mondiale 2018 estimée à 3,2%), Coface reste plus que jamais attentif à la remontée des risques. Le contexte politique reste incertain et la remise en cause du libre-échange fait peser des risques sur la croissance du commerce mondial. De plus, des risques politiques (Brexit, votes contestataires) ou sectoriels (distribution) demeurent.

Dans ce contexte, Coface, fort de ses investissements dans la gestion des risques, poursuit sa politique de souscription rigoureuse et confirme son anticipation d'une bonne année 2018. Toutefois, le second semestre devrait voir la sinistralité se rapprocher d'un niveau de moyenne de cycle.

Cette année, Coface continue la réalisation du plan stratégique *Fit to Win* avec la même détermination. Pour cela, le Groupe renforce son programme de leadership avec des formations pour 300 Top managers. Sa transformation en profondeur passe aussi par une réorganisation des services : création d'une unité *Business Technology*, un bureau de Transformation et un département de l'Innovation. En adoptant cette nouvelle organisation, Coface se focalise sur le domaine de la technologie et du digital pour améliorer le service à ses clients et ses processus.

D'autre part, l'objectif de 30 millions d'euros d'économies en 2018 sera probablement légèrement dépassé. Par ailleurs, Coface continue de réinvestir ces économies dans la transformation en profondeur du Groupe. Le Groupe prévoit ainsi d'investir cette année 19 millions d'euros dans la création de valeur sur le long terme : initiatives de relance de la dynamique commerciale et d'amélioration de la qualité de service, ainsi que dans la transformation de l'infrastructure numérique. Coface anticipe désormais une répartition comptable équilibrée de ces investissements entre charges récurrentes et charges exceptionnelles.

En parallèle, Coface poursuit les travaux sur son modèle interne partiel (Solvabilité II) et continue de surveiller de potentielles évolutions réglementaires pouvant augmenter le besoin en capital en formule standard.

Enfin, les objectifs de délivrer un ratio combiné net à environ 83% à travers le cycle et d'atteindre un *RoATE* supérieur à 9% sont maintenus.

Cette page a été laissée volontairement blanche

II. Etats Financiers consolidés résumés

II. États financiers consolidés

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 30 juin 2018 sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Ils comprennent des états financiers composés comme suit :

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

Ils sont présentés avec un comparatif au 1^{er} janvier 2018 et au 31 décembre 2017 pour le bilan et au 30 juin 2017 pour le compte de résultat.

Le bilan au 1^{er} janvier 2018 inclut l'effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers ». Les entités concernées par cette nouvelle norme sont celles portant l'activité d'affacturage exploitée par Coface, en Allemagne et en Pologne. Les entités d'assurance et celles dont l'activité est directement liée à l'assurance ont opté pour le report d'application de la norme IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021. Ce report est autorisé par amendement à la norme IFRS 4 « contrat d'assurance » afin de faire coïncider la 1^{ère} adoption d'IFRS 9 avec l'entrée en vigueur d'IFRS 17 « contrat d'assurance ».

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Coface au 30 juin 2018 sont identiques, en dehors de la nouvelle norme IFRS 9, à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2017 établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne⁶. Ils sont détaillés dans la partie « Principes et méthodes comptables » des comptes consolidés et annexes au 31 décembre 2017.

Les comptes intermédiaires semestriels résumés ont été examinés par le conseil d'administration du Groupe Coface en date du 25 juillet 2018.

⁶ 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

Faits marquants

Coface est pleinement focalisé sur l'exécution de son plan stratégique *Fit to Win*, lancé fin 2016. Le premier semestre 2018 a ainsi été marqué par la poursuite de nouvelles réalisations.

Introduction d'une nouvelle signature – Coface For Trade

A l'occasion de son Colloque Risques Pays du 23 janvier 2018, événement réunissant ses clients, courtiers et partenaires, Coface a introduit sa nouvelle signature : *Coface For Trade*. Cette nouvelle formulation se veut plus claire et plus engageante. Elle souligne l'engagement du Groupe en faveur des échanges et du commerce, leviers de création de richesse et de stabilité. Elle exprime la raison d'être du Groupe qui est de s'engager pour aider les entreprises à se développer.

Election de François Riahi comme président du conseil d'administration de COFACE SA

Le conseil d'administration de COFACE SA s'est réuni le 15 juin 2018 et a coopté François Riahi, directeur général de Natixis, en qualité d'administrateur puis l'a élu président du conseil d'administration. Il remplace Laurent Mignon qui quitte le conseil d'administration de COFACE SA pour se consacrer à ses nouvelles responsabilités au sein du Groupe BPCE.

Mise en œuvre du programme de rachat d'actions

Conformément à l'annonce faite le 12 février 2018, et dans le cadre de la gestion de son capital, Coface a commencé, le 16 février 2018, à racheter ses propres actions avec l'intention de les annuler. Coface a ainsi racheté 1 698 395 actions au cours du 1^{er} semestre 2018 pour une valeur de 16 502 098 euros. Le montant maximal prévu dans le programme de rachat est de 30 millions d'euros.

Réorganisation de la direction des opérations Groupe

Cette réorganisation, effective à compter de mai 2018, a pour mission de répondre aux récentes évolutions du marché de l'assurance-crédit et à l'un des principaux enjeux stratégiques de Coface : améliorer l'efficacité opérationnelle pour optimiser le service apporté aux clients. Résolument orientée clients et centrée sur les besoins métiers, la nouvelle organisation renforce le rôle des métiers et favorise un meilleur pilotage des projets.

Elle se repose sur trois piliers :

- une nouvelle direction *Business Technology* (BT) issue du rapprochement de la direction des services informatiques (DSI) et de la direction Groupe de l'organisation (DGO), dirigée par Valérie Brami, qui rapporte à Xavier Durand, directeur général ;
- la création d'un *Transformation Office*, qui sera notamment responsable de la planification des projets et du Lean, piloté par Nicolas de Buttet, qui rapporte à Thibault Surer, directeur de la stratégie et du développement ; et,
- la création de rôles de *sponsors* (au niveau du comité de direction et pour chaque domaine fonctionnel) et de *product owner*, qui feront le lien entre les projets et les objectifs stratégiques.

En adoptant cette nouvelle organisation, Coface fait évoluer son mode de fonctionnement et se donne les moyens de fluidifier et d'accélérer les processus de décisions qui affectent la vie de l'entreprise; par ailleurs, elle encourage le travail dans une approche collaborative entre les équipes de *Business Technology*, des métiers et de *Transformation Office*.

Mise en place d'une ligne de crédit syndiquée de 300 millions d'euros conclue par Coface Poland

Factoring

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, Coface Poland Factoring a signé le 8 juin 2018, avec un groupe de banques partenaires⁷, la mise en place d'un crédit syndiqué multi-devises (EUR et PLN) d'un montant de 300 millions d'euros. Ce crédit se substitue en partie à des lignes de crédit bilatérales existantes. Le crédit est mis en place pour une durée de deux ans avec une option d'extension d'une année, à la main des prêteurs. Cette opération permet au Groupe une amélioration de sa flexibilité financière et un allongement de la maturité de son refinancement, tout en profitant des conditions de marché favorables et en renforçant les relations avec ses banques de premier rang qui confirment ainsi leur engagement de moyen terme auprès de Coface.

Cession de Cofacrédit

Coface a annoncé fin juin 2018 avoir cédé à Factofrance (Groupe Crédit Mutuel – CM11) sa participation de 36% au capital de Cofacrédit, société d'affacturage jusqu'ici détenue conjointement par les deux groupes. Cette participation minoritaire ne s'inscrit pas dans la stratégie de développement de l'activité de l'affacturage. Cette cession est par ailleurs en ligne avec le second pilier du plan *Fit to Win*, qui vise à une meilleure gestion du capital. La transaction a eu un impact négatif de -2,2 millions d'euros sur le résultat net du deuxième trimestre 2018.

⁷ 7 banques relationnelles: Crédit Agricole CIB, HSBC, ING Bank Śląski et Natixis, interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, Banco Santander, Commerzbank et Société Générale CIB, interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Crédit Agricole CIB en tant qu'agent de la facilité.

Bilan consolidé

Actif

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/18	01/01/18 (*)	31/12/17
Actifs incorporels		219 744	217 230	217 230
Ecart d'acquisition	1	154 915	155 082	155 082
Autres immobilisations incorporelles	2	64 829	62 148	62 148
Placements des activités d'assurance	3	2 852 579	2 876 380	2 876 380
Immobilier de placement	3	288	288	288
Titres conservés jusqu'à échéance	3	1 813	1 852	1 852
Titres disponibles à la vente	3	2 747 657	2 743 385	2 743 385
Titres de transaction	3	20 804	30 111	30 111
Dérivés	3	2 378	9 383	9 383
Prêts et créances	3	79 639	91 361	91 361
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	4	2 620 574	2 522 803	2 523 549
Investissements dans les entreprises associées	5	0	15 780	15 780
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	10	428 694	405 178	405 178
Autres actifs		948 152	920 776	920 776
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		53 319	54 679	54 679
Frais d'acquisition reportés		42 416	43 903	43 903
Impôts différés actifs		58 707	79 516	79 516
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		515 454	494 839	494 839
Créances clients sur autres activités		64 390	47 640	47 640
Créances d'impôts exigibles		29 820	60 286	60 286
Autres créances		184 046	139 913	139 913
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	307 735	264 325	264 325
TOTAL ACTIF		7 377 478	7 222 472	7 223 218

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 9

Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/18	01/01/18 (*)	31/12/17
Capitaux propres du groupe		1 791 009	1 802 423	1 802 621
Capital	7	314 496	314 496	314 496
Primes d'émission, de fusion et d'apport		810 420	810 420	810 420
Report à nouveau		531 458	518 163	518 361
Autres éléments du résultat global		71 834	76 131	76 131
Résultat net consolidé de l'exercice		62 801	83 213	83 213
Participations ne donnant pas le contrôle		147	160	160
Capitaux propres totaux		1 791 156	1 802 583	1 802 781
Provisions pour risques et charges	8	103 529	121 716	121 716
Dettes de financement	9	380 644	388 234	388 234
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	10	1 711 002	1 681 780	1 682 258
Ressources des activités du secteur bancaire	11	2 625 849	2 527 716	2 527 716
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	11	675 862	568 711	568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	11	387 436	322 064	322 064
Dettes financières représentées par des titres	11	1 562 551	1 636 941	1 636 941
Autres passifs		765 298	700 443	700 513
Impôts différés passifs		91 080	113 525	113 595
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance		258 798	204 730	204 730
Dettes d'impôts exigibles		41 286	76 996	76 996
Dérivés		17 609	267	267
Autres dettes		356 525	304 925	304 925
TOTAL PASSIF		7 377 478	7 222 472	7 223 218

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 9

Effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » sur le bilan

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	Effet de la 1 ^{ère} application de la norme IFRS 9	01/01/18 (*)
Actifs incorporels	217 230		217 230
Ecarts d'acquisition	155 082		155 082
Autres immobilisations incorporelles	62 148		62 148
Placements des activités d'assurance	2 876 380		2 876 380
Immobilier de placement	288		288
Titres conservés jusqu'à échéance	1 852		1 852
Titres disponibles à la vente	2 743 385		2 743 385
Titres de transaction	30 111		30 111
Dérivés	9 383		9 383
Prêts et créances	91 361		91 361
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 523 549	-746	2 522 803
Investissements dans les entreprises associées	15 780		15 780
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	405 178		405 178
Autres actifs	920 776		920 776
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	54 679		54 679
Frais d'acquisition reportés	43 903		43 903
Impôts différés actifs	79 516		79 516
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	494 839		494 839
Créances clients sur autres activités	47 640		47 640
Créances d'impôts exigibles	60 286		60 286
Autres créances	139 913		139 913
Trésorerie et équivalents de trésorerie	264 325		264 325
TOTAL ACTIF	7 223 218	-746	7 222 472

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 9

L'effet de la 1^{ère} application de la norme IFRS 9 porte sur les entités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. Les entités d'assurance et celles dont l'activité est directement liée à l'assurance ont opté pour le report d'application de la norme IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021.

Passif

(en milliers d'euros)	31/12/17	Effet de la 1 ^{ère} application de la norme IFRS 9	01/01/18 (*)
Capitaux propres du groupe	1 802 621	-198	1 802 423
Capital	314 496		314 496
Primes d'émission, de fusion et d'apport	810 420		810 420
Report à nouveau	518 361	-198	518 163
Autres éléments du résultat global	76 131		76 131
Résultat net consolidé de l'exercice	83 213		83 213
Participations ne donnant pas le contrôle	160		160
Capitaux propres totaux	1 802 781	-198	1 802 583
Provisions pour risques et charges	121 716		121 716
Dettes de financement	388 234		388 234
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682 258	-478	1 681 780
Ressources des activités du secteur bancaire	2 527 716		2 527 716
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	568 711		568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	322 064		322 064
Dettes financières représentées par des titres	1 636 941		1 636 941
Autres passifs	700 513	-70	700 443
Impôts différés passifs	113 595	-70	113 525
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	204 730		204 730
Dettes d'impôts exigibles	76 996		76 996
Dérivés	267		267
Autres dettes	304 925		304 925
TOTAL PASSIF	7 223 218	-746	7 222 472

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 9

L'effet de la 1^{ère} application de la norme IFRS 9 porte sur les entités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. Les entités d'assurance et celles dont l'activité est directement liée à l'assurance ont opté pour le report d'application de la norme IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021.

La dépréciation des créances d'affacturage selon la nouvelle norme IFRS 9 s'appuie sur les notations internes des débiteurs. La méthodologie de calcul des dépréciations (perte attendue ou « ECL ») est basée sur les trois paramètres principaux : la probabilité de défaut « PD », la perte en cas de défaut « LGD » (*Loss given default*) et le montant de l'exposition en cas de défaut « EAD » (*exposure at default*). Les dépréciations sont le produit de la PD par la LGD et l'EAD, sur la durée de vie des créances.

Les créances d'affacturage sont, pour la plupart, couvertes par des contrats d'assurance-crédit avec d'autres entités Coface ; le risque lié à ces créances était en partie pris en compte dans les états financiers consolidés du Groupe, dans les provisions d'assurance.

L'augmentation de la dépréciation des créances d'affacturage en application de la norme IFRS 9 est, ainsi, en partie compensée par une reprise des provisions techniques.

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/18	30/06/17
<i>Primes brutes émises</i>		638 310	636 275
<i>Ristournes de primes</i>		-49 443	-40 935
<i>Variation des primes non acquises</i>		-28 162	-29 758
Primes brutes acquises	12	560 705	565 582
<i>Accessoires de primes</i>		68 941	68 560
<i>Produits nets des activités bancaires</i>		33 587	36 040
<i>Produits des autres activités</i>		21 730	21 555
Autres revenus	12	124 258	126 155
Chiffre d'affaires		684 963	691 737
Charges des prestations des contrats	13	-237 546	-316 781
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	14	-117 452	-125 580
<i>Frais d'administration</i>	14	-126 694	-132 000
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	14	-46 629	-40 689
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	14	-5 897	-6 535
<i>Charges des autres activités</i>	14	-26 772	-28 930
Charges d'exploitation	14	-323 444	-333 734
Coût du risque		-1 744	-2 454
RESULTAT TECHNIQUE AVANT REASSURANCE		122 229	38 768
Résultat des cessions en réassurance	15	-33 946	-17 234
RESULTAT TECHNIQUE APRES REASSURANCE		88 283	21 534
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	16	12 915	25 858
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		101 198	47 392
Autres produits et charges opérationnels	17	-817	-937
RESULTAT OPERATIONNEL		100 381	46 455
Charges de financement		-9 401	-8 931
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		592	1 075
Impôts sur les résultats		-28 807	-18 396
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		62 765	20 203
Participations ne donnant pas le contrôle		36	-14
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		62 801	20 189
Résultat par action (en €)	19	0,40	0,13
Résultat dilué par action (en €)	19	0,40	0,13

Autres éléments du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/06/18	30/06/17
Résultat net (part du groupe)		62 801	20 189
Participations ne donnant pas le contrôle		-36	14
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		-2 734	-5 262
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		-2 734	-5 262
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	3	-1 794	143
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		-4 037	9 754
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		5 252	-3 557
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		-4 053	-8 932
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		1 044	2 878
Variation de la réévaluation des engagements sociaux		119	-130
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		126	-130
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-7	0
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		-4 409	-5 249
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		58 356	14 954
- dont part du groupe		58 504	15 060
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		-148	-106

Tableau de variation des capitaux propres consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres	Autres éléments du résultat global			Résultat net part du groupe	Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
						Ecarts de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables				
Capitaux propres au 31 décembre 2016		314 496	810 420	504 704	-2 970	-5 823	115 601	-22 782	41 531	1 755 177	5 490	1 760 667
Affectation du résultat 2016				41 531					-41 531	0		0
Distribution 2017 au titre du résultat 2016				-20 398						-20 398		-20 398
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	21 133	0	0	0	0	-41 531	-20 398	0	-20 398
Résultat au 31 décembre 2017									83 213	83 213	-159	83 054
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	3						15 162			15 162	-1	15 161
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	3						-8 514			-8 514	-1	-8 515
Variation des écarts actuariels IAS19R								-797		-797	0	-797
Variation des réserves de conversion						-19 052				-19 052	-181	-19 233
Elimination des titres auto-détenus					-1 696					-1 696	0	-1 696
Charges liées aux plans d'actions gratuites				695						695		695
Transactions avec les actionnaires				-3 505			2 374			-1 169	-4 988	-6 157
Capitaux propres au 31 décembre 2017		314 496	810 420	523 027	-4 666	-24 913	124 623	-23 579	83 213	1 802 621	160	1 802 781
Effet de la 1ère application de la norme IFRS 9				-198						-198		-198
Affectation du résultat 2017				83 213					-83 213	0		0
Distribution 2018 au titre du résultat 2017				-52 895						-52 895	-6	-52 901
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	30 318	0	0	0	0	-83 213	-52 895	-6	-52 901
Résultat au 30 juin 2018									62 801	62 801	-36	62 765
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	3						1 215			1 215	0	1 215
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	3						-3 009			-3 009	0	-3 009
Variation des écarts actuariels IAS19R								119		119	0	119
Variation des réserves de conversion						-2 622				-2 622	-112	-2 734
Elimination des titres auto-détenus					-16 877					-16 877	0	-16 877
Charges liées aux plans d'actions gratuites				-164						-164		-164
Transactions avec les actionnaires				18			0	0		18	141	159
Capitaux propres au 30 juin 2018		314 496	810 420	553 001	-21 543	-27 535	122 829	-23 460	62 801	1 791 009	147	1 791 156

Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/18	30/06/17
Résultat net (part du groupe)	19	62 801	20 189
Participations ne donnant pas le contrôle		-36	14
Impôts sur le résultat		28 807	18 396
+/- Quote-part dans les résultats des entreprises associées	5	-592	-1 075
Charges de financement		9 401	8 931
Résultat opérationnel (A)		100 381	46 455
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions		-8 315	1 901
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance		31 946	73 999
+ Dividendes reçus des entreprises associées	5		
+/- Résultat latent de change		-7 460	20 610
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel		7 561	-14 467
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		23 732	85 522
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		124 113	128 977
Variation des créances et des dettes d'exploitation		-4 593	16 544
Impôts nets décaissés		-29 513	-29 394
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		-34 106	-12 850
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		-115 851	-67 586
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		-9 017	56 939
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		124 664	31 948
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	4 - 11	-204	21 301
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)		89 803	137 428
Acquisitions des placements	3	-501 531	-772 052
Cessions des placements	3	540 481	657 837
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		38 950	-114 215
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise			-6 500
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		14 202	
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)		14 202	-6 500
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-10 526	-6 852
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		370	1 214
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		-10 156	-5 638
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)		42 996	-126 353
Emissions d'instruments de capital			
Opérations sur actions propres		-16 877	533
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		-52 895	-20 396
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		-6	
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		-69 778	-19 863
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement			
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement			-1 518
Intérêts payés		-16 974	-16 530
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		-16 974	-18 048
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-86 752	-37 911
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)		-2 637	-6 980
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)		43 410	-33 816
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		89 803	137 428
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		42 996	-126 353
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-86 752	-37 911
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)		-2 637	-6 980
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	6	264 325	332 071
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	6	307 735	298 255
Variation de la trésorerie nette		43 410	-33 816

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

Les montants sont exprimés en milliers d'euros.

Note 1. Ecart d'acquisition

La valeur des écarts d'acquisition diminue de 167 milliers d'euros sur le premier semestre 2018 ; cette évolution est due à la variation des taux de change.

Note 2. Autres immobilisations incorporelles

La valeur des autres immobilisations incorporelles augmente de 2 682 milliers d'euros sur le premier semestre 2018 ; cette évolution s'explique principalement par une augmentation de la valeur brute de 6 236 milliers d'euros compensée par des dotations aux amortissements pour 3 554 milliers d'euros.

Note 3. Placements des activités d'assurance

3.1 – Placements par catégorie

Au 30 juin 2018, la valeur nette comptable des titres AFS (*available for sale*) s'élève à 2 747 657 milliers d'euros, celle des titres classés en *trading* se monte à 20 804 milliers d'euros, et celle de titres HTM (*held to maturity*) est de 1 813 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 2018, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 20%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 39%
- Titres notés 'BBB' : 32%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 9%

(en milliers d'euros)	30/06/18					31/12/17				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes
Titres AFS	2 612 160	135 497	2 747 657	2 747 657		2 599 727	143 658	2 743 385	2 743 385	
Actions et autres titres à revenus variables	213 167	120 863	334 029	334 029		211 479	111 806	323 285	323 285	
Obligations et effets publics	2 190 205	5 915	2 196 120	2 196 120		2 175 164	26 090	2 201 254	2 201 254	
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 747 382	6 156	1 753 537	1 753 537		1 757 587	25 326	1 782 913	1 782 913	
<i>dont placements en OPCVM</i>	442 823	-240	442 583	442 583		417 577	764	418 341	418 341	
Parts de SCI	208 788	8 719	217 507	217 507		213 084	5 762	218 846	218 846	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	1 813		1 813	1 813	0	1 852		1 852	2 564	712
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	20 804	0	20 804	20 804		30 111		30 111	30 111	
Dérivés actifs	0	2 378	2 378	2 378			9 383	9 383	9 383	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		-17 609	-17 609	-17 609			-267	-267	-267	
Prêts et créances	79 639		79 639	79 639		91 362		91 361	91 361	
Immobilier de placements	695	-407	288	288		695	-408	288	288	
TOTAL	2 715 112	137 467	2 852 579	2 852 579	0	2 723 747	152 633	2 876 380	2 877 092	712

(en milliers d'euros)	Brut 30/06/18	Dépréciations	Net 30/06/18	Net 31/12/17
Titres AFS	2 778 295	-30 638	2 747 657	2 743 385
Actions et autres titres à revenus variables	364 659	-30 630	334 029	323 285
Obligations et effets publics	2 196 120		2 196 120	2 201 254
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 753 537		1 753 537	1 782 913
<i>dont placements en OPCVM</i>	442 583		442 583	418 341
Parts de SCI	217 515	-8	217 507	218 846
Titres HTM				
Obligations et effets publics	1 813		1 813	1 852
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	20 804		20 804	30 111
Dérivés actifs	2 378		2 378	9 383
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	-17 609		-17 609	-267
Prêts et créances	79 639		79 639	91 361
Immobilier de placements	288		288	288
TOTAL	2 883 217	-30 638	2 852 579	2 876 380

Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	30/06/18
Titres AFS	30 175	461	-4	6	30 638
Actions et autres titres à revenus variables	30 167	461	-4	6	30 630
Obligations et effets publics	0	0	0	0	0
Parts de SCI	8	0	0		8
TOTAL	30 175	461	-4	6	30 638

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

Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/17					30/06/18	
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	Valeur nette comptable clôture
Titres AFS	2 743 385	511 837	-498 863	-7 779	-457	-466	2 747 657
Actions et autres titres à revenus variables	323 285	22 585	-20 514	8 482	-457	648	334 029
Obligations et effets publics	2 201 254	477 443	-463 386	-19 219		27	2 196 120
Parts de SCI	218 846	11 809	-14 963	2 957		-1 141	217 507
Titres HTM							
Obligations	1 852	6	-45			1	1 813
JVO - Trading	30 111	20 804	-30 111	0		0	20 804
Prêts, créances et autres placements financiers	101 031	14 273	-14 199	-14 828		-3 974	82 305
TOTAL	2 876 380	546 920	-543 218	-22 607	-457	-4 438	2 852 579

Dérivés

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

En 2018, 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 d'options de vente cotées sur le marché. La stratégie mise en œuvre vise une couverture dans une optique de protection du portefeuille en cas de baisse sensible du marché actions de la zone Euro.

Concernant le portefeuille obligataire, une partie de l'exposition du Groupe Coface à la dette des émetteurs souverains européens est couvert grâce à des futurs taux. Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont également été mises en place sur des titres de créances négociables.

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

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

Les critères déclenchant l'exercice de la ligne de capital contingent n'ont pas varié depuis sa mise en place.

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 85% du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

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

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

Les titres classés en niveau 2 représentent 3% 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 12% 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 2018 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 747 657	2 747 657	2 391 765	23	355 868
Actions et autres titres à revenus variables	334 029	334 029	195 645	23	138 361
Obligations et effets publics	2 196 120	2 196 120	2 196 120	0	
Parts de SCI	217 507	217 507			217 507
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 813	1 813	1 813		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	20 804	20 804	20 804		
Dérivés actifs	2 378	2 378	1 769	0	609
Prêts et créances	79 639	79 639		79 639	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 852 579	2 852 579	2 416 151	79 663	356 766

Variation des titres évalués selon le niveau 3 au 30 juin 2018

(en milliers d'euros)	31/12/17	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	30/06/18
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	347 367	-461	12 669	11 810	-14 994	-523	355 868
Actions et autres titres à revenus variables	128 521	-461	9 712	0	-31	618	138 361
Parts de SCI	218 846		2 957	11 809	-14 963	-1 141	217 508
Dérivés actifs	609			0			609
Immobilier de placements	287				1		288
TOTAL	348 264	-461	12 669	11 810	-14 993	-523	356 766

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2017 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 743 385	2 743 385	2 395 995	23	347 367
Actions et autres titres à revenus variables	323 285	323 285	194 741	23	128 521
Obligations et effets publics	2 201 254	2 201 254	2 201 254	0	
Parts de SCI	218 846	218 846			218 846
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 852	2 564	2 564		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	30 111	30 111	30 111		
Dérivés actifs	9 383	9 383	3 770	5 004	609
Prêts et créances	91 361	91 361		91 361	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 876 380	2 877 092	2 432 440	96 388	348 264

Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2017

(en milliers d'euros)	31/12/16	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	31/12/17
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	269 595	-2 273	1 635	84 897	-237	-6 250	347 367
Actions et autres titres à revenus variables	132 456	-2 273	-2 460	3 212	-237	-2 177	128 521
Parts de SCI	137 139		4 095	81 685	0	-4 073	218 846
Dérivés actifs	1 122			-513			609
Immobilier de placements	787				-499		288
TOTAL	271 504	-2 273	1 635	84 384	-736	-6 250	348 264

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

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	30/06/18	01/01/18 (*)	31/12/17
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 620 574	2 522 803	2 523 549
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	50 663	57 247	56 501
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-50 663	-57 247	-56 501
TOTAL	2 620 574	2 522 803	2 523 549

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 9

Tableau de passage expliquant l'effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers »

(en milliers d'euros)	31/12/17	Effet de la 1 ^{ère} application de la norme IFRS 9	01/01/18 (*)
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 523 549	-746	2 522 803
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	56 501	746	57 247
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-56 501	-746	-57 247
TOTAL	2 523 549	-746	2 522 803

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 9

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

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

Note 5. Investissements dans les entreprises associées

La diminution des investissements dans les entreprises associées sur l'exercice 2018 correspond à la cession, fin juin 2018, de la participation Cofacredit, qui était détenue à 36%.

Note 6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	30/06/18	31/12/17
Disponibilités	283 558	236 813
Equivalents de trésorerie	24 177	27 512
Total	307 735	264 325

Note 7. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2017	157 248 232	2	314 496 464
Valeur au 30 juin 2018	157 248 232	2	314 496 464
Déduction des titres auto-détenus	-2 181 103	2	-4 362 206
Valeur au 30 juin 2018 hors titres auto-détenus	155 067 129	2	310 134 258

Actionnaires	30/06/18		31/12/17	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	41,82%	64 853 881	41,38%
Public	90 213 248	58,18%	91 883 815	58,62%
Total hors titres auto-détenus	155 067 129	100%	156 737 696	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 2018, 41,82% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24% des actions y compris titres auto-détenus.

Note 8. Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	30/06/18	31/12/17
Provisions pour litiges	5 423	5 652
Provisions pour pensions et obligations similaires	65 147	66 141
Autres provisions pour risques et charges	32 959	49 923
Total	103 529	121 716

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 sur le premier semestre 2018 provient principalement de la diminution des provisions pour restructuration, dont 5,4 millions d'euros de reprise de provisions liées au plan stratégique *Fit to Win* et 11,5 millions d'euros de reprise de provisions des locaux vacants.

La renégociation du bail des locaux occupés par Coface à Bois-Colombes a permis de redéfinir les conditions financières et l'organisation des surfaces occupées. En conséquence, la provision pour locaux vacants a, en grande partie, été reprise sur le premier semestre 2018 ; elle ne s'élève plus qu'à 0,8 millions d'euros au 30 juin 2018.

Les provisions liées au plan stratégique *Fit to Win* s'élèvent à 12,3 millions d'euros au 30 juin 2018.

Note 9. Dettes de financement

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/18	31/12/17
Exigibilité à moins d'un an		
- Intérêts	3 917	11 756
- Amortissement des frais	- 513	- 502
Total	3 404	11 254
Exigibilité entre un an et cinq ans		
- Amortissement des frais	- 2 286	- 1 642
Total	- 2 286	- 1 642
Exigibilité à plus de cinq ans		
- Amortissement des frais	- 474	- 1 378
- Nominal	380 000	380 000
Total	379 526	378 622
TOTAL	380 644	388 234

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

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

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

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

La dette subordonnée s'élève à 380 664 milliers d'euros au 30 juin 2018 ; elle se compose :

- du montant nominal des obligations de 380 000 milliers d'euros ;
- diminué des frais et de la prime d'émission restant à amortir de 3 273 milliers d'euros ;
- augmenté des intérêts non échus de 3 917 milliers d'euros.

Les intérêts de la dette hybride sont enregistrés dans l'agrégat « charge de financement » du compte de résultat ; ils s'élèvent à 8 085 milliers d'euros au 30 juin 2018.

Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

(en milliers d'euros)	30/06/18	01/01/18 (*)	31/12/17
Provisions pour primes non acquises	296 066	271 227	271 227
Provisions de sinistres	1 261 018	1 265 123	1 265 601
Provisions pour ristournes de primes	153 917	145 430	145 430
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 711 002	1 681 780	1 682 258
Provisions pour primes non acquises	-77 171	-61 584	-61 584
Provisions de sinistres	-313 173	-309 120	-309 120
Provisions pour ristournes de primes	-38 350	-34 474	-34 474
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-428 694	-405 178	-405 178
Provisions techniques nettes	1 282 308	1 276 602	1 277 080

Tableau de passage expliquant l'effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers »

(en milliers d'euros)	31/12/17	Effet de la 1ère application de la norme IFRS 9	01/01/18 (*)
Provisions pour primes non acquises	271 227		271 227
Provisions de sinistres	1 265 601	-478	1 265 123
Provisions pour ristournes de primes	145 430		145 430
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682 258	-478	1 681 780
Provisions pour primes non acquises	-61 584		-61 584
Provisions de sinistres	-309 120		-309 120
Provisions pour ristournes de primes	-34 474		-34 474
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-405 178	0	-405 178
Provisions techniques nettes	1 277 080	-478	1 276 602

Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire

(en milliers d'euros)	30/06/18	31/12/17
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	675 862	568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	387 436	322 064
Dettes financières représentées par des titres	1 562 551	1 636 941
Total	2 625 849	2 527 716

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>	30/06/18	30/06/17
<i>Primes affaires directes</i>	594 724	594 571
<i>Primes en acceptation</i>	43 586	41 704
Primes brutes émises	638 310	636 275
Ristournes de primes	-49 443	-40 935
Variation des provisions pour primes non acquises	-28 162	-29 758
Primes brutes acquises	560 705	565 582
Accessoires de primes	68 941	68 560
Produits nets des activités bancaires	33 587	36 040
<i>Autres prestations et services liés</i>	1 394	1 965
<i>Information et autres services</i>	14 634	13 363
<i>Gestion de créances</i>	5 702	6 227
Produits des autres activités	21 730	21 555
Autres revenus	124 258	126 155
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	684 963	691 737

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/18	30/06/17
Europe du Nord	152 162	154 949
Europe de l'Ouest	143 174	142 460
Europe Centrale	67 101	62 792
Méditerranée et Afrique	184 568	174 511
Amérique du Nord	58 136	63 254
Amérique Latine	33 847	42 477
Asie Pacifique	45 974	51 294
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	684 963	691 737

Chiffre d'affaires consolidé par activité

(en milliers d'euros)	30/06/18	30/06/17
Primes brutes acquises - Crédit	523 011	524 690
Primes brutes acquises - Single risk	14 344	14 312
Primes brutes acquises – Assurance-crédit	537 355	539 002
Accessoires de primes	68 941	68 560
Autres prestations et services liés	1 394	1 965
Rémunération des procédures publiques	0	0
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	607 690	609 527
Primes brutes acquises - Caution	23 350	26 580
Commissions de financement	17 509	19 057
Commissions d'affacturage	16 060	17 523
Autres	18	-540
Produit net des activités bancaires (affacturage)	33 587	36 040
Information et autres services	14 634	13 363
Gestion de créances	5 702	6 227
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	20 336	19 590
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	684 963	691 737

Note 13. Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	30/06/18	30/06/17
Sinistres payés nets de recours	-218 849	-250 077
Frais de gestion des sinistres	-14 696	-13 130
Variation des provisions de sinistres	-4 001	-53 574
Total	-237 546	-316 781

Charges des prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	30/06/18			30/06/17		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-398 830	98 250	-300 580	-396 821	94 130	-302 691
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	161 284	-32 982	128 303	80 040	-19 464	60 576
Total	-237 546	65 267	-172 278	-316 781	74 666	-242 115

Note 14. Frais généraux par destination

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/18	30/06/17
Frais d'acquisition des contrats	-117 452	-125 580
Frais d'administration	-126 694	-132 000
Autres charges de l'activité assurance	-46 629	-40 689
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-5 897	-6 535
Charges des autres activités	-26 772	-28 930
Charges d'exploitation	-323 444	-333 734
Gestion interne des placements	-1 967	-1 406
Frais de gestion de sinistres	-14 696	-13 130
Total	-340 107	-348 270
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	-1 536	-2 050

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 340 107 milliers d'euros au 30 juin 2018, contre 348 270 milliers d'euros au 30 juin 2017.

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>	30/06/18	30/06/17
Sinistres cédés	60 832	54 874
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	4 435	19 791
Commissions payées par les réassureurs	62 764	58 174
Produits des cessions en réassurance	128 031	132 839
Primes cédées	-177 586	-173 456
Variation des provisions de primes	15 609	23 383
Charges des cessions en réassurance	-161 977	-150 073
Total	-33 946	-17 234

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

(en milliers d'euros)	30/06/18	30/06/17
Actions	4 045	4 725
Produits de taux	16 320	21 992
Immobilier de placement	4 726	2 617
Sous-total	25 091	29 334
Filiales non consolidées	302	2 614
Résultat de change et des dérivés (*)	-10 335	-3 885
Frais financiers et charges des placements	-2 143	-2 206
Total	12 915	25 858

* le résultat lié aux dérivés hors change est au 30 juin 2018 de -2,0 millions d'euros et au 30 juin 2017 de -1,7 millions d'euros

Note 17. Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	30/06/18	30/06/17
Charges de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	-3 508	-810
Moins-value de cession Cofacredit	-2 170	
Autres charges opérationnelles	-541	-505
Total autres charges opérationnelles	-6 219	-1 315
Renégociation bail Bois-Colombes	5 313	
Autres produits opérationnels	89	378
Total autres produits opérationnels	5 402	378
Total	-817	-937

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -0,8 millions d'euros au 30 juin 2018.

Les autres produits opérationnels sont liés la renégociation du bail des locaux de Bois-Colombes pour 5,3 millions d'euros. Ce montant tient principalement compte de la reprise des provisions pour locaux vacants, de la reprise de la franchise résiduelle, compensées par les indemnités versées.

Les autres charges opérationnelles sont composées :

- de charges liées à la mise en place du plan stratégique *Fit to Win* pour 3,5 millions d'euros ;
- de la moins-value de cession des titres Cofacredit pour 2,2 millions d'euros.

Note 18. Ventilation du résultat par secteur

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

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

Ventilation du résultat par secteur au 30 juin 2018

(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	150 051	138 939	68 442	184 995	61 277	33 903	47 398	473 319	15 981		-489 342	684 963
<i>dont primes acquises</i>	99 824	119 948	52 869	154 858	54 992	32 576	45 640	473 319			-473 321	560 705
<i>dont affacturage</i>	28 788	-408	5 207									33 587
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	21 440	19 400	10 366	30 137	6 285	1 327	1 758		15 981		-16 023	90 671
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-54 063	-41 565	-27 627	-83 445	-6 705	-18 344	-942	-176 537		-2 329	174 011	-237 546
Coût du risque	-1 680		-63									-1 744
Commissions	-11 370	-17 096	-4 490	-20 211	-10 681	-3 932	-10 560	-185 236			185 604	-77 972
Autres frais généraux internes	-58 758	-52 459	-22 867	-55 027	-16 279	-12 182	-17 714		-15 899	-12 920	18 634	-245 471
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	24 179	27 819	13 395	26 312	27 611	-555	18 183	111 547	82	-15 248	-111 096	122 232
Résultat net des cessions en réassurance	-2 071	-16 412	-770	-1 361	-3 837	-1 451	-5 334	-114 257			111 547	-33 946
Autres produits et charges opérationnels		844	-22	-259	-1 279	-103					1	-817
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	1 506	-2 961	1 943	4 476	1 299	6 626	1 873		-129	-555	-1 163	12 914
Charges de financement	-99	599	-8	-80	-664	-1 261	-422		-93	-8 085	711	-9 402
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	23 516	9 889	14 538	29 089	23 129	3 256	14 301	-2 711	-140	-23 888	0	90 979
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		592										592
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	23 516	10 481	14 538	29 089	23 129	3 256	14 301	-2 711	-140	-23 888	0	91 571
Impôts sur les résultats	-7 445	-4 650	-5 042	-6 542	-4 917	-1 058	-4 558	933	48	8 225	-3 801	-28 807
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	16 071	5 831	9 496	22 547	18 212	2 199	9 743	-1 776	-92	-15 663	-3 801	62 765
Participations ne donnant pas le contrôle		-2		-1	-1	39	1					36
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	16 071	5 829	9 496	22 547	18 212	2 237	9 743	-1 777	-92	-15 663	-3 801	62 801

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

Ventilation du résultat par secteur au 30 juin 2017

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

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

Note 19. Résultat par action

	30/06/18		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	155 902 413	62 801	0,40
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	155 902 413	62 801	0,40

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

Note 20. Parties liées

Natixis détient, au 30 juin 2018, 41,82% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24% des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	41,82%
Public	90 213 248	58,18%
Total	155 067 129	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)	30/06/18		
	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-1 706	0	0
Charges des prestations des contrats	0	0	0
Charges des autres activités	0	0	-20
Frais d'acquisition	0	1	0
Frais d'administration	-34	1	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0	1	0
Résultat opérationnel	-1 739	3	-20

Créances et dettes (en milliers d'euros)	30/06/18			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Placements financiers	5 772	0		
Autres actifs	0	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	7 193	0	0
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	0	0	0	0
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	123 210	0	0
Autres passifs	0	0	0	48

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire contractées auprès de Natixis s'élèvent à 123 210 milliers d'euros au 30 juin 2018 ; elles financent l'activité d'affacturage.

Compte de résultat (en milliers d'euros)	30/06/17		
	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-1 247	0	0
Charges des prestations des contrats	0	1	0
Charges des autres activités	0	-1	-11
Frais d'acquisition	4	10	0
Frais d'administration	-22	4	0
Autres produits et charges opérationnels courants	2	5	0
Résultat opérationnel	-1 263	19	-11

Créances et dettes (en milliers d'euros)	31/12/17			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Placements financiers	5 855	39 966		
Autres actifs			6	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie		11 819		
Passifs relatifs aux contrats d'assurance				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		149 544		
Autres passifs				58

Note 21. Engagements hors bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/18		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 193 795	1 161 103	32 692
Cautions et lettres de crédit	1 161 103	1 161 103	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	25 192		25 192
Engagements reçus	1 316 813	993 593	323 220
Cautions et lettres de crédit	60 512		60 512
Garanties	160 208		160 208
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	293 593	293 593	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 500		2 500
Engagements de garantie	327 117		327 117
Titres nantis reçus des réassureurs	327 117		327 117
Opérations sur marchés financiers	177 711		177 711

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

- une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE S.A. (à échéance 10 ans) pour 380 000 milliers d'euros ;
- ainsi que 726 103 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant l'activité factoring.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 262 473 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 64 644 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	31/12/17		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 085 684	1 047 117	38 567
Cautions et lettres de crédit	1 047 117	1 047 117	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	31 067		31 067
Engagements reçus	1 366 164	962 506	403 658
Cautions et lettres de crédit	138 598		138 598
Garanties	162 194		162 194
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	262 506	262 506	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 866		2 866
Engagements de garantie	318 779		318 779
Titres nantis reçus des réassureurs	318 779		318 779
Opérations sur marchés financiers	95 501		95 501

Note 22. Evénements post-clôture

Information dans les économies hyperinflationnistes

L'inflation est à un niveau élevé en Argentine depuis plusieurs mois, et a augmenté significativement au cours du mois de mai 2018, dépassant ainsi 100% sur une base cumulée ces 3 dernières années.

Le Groupe Coface possède des activités en Argentine. Toutefois, la contribution de ces activités dans le total du bilan et du résultat net consolidés est non significative au 31 décembre 2017 et au 30 juin 2018.

Conformément aux recommandations de place, bien que l'Argentine soit considérée comme un pays à hyperinflation depuis le mois de juin 2018, la norme IAS 29 Information financière dans les économies hyperinflationnistes ne sera appliquée qu'à partir du second semestre 2018.

Note 23. Norme IFRS 16 « Contrats de location »

La norme IFRS 16 « Contrats de location », adoptée par la Commission européenne le 31 octobre 2017, remplacera la norme IAS 17 « Contrat de location » et les interprétations relatives à la comptabilisation de ces contrats. Elle sera applicable au 1^{er} janvier 2019.

Le Groupe Coface a finalisé l'évaluation préliminaire de l'impact sur ses états financiers consolidés, mais n'a pas encore terminé l'évaluation détaillée. Les conséquences de l'adoption d'IFRS 16 sur ses états financiers au cours de la période de première application dépendront des conditions économiques futures, notamment du taux d'emprunt du Groupe au 1^{er} janvier 2019, de la composition de son portefeuille de contrats de location, de sa dernière évaluation en date concernant l'éventuel exercice d'options de renouvellement de contrats de location et de ses choix concernant l'application des mesures de simplification et des exemptions relatives à la comptabilisation.

Le Groupe Coface s'attend à ce que l'impact sur les capitaux propres soit peu significatif ; l'impact le plus significatif identifié est lié à la comptabilisation de nouveaux actifs et passifs au titre des contrats de location simple des bureaux.

En outre, la nature des charges liées à ces contrats de location changera, puisque IFRS 16 remplace la comptabilisation sur une base linéaire des charges au titre des contrats de location simple par une charge d'amortissement pour les actifs « droit d'utilisation » et par une charge d'intérêt pour les passifs de loyers liés aux contrats de location.

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 2018 (en cours de préparation)

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société COFACE S.A. relatifs à la période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I- Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Base de préparation » de l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés qui expose l'adoption au 1er janvier 2018 de la norme IFRS 9 « Instruments financiers ».

II- Vérification spécifique

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

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le [X] juillet 2018

KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Monsieur Régis TRIBOUT
Associé

Monsieur Jérôme LEMIERRE
Associé

Cette page a été laissée volontairement blanche

V. Attestation de la personne responsable des états financiers

V. Attestation de la personne responsable des états financiers

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

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

L'attestation d'examen limité relatif aux états financiers consolidés semestriels résumés pour la période du premier janvier au 30 juin 2018 figure ci-dessus, au paragraphe IV.

Bois Colombes, le 25 juillet 2018

Monsieur Xavier DURAND

Directeur Général de COFACE SA

VI. Indicateurs clés

VI. Indicateurs clés

A. INDICATEURS CLES DE PERFORMANCE

1. Indicateurs financiers

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.7.1 du Document de référence 2017 déposé auprès de l'AMF le 5 avril 2018 sous le numéro D.18-0267.

2. Indicateurs opérationnels

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.7.2 du Document de référence 2017 déposé auprès de l'AMF le 5 avril 2018 sous le numéro D.18-0267.

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 disponible au paragraphe 3.7.4 du Document de référence 2017 déposé auprès de l'AMF le 5 avril 2018 sous le numéro D.18-0267.

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€	
			2018	2017
<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. $(\text{CA courant N} - \text{Impact de change N-1}) / (\text{Ca courant N-1} + \text{Impact périmètre N}) - 1$</p> <p>ii. CA courant N +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels N</p>	<p>i. +2,1% = $(685,0 - (-21,3)) / (691,7 + 0,0) - 1$</p> <p>ii. 685,0 +/- 0,0</p>	<p>i. N/A 691,7 = 691,7 +/- 0,0</p> <p>ii. 691,7 +/- 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 : 12,5% = 70,3 / 560,7</p> <p>Constant : 12,3% = 71,4 / 580,4</p>	<p>Courant : 12,5% = 70,5 / 565,6</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	262,1 M€ = 262,1 +/- 0,0	264,0 M€ = 270,0 - (6,0 charge fiscale non-récurrente en Italie)

b) IAP en lien avec le résultat opérationnel :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2018	2017
<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	91,8 M€ = 100,4 + (-9,4) - (-0,8)	38,5 M€ = 46,5 + (-8,9) - (-0,9)

c) IAP en lien avec le résultat net :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2018	2017
<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>62,8 M€ +/- 0,0</p>	<p>20,2 M€ +/- 0,0</p>

d) IAP en lien avec le ratio combiné :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2018	2017
<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 2018	
<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 2018	
<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 2018	
<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 2018	

<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>				
<p>Ratio combiné brut / net de réassurance (ratio de coûts avant / après réassurance)</p>				
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 2018	
<p>Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]</p>				
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] 77,0% = 43,2% + 33,8%	[A]=[B]+[C] 92,3% = 58,3% + 34,0%
<p>Ratio de sinistralité hors éléments exceptionnels [B]</p>				
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	43,2% = 43,2% +/- 0,0pts	58,3% = 58,3% +/- 0,0pts
<p>Ratio de coûts net hors éléments retraités et exceptionnels [C]</p>				
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	33,8% = 33,8% +/- 0,0pts	34,0% = 35,5% - (1,4pts impact de la charge fiscale non-récurrente en Italie: 6,0 / (565,6-150,1))

<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	71,8% = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	71,9% = 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 Bonis / Malis des années de rattachements antérieures à l'année N en cours non comprise. Un Boni ou un Mali sont respectivement un excédent ou un déficit de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	[E] = [F-D]	-32,1% = 39,7% - 71,8%	-18,2% = 53,7% - 71,9%
<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	39,7% = - (-222,8 / 560,7)	53,7% = - (-303,7 / 565,7)

e) IAP en lien avec les capitaux propres :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2018	2017
<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]	7,8% = (62,8x2) / [(1 634 + 1 585) /2] Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel	2,6% = (20,2x2) / [(1 556 + 1 540) /2] Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel
<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€	
			2018	2017
<i>Taux de rendement comptable des actifs financiers</i>				
Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financiers rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.	Indicateur qui permet de suivre la performance comptable du portefeuille d'actifs financier.	Résultat du portefeuille d'investissement / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	0,9% = 25,1 / (((2 877 - 116) + (2 853 - 126)) / 2)	1,1% = 29,3 / (((2 752 - 121) + (2 822 - 119)) / 2)
<i>Taux de rendement comptable des actifs financiers hors résultat de cession</i>				
Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financier hors plus ou moins-value de cession rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.	Indicateur qui permet de suivre la performance comptable récurrente du portefeuille d'actifs financier.	Résultat du portefeuille d'investissement hors plus ou moins-value de cession / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	0,8% = (25,1 - 3,8) / (((2 877 - 116) + (2 853 - 126)) / 2)	0,8% = (29,3 - 8,6) / (((2 752 - 121) + (2 822 - 119)) / 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)	0,2% = (25,1 + (137,5 - 100,9 - 2,4) - (152,6 - 9,4 - 90,8)) / (((2 877 - 116) + (2 853 - 126)) / 2)	1,2% = (29,3 + (155,0 - 19,4 - 90,7) - (137,4 - 3,0 - 93,4)) / (((2 752 - 121) + (2 822 - 119)) / 2)

<i>Résultat du portefeuille d'investissement</i>				
Résultat du portefeuille d'investissement (actions, produits de taux et immobilier).	Permet de suivre le résultat provenant du seul portefeuille d'investissement.	Résultat des actions hors titres de participation + résultat des produits de taux + résultat immobilier	25,1 M€ = 4,0 + 16,3 + 4,7	29,3 M€ = 4,7 + 22,0 + 2,6
<i>Autres</i>				
Résultat de change et des titres de participation.	Permet de suivre le résultat des titres de participation et du change qui ne font pas partie intégrante du portefeuille d'investissement.	Résultat de change + résultat des dérivés + résultat des titres de participation	-10 M€ = -15,9 + 0,3 + 5,5	-1,3 M€ = -2,2 - 1,7 + 2,6

g) IAP en lien avec la réassurance :

Définition	Justification	Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
			2018	2017
<i>Primes cédées / Primes brutes acquises (taux de cession des primes)</i>				
Poids des Primes cédées par rapport aux primes acquises. Les primes cédées correspondent à la part des primes acquises que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux. Les primes acquises correspondent à la somme des primes émises et des provisions sur les primes acquises non émises (PANE).	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance.	- (Primes cédées (y compris variation des provisions de primes) / Primes acquises)	28,9% = -(-162,0 / 560,7)	26,5% = -(-150,1 / 565,6)
<i>Sinistres cédés / total sinistres (taux de cession des sinistres)</i>				
Poids des sinistres cédés par rapport au total sinistres. Les sinistres cédés correspondent à la part des sinistres 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	29,3% = -65,3 / 222,8	24,6% = -74,7 / 303,7
<i>Résultat technique avant / après réassurance (Résultat technique brut / net de réassurance)</i>				
Voir définition plus haut (Indicateurs financiers) Le résultat technique avant et après réassurance apparaît désormais directement dans le compte de résultat compte tenu de l'évolution de la structure de présentation de celui-ci.				

VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

Ratio de sinistralité

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

Ratio de sinistralité brut de réassurance

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

Ratio de sinistralité net de réassurance

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

Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

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

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

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

Ratio de coûts net de réassurance

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

Frais généraux

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

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

Ratio combiné

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

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

Calcul des ratios financiers

Décomposition du calcul des ratios au 30 juin :

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

en K€	S1 2017	S1 2018
Primes acquises		
Primes acquises brutes [A]	565 582	560 705
Primes acquises cédées	(150 072)	(161 976)
Primes acquises nettes [D]	415 510	398 729
Charges de sinistres		
Charges des prestations des contrats [B]	(316 781)	(237 546)
Sinistres cédés	54 874	60 831
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	19 791	4 435
Charges de sinistres nettes [E]	(242 116)	(172 280)
Charges opérationnelles		
Charges d'exploitation	(333 735)	(323 443)
Intéressement et participation des salariés	2 050	1 536
Autres revenus (services)	126 155	124 257
Charges d'exploitation, nettes des autres revenus (services) - avant réassurance [C]	(205 530)	(197 650)
Commissions reçues des réassureurs	58 174	62 764
Charges d'exploitation, nettes des autres revenus (services) - après réassurance [F]	(147 356)	(134 887)

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 2017	S1 2018
Ratio de sinistralité brut de réassurance	56,0%	42,4%
Ratio de sinistralité net de réassurance	58,3%	43,2%
Ratio de coûts brut de réassurance	36,3%	35,3%
Ratio de coûts net de réassurance	35,5%	33,8%
Ratio combiné brut de réassurance	92,3%	77,6%
Ratio combiné net de réassurance	93,7%	77,0%

Fin du document