



**coface**  
FOR SAFER TRADE

Rapport financier,  
Premier semestre  
**2014**

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 2014, le capital social de la Société s'élève à € 784 206 535, divisé en 156 841 307 actions, tous de la même classe, et qui sont toutes entièrement libérées et souscrites.

### 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 2013 et des semestres clos les 30 juin 2013 et 2014, et ayant fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes. Les comptes annuels consolidés ont été établis en normes IFRS et les comptes semestriels ont été établis conformément à la norme comptable internationale «IAS 34». COFACE SA publie ses comptes consolidés en euros. Les sommes des lignes et les totaux des tableaux dans le présent rapport peuvent ne pas correspondre exactement en raison des arrondis.

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

### Informations prospectives

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

Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, les déclarations prospectives contenues dans le rapport visent aussi des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe Coface. Ces facteurs peuvent notamment inclure l'évolution de la conjoncture économique et commerciale ainsi que les facteurs de risques exposés au paragraphe « Facteurs de risques » du Document de Base (« Facteurs de risques », voir ci-dessous).

### Facteurs de risques

Vous êtes fortement encouragé à examiner attentivement les facteurs de risque décrits dans le prospectus relatif à l'offre publique de la Société approuvé par l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 13 Juin 2014 sous le numéro 14 -293, comprenant: (i) le document de base enregistré sous le numéro I.14-029 en date du 6 mai 2014 ; (ii) la note d'opération enregistrée sous le numéro I.14-293 en date du 13 juin 2014 ; et (iii) un résumé du prospectus (inclus dans la note d'opération).

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

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

I. Rapport semestriel d'activité.....	7
a. Environnement économique au premier semestre .....	7
b. Faits marquants de la période .....	7
c. Evénements postérieurs au 30 juin 2014 .....	9
d. Chiffres clés du Groupe.....	10
i. Chiffre d'affaires .....	10
ii. Résultat technique .....	12
iii. Produit des placements nets de charge hors coût de l'endettement.....	15
iv. Résultat opérationnel .....	17
v. Résultat net (part du groupe) .....	17
e. Eléments bilanciers .....	18
f. Facteurs de risques .....	18
g. Risques et incertitudes futurs.....	18
II. Etats Financiers consolidés résumés .....	21
a. Bilan.....	21
b. Compte de résultat consolidé.....	23
c. Autres éléments du résultat global consolidé .....	24
d. Tableau de variation des capitaux propres consolidés.....	25
e. Tableau de flux de trésorerie consolidé .....	26
III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés .....	29
Base de préparation .....	29
Tableau de passage des états financiers intermédiaires semestriels résumés 2013 publiés aux états retraités .....	29
Note 1. Faits marquants.....	31
Note 2. Principes et méthodes comptables .....	33
Note 3. Ecart d'acquisition .....	36
Note 4. Autres immobilisations incorporelles .....	36
Note 5. Placements .....	37
Note 6. Créances du secteur bancaire et autres activités .....	42
Note 7. Investissements dans les entreprises associées .....	42
Note 8. Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	42
Note 9. Capital social .....	43
Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance.....	43
Note 11. Charges de prestations des contrats .....	44

Note 12. Provisions pour risques et charges.....	44
Note 13. Endettement financier.....	45
Note 14. Ressources des activités du secteur bancaire.....	45
Note 15. Chiffre d'affaires consolidé.....	46
Note 16. Frais généraux par destination.....	47
Note 17. Résultat de la réassurance.....	47
Note 18. Produits des placements par catégorie.....	48
Note 19. Autres produits / autres charges opérationnels.....	48
Note 20. Ventilation du résultat net par secteur.....	49
Note 21. Résultat par action.....	52
Note 22. Engagements hors bilan.....	52
Note 23. Parties liées.....	53
Note 24. Evénements post-clôture.....	55
IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014.....	57
V. Attestation de la personne responsable des états financiers.....	59
VI. Annexe : Calcul des ratios financiers.....	60

Cette page a été laissée volontairement blanche

## I. Rapport semestriel d'activité

---

## **I. Rapport semestriel d'activité**

### **a. Environnement économique au premier semestre**

Comme chaque trimestre, les équipes de recherche économique du Groupe Coface ont révisé au début du mois de juin 2014 leurs prévisions de croissance mondiale pour l'année 2014 et présenté leurs premières prévisions de croissance pour l'année 2015. Ainsi, Coface constate une confirmation de la reprise (certes faible) en Europe, mais parallèlement, le ralentissement des grands pays émergents réduit leur contribution à l'activité mondiale.

D'après les prévisions du Groupe Coface révisées début juin 2014, la croissance mondiale devrait atteindre 3% cette année, après 2,6% en 2013. Cette accélération trouve son origine dans les perspectives de croissance toujours favorables aux Etats-Unis et la reprise en zone euro (+1,1% attendu en 2014, contre 1,0% précédemment).

Dans cette dernière, l'Allemagne fait figure de locomotive (prévision de croissance révisée de 1,7% à 2,0% pour 2014). Elle est désormais suivie par l'Espagne (1,2% contre 0,7% précédemment). Ailleurs en Europe, le Royaume-Uni bénéficie aussi d'une croissance dynamique cette année : celle prévue par Coface a été revue à 2,7% (contre 2,1%). Dans ces trois pays, l'investissement et la confiance des entreprises montrent des signes manifestes d'amélioration. Ces perspectives de croissance plus favorables se traduisent par le reclassement en Europe de trois évaluations pays (Coface mesure le risque d'impayés des entreprises d'un pays donné) : l'Allemagne et l'Autriche en A1 et le Royaume-Uni en A2. Par ailleurs, une perspective positive a été placée sur l'Espagne, évaluée en catégorie B.

Aux Etats-Unis, la croissance (prévision inchangée à 2,7%) sera toujours soutenue par l'amélioration continue du marché de l'emploi. L'investissement des entreprises devrait aussi tirer l'activité au second semestre, après la correction temporaire du premier trimestre liée aux conditions météorologiques. La croissance devrait rester modérée au Japon (1,4% anticipé pour 2014).

Malgré l'effet positif attendu de ces meilleures perspectives d'activité dans les économies avancées sur les pays émergents, le Groupe Coface n'anticipe pas d'accélération de la croissance dans ces derniers en 2014 et a revu à la baisse sa prévision (-0,2 point à 4,2%). Les moindres perspectives de croissance des BRICS l'expliquent : l'atterrissage en douceur de la Chine, où certaines actions de l'Etat en direction des PME ont soutenu l'activité économique au second trimestre, ne permet pas de compenser les décélérations plus marquées au Brésil (1,3% contre 1,7%) en Afrique du Sud (1,8% contre 2,5%) ou en Russie (-0,5% contre +1% lors de notre précédente estimation) où l'effet conjugué des incertitudes politiques, des problèmes structurels ou du risque de change contraignent la demande interne.

Mais d'autres pays émergents bénéficient de perspectives de croissance plus favorables, sous les effets de la reprise des importations européennes ou encore de l'essor de leur classe moyenne. Dans ce contexte, le Groupe Coface a reclassé trois pays africains. Le Kenya est désormais évalué en catégorie B. Le Nigéria et le Rwanda accèdent à la catégorie C.

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

#### **Introduction en bourse**

Depuis 2011, le Groupe Coface s'est recentré sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, et a opéré une série de réformes structurelles qui lui ont permis de renouer avec la croissance opérationnelle. Sur cette nouvelle base, le Groupe Coface a pu entrer dans une nouvelle phase de son développement en s'introduisant en bourse, le 27 juin 2014, sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris.

Cette opération a bénéficié d'une demande soutenue émanant des investisseurs institutionnels, français et internationaux, dont il résulte un actionnariat diversifié, en ligne avec le caractère multinational du Groupe.

L'accueil favorable du marché a d'ailleurs conduit Natixis, agissant en tant qu'agent de la stabilisation au nom et pour le compte des établissements financiers qui ont accompagné Coface au long de son introduction en bourse, à exercer la totalité de l'option de surallocation qui agrémentait d'Offre seulement 4 jours après l'admission aux négociations sur le marché.

A la suite de l'exercice intégral de l'option de surallocation, le nombre total d'actions Coface offertes dans le cadre de son introduction en bourse s'élève à 91 987 426 actions, soit 58,65% du capital et des droits de vote. Au terme de cette opération, la capitalisation du Groupe Coface, détenu maintenant à hauteur de 41,35% par Natixis, ressort à 1 631 millions d'euros.

Une offre concomitante réservée aux salariés a été également lancée dans 19 pays, couvrant 80% des effectifs du Groupe. Celle-ci a également bénéficié d'un accueil favorable des collaborateurs, puisque leur participation à cette offre s'est élevée à près de 50%.

### **Emission de la dette subordonnée**

Le 27 mars 2014, Coface SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros.

Cette opération a permis d'optimiser la structure de capital du groupe, dont le niveau d'endettement était extrêmement faible (moins de 1% à fin 2013), et de renforcer ses fonds propres réglementaires.

L'effet de levier de la dette financière s'établit ainsi à environ 19%. Ce ratio est obtenu par division entre la dette subordonnée par la somme des capitaux propres et de la dette subordonnée.

L'opération a été très bien accueillie par une base d'investisseurs diversifiée et internationale et a bénéficié d'une sursouscription significative (10 fois). Ce niveau de demande illustre leur confiance dans le modèle de croissance rentable que Coface a mis en œuvre au cours des trois dernières années sur la base de fondamentaux opérationnels et financiers renforcés.

### **Confirmation des notes de solidité financière**

Les agences de notation Fitch et Moody's ont reconfirmé en mars dernier les notes de solidité financière (IFS) du groupe, respectivement AA- et A2 (perspective stable), en tenant compte de l'émission de titres subordonnés ainsi que de la distribution exceptionnelle de 227 millions d'euros à Natixis intervenue au cours du semestre.

### **Evolution de la stratégie commerciale et marketing**

Dotée d'une organisation opérationnelle performante et d'une structure financière solide, Coface concentre maintenant également ses efforts sur le déploiement de sa stratégie commerciale, visant à générer une croissance rentable partout dans le monde.

Celle-ci repose sur deux piliers majeurs : l'innovation et le déploiement d'un modèle de distribution multicanal.

Ainsi, au cours du premier semestre 2014, l'offre de Coface a été complétée par les solutions innovantes suivantes :

- **Easyliner**, lancée le 27 mars 2014 : une offre forfaitaire à destination des PME, distribuée sous la forme d'un portail internet en ligne, qui peut également être personnalisé dans le cadre d'un partenariat avec des distributeurs complémentaires, telles que des banques ou encore des assureurs généralistes ;
- **CofaServe**, lancée le 30 avril 2014 : une solution sécurisée d'échange de données en temps réel permettant au client de gérer son contrat d'assurance-crédit Coface à partir de son propre système informatique ;
- **PolicyMaster** et **CashMaster**, lancées le 27 mai 2014 : deux outils complémentaires permettant de fiabiliser et simplifier la gestion quotidienne des garanties d'assurance-crédit. **PolicyMaster** se base sur les données

comptables du client et les compare aux garanties accordées dans le cadre de son contrat d'assurance-crédit, afin de proposer des actions visant à optimiser sa gestion du risque de crédit-client. **CashMaster** est un système de certification, basé sur les informations de gestion de **PolicyMaster** et à destination des partenaires financiers du client.

Sur la même période, le Groupe a également renforcé son empreinte globale. En janvier 2014, Coface a obtenu une licence lui permettant de vendre des polices d'assurance-crédit avec sa force commerciale propre en Colombie, complétant ainsi le modèle de distribution indirecte initiée depuis plusieurs années, par un partenariat avec un assureur local.

Au début du mois de mai, Coface a ouvert un nouveau bureau de représentation commerciale aux Philippines.

Aux Etats-Unis, Coface a poursuivi le développement de son réseau de commercialisation en renforçant le nombre de ses agents de distribution.

### **c. Evénements postérieurs au 30 juin 2014**

#### **Mise en place d'un contrat de liquidité**

Le Groupe Coface a confié à Natixis, à compter du 7 juillet 2014, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur les titres Coface SA, admis aux négociations sur Euronext Paris et conforme à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) du 8 mars 2011, approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 21 mars 2011.

Cinq millions d'euros ont été affectés à ce contrat de liquidité, convenu pour une durée de 12 mois et renouvelable par tacite reconduction.

Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par le Conseil d'Administration du 26 juin 2014.

#### **Changement de Conseil d'Administration**

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, qui s'est tenue le 2 juin 2014, a décidé de nommer, avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2014, les nouveaux membres du Conseil d'Administration suivant : Eric Hémar, Sharon Macbeath, Clara-Christina Streit, Olivier Zarrouati.

En outre, les membres suivants du Conseil d'Administration ont démissionné, avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2014 : Bruno Deletré, Yvan de la Porte du Theil, Natixis (représenté par Olivier Perquel), Nicolas Plantrou, Emmanuel Pouliquen.

Le Conseil d'Administration de la Société est désormais composé comme suit : Laurent Mignon (Président), BPCE (représentée par Marguerite Berard-Andrieu), Jean Arondel, Jean-Paul Dumortier, Pascal Marchetti, Nicole Notat, Laurence Parisot, Laurent Roubin, Eric Hémar, Sharon Macbeath, Clara-Christina Streit, Olivier Zarrouati.

## d. Chiffres clés du Groupe

### i. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface est en léger recul de -0,3%, de 726,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013 à 723,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014. A taux de change constants, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface est en hausse de 2,2%, principalement lié aux fluctuations du Peso argentin, du Réal brésilien et de la Nouvelle livre turque, et de 1,8% à taux de change et périmètre constant, en tenant compte de l'intégration de Coface Russie en septembre 2013.

A périmètre et taux de changes constants, l'ensemble des activités (assurance et affacturage) a contribué à la croissance enregistrée pour le semestre clos le 30 juin 2014.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface par activité pour les semestres clos les 30 juin 2013 et 2014 :

Chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2014	2013	en M€	en %	en % (à périmètre et change constants)
Assurance	689,7	693,3	-3,6	-0,5%	1,7%
<i>Primes brutes acquises</i>	<i>564,8</i>	<i>569,2</i>	<i>-4,4</i>	<i>-0,8%</i>	<i>1,7%</i>
<i>Services*</i>	<i>124,9</i>	<i>124,2</i>	<i>0,7</i>	<i>0,6%</i>	<i>1,6%</i>
Affacturage	33,9	32,8	1,1	3,5%	3,4%
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>723,6</b>	<b>726,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,3%</b>	<b>1,8%</b>

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

### Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et « Single Risk ») est en retrait de -0,5% (+1,7% à périmètre et taux de change constants), de 693,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013 à 689,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014.

Les primes brutes acquises sont en progression de +1,7% à périmètre et taux de change constants. Les services liés progressent plus fortement que les primes affichant +2,1% à périmètre et taux de change constants.

La hausse des primes brutes acquises fait suite au plan de relance commerciale lancé en 2013. La production de nouveaux contrats, qui atteint 90 millions d'euros (en valeur annuelle) au premier semestre 2014, est en progression de 14% par rapport au semestre clos le 30 juin 2013 (79 millions d'euros). Le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées sur le semestre et la valeur annuelle des polices à renouveler au cours dudit semestre) a atteint un niveau record de 92,3% pour le semestre clos le 30 juin 2014, contre 87,9% pour le semestre clos le 30 juin 2013. En outre, le volume d'activité des clients est en hausse de 1,7% pour le semestre clos le 30 juin 2014, contre 0,9% pour le semestre clos le 30 juin 2013 (en base annualisée). L'effet prix des contrats d'assurance-crédit est contenu à -0,8% pour le semestre clos le 30 juin 2014, contre 0,0% pour le semestre clos le 30 juin 2013 (en base annualisée), dans un contexte d'amélioration de la sinistralité.

Le chiffre d'affaires des activités de Services est en hausse de 0,6% (+1,6% à périmètre et taux de change constants), de 124,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013 à 124,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014.

## Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (poursuivie exclusivement en Allemagne et en Pologne) enregistre pour la première fois depuis deux ans une progression, de 3,5% (+3,4% à périmètre et taux de change constants), de 32,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013 à 33,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014.

### Evolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intra-groupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques pour les semestres clos les 30 juin 2013 et 2014 :

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation			
	2014	2013	en M€	en %	en % (à taux de change constant)	en % (à périmètre et change constants)
Europe de l'Ouest	238,5	246,0	-7,6	-3,1%	-3,5%	-3,5%
Europe du Nord	182,1	179,4	2,6	1,5%	2,1%	0,6%
Méditerranée & Afrique	110,6	108,7	2,0	1,8%	5,2%	5,2%
Europe Centrale	56,1	53,6	2,5	4,8%	5,2%	5,2%
Amérique du Nord	53,1	50,6	2,6	5,1%	11,4%	11,4%
Amérique Latine	38,0	42,4	-4,4	-10,4%	8,1%	8,1%
Asie-Pacifique	45,2	45,4	-0,2	-0,5%	6,3%	6,3%
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>723,6</b>	<b>726,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,3%</b>	<b>2,2%</b>	<b>1,8%</b>

L'ensemble des régions a enregistré un bon taux de rétention des clients, confirmant la stratégie d'enrichissement des services offerts aux clients.

Le déploiement de la nouvelle organisation commerciale cible par réseaux de distribution et par process se poursuit, tout particulièrement en France et en Allemagne, les deux principaux contributeurs des régions Europe de l'Ouest et Europe du Nord, qui enregistrent respectivement une baisse de chiffre d'affaires de 3,5% et une progression de 0,6% à périmètre et change constants.

Les pays émergents affichent des évolutions positives :

En Méditerranée & Afrique, le chiffre d'affaires de la région est en hausse de 1,8% (5,2% à périmètre et taux de change constants), continuant à bénéficier du très bon dynamisme commercial en Italie et en Turquie.

En Europe Centrale, le chiffre d'affaires est en hausse de 4,8% (5,2% à périmètre et taux de change constants), porté par une bonne performance sur le second trimestre 2014.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 5,1% (11,4% à périmètre et taux de change constants). Cette progression provient à la fois d'un effet de base favorable à la comparaison entre les semestres clos les 30 juin 2013 et 2014 et des premiers effets de la politique d'extension du nombre d'agents aux Etats-Unis.

En Amérique Latine, la baisse du chiffre d'affaires de 10,4% est liée à l'évolution défavorable des taux de change, en particulier la dépréciation du Real brésilien (-18% par rapport au taux du premier semestre 2013) et du Peso argentin (-59% par rapport au taux du premier semestre 2013). Hors impact de change, le chiffre

d'affaires est en hausse (8,1% à périmètre et taux de change constants) soutenu par la production de nouveaux contrats et le maintien, voire l'amélioration selon les pays, des taux de rétention des contrats.

En Asie-Pacifique, la légère baisse du chiffre d'affaires de 0,5% en courant est liée à l'évolution défavorable des taux de change (baisse du cours du Yen, -12% et du Dollar hongkongais, - 4,3% par rapport aux taux du premier semestre 2013) entre les semestres comparés. Hors impact de change, la hausse du chiffre d'affaires (6,3% de hausse à périmètre et taux de change constants), au sein de cette région, traduit la réorganisation de la stratégie commerciale du Groupe Coface opérée tout au long de l'année sur l'ensemble de la zone.

## ii. Résultat technique

### Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance a augmenté de 35,1 millions d'euros, passant de 88,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013 à 123,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, grâce à la maîtrise de la sinistralité (-34,6 millions d'euros, soit -5,7 points) et la politique de maîtrise des frais généraux du Groupe Coface (-6,7 millions d'euros). Le ratio combiné brut de réassurance s'élève ainsi à 76,9% à comparer à 82,3% (81,5% hors frais de déménagement du siège social du Groupe Coface) sur l'année 2013 et 83,9% sur le premier semestre 2013.

#### *Sinistralité*

Sinistralité (en millions d'euros et%)	Au 30 juin		Variation	
	2014	2013	en M€	en %
Charges de sinistres y compris frais de gestion	271,0	305,6	-34,6	-11,3%
Ratio de sinistralité brut de réassurance y compris frais de gestion	48,0%	53,7%	-	-5,7 pts

Malgré une situation économique mondiale toujours instable au début de l'année 2014, le ratio de sinistralité, brut de réassurance, est en amélioration de 5,7 points, passant de 53,7% pour le semestre clos le 30 juin 2013, à 48,0% pour le semestre clos le 30 juin 2014, grâce principalement aux mesures prises dans certains pays encore sinistrés en 2013 (tels que l'Italie, la Turquie, le Brésil et l'Argentine) et le maintien d'une sinistralité basse dans les régions Europe de l'Ouest et Europe du Nord.

Cette amélioration a également bénéficié d'un niveau de boni de liquidation en hausse, à 27,0 points (contre 21,2 points fin juin 2013) et d'un ratio de sinistralité ultime (brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres) de l'exercice courant en hausse de 0,2 points par rapport à fin juin 2013, à 72,7%.

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité continue sa baisse à 38,6% (-16,9 points), notamment en France, où les actions engagées sur certains secteurs ou débiteurs tout au long de l'exercice 2013 continuent à porter leurs fruits en 2014. La Belgique et la Grande Bretagne ont également un taux de sinistralité faible.

En Europe du Nord, le ratio de sinistralité reste maîtrisé à 52,0%, soit 0,2 points supérieur au semestre clos le 30 juin 2013.

L'Europe Centrale présente un ratio de sinistralité en dégradation en comparaison avec le semestre clos le 30 juin 2013, dû à une sinistralité importante en Pologne.

L'amélioration de la sinistralité est particulièrement importante dans la région Méditerranée & Afrique (-21,4 points), notamment en Italie, où les mesures prises en 2013 ont porté leurs fruits.

L'Amérique du Nord continue à afficher des niveaux de sinistralité bas à 20,3% sur le premier semestre 2014.

En Amérique Latine, la forte sinistralité constatée à partir du second trimestre 2013 (105,2% au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013) a été fortement réduite à la suite des mesures de revue des expositions prises au cours de l'exercice 2013, pour atteindre un ratio de sinistralité brut de 61,2% pour le semestre clos le 30 juin 2014, 30,8 points inférieur au semestre clos le 30 juin 2013.

L'Asie Pacifique enregistre un ratio de sinistralité en hausse mais maîtrisé à 48,6%. Des actions de révision des expositions sont en cours afin de surveiller la situation, en Chine notamment.

Sinistralité comptable par région de facturation (en%)	Au 30 juin		Variation (en points)
	2014	2013	
Europe de l'Ouest	38,6%	55,5%	-16,9
Europe du Nord	52,0%	51,8%	0,2
Europe Centrale	70,0%	56,8%	13,1
Méditerranée & Afrique	57,3%	78,6%	-21,4
Amérique du Nord	20,3%	6,9%	13,4
Amérique Latine	61,2%	92,0%	-30,8
Asie-Pacifique	48,6%	11,9%	36,7
<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance</b>	<b>48,0%</b>	<b>53,7%</b>	<b>-5,7</b>

## *Frais Généraux*

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 3,5%, de 65,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013, à 68,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, suivant la croissance des primes, notamment dans les pays où la présence du courtage est prédominante.

Les frais généraux internes sont en baisse de 3,2% (-1,5% à périmètre et taux de change constants), de 282,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013, à 273,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014.

Hors coûts exceptionnels de déménagement, dont le montant s'élevait au premier semestre 2013 à 7,9 millions d'euros, les frais généraux internes affichent une progression de 1,4% à périmètre et taux de change constants, de 274,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013, à 273,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, inférieure à la croissance des primes de 1,7%.

Les frais de personnel sont en baisse de -1,8% (-0,4% à périmètre et taux de change constants), malgré l'inflation en région Amérique Latine. Les frais informatiques sont en baisse de 1,1% (-0,8% à périmètre et taux de change constants). Les autres frais (taxes indirectes sur les contrats d'assurance, achats d'information, loyers, etc.) sont en baisse, de 105,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013, à 99,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014.

Cette maîtrise des frais généraux a été réalisée grâce aux efforts continus de recherche de productivité, tout en permettant de continuer à investir dans les zones émergentes et dans les forces commerciales.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux sont en baisse de 4,9% (-5,3% à périmètre et taux de change constants). Cette diminution résulte du plan d'optimisation des processus opérationnels et des coûts mené en 2013 et de l'économie de loyers liée au déménagement du siège social du Groupe Coface (le premier semestre 2013 ayant par ailleurs enregistré une charge exceptionnelle de 7,9 millions d'euros liée à ce déménagement).

En Europe du Nord, les frais généraux sont en hausse de 2,6% (1,6% à périmètre et taux de change constants), essentiellement en raison de la consolidation de Coface RUS Insurance Company depuis 2013.

En Europe Centrale, les frais généraux sont en baisse de 2,7% par rapport au premier semestre 2013 (-2,2% à périmètre et taux de change constants).

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en hausse de 7,5% (10,9% à périmètre et taux de change constants), suite au renforcement de la fonction d'information enrichie. Cet investissement a été réalisé dans le cadre du plan d'action sur les risques, qui a permis, dès le premier trimestre 2014, de réduire le ratio de sinistres à primes de la région.

En Amérique du Nord, les frais généraux sont en baisse de 8,4% (-2,8% à périmètre et taux de change constants).

En Amérique-Latine, les frais généraux sont en baisse de 10,5% (en hausse de 9,1% à périmètre et taux de change constants). Cette hausse, à périmètre et taux de change constants, intègre le coût de l'inflation sur les salaires notamment.

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en baisse de 3,4%.

## **Résultat technique net de réassurance**

Le coût de la réassurance est en hausse de 24,4%, de 28,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013, à 35,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, du fait de l'amélioration de la sinistralité.

Le résultat technique net de réassurance a augmenté de 28,0 millions d'euros, de 59,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013, à 87,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, principalement lié à la hausse du résultat technique brut de réassurance (+35,1 millions d'euros) et qui a plus que compensé l'augmentation du coût de la réassurance, de 7,1 millions d'euros.

## **iii. Produit des placements nets de charge hors coût de l'endettement**

### **Évolution des marchés financiers**

Le premier semestre 2014 a été marqué par une accélération modeste de la croissance mondiale avec des signaux de plus en plus vigoureux aux Etats-Unis notamment, malgré un premier trimestre en retrait du fait de conditions climatiques défavorables.

Les politiques monétaires sont restées accommodantes tant outre-atlantique qu'en Zone Euro : la Fed a ainsi confirmé sa volonté de maintenir ses taux directeurs au niveau actuel pour plusieurs trimestres et la BCE a poursuivi et amplifié ses programmes d'injections de liquidité et fluidité du marché, afin de prévenir les pressions désinflationnistes qui se sont faites jour sur le second trimestre.

Du côté des économies émergentes, les crises sur certaines devises survenues en début d'année dans un contexte géopolitique tendu, ont laissé place, sur le second trimestre, à une stabilisation de la situation encore précaire cependant pour les pays les plus fragiles.

Dans ce contexte de liquidité toujours très abondante et face à des politiques monétaires continuant à soutenir massivement l'économie, les principales classes d'actifs ont toutes connu sur les 6 premiers mois de l'année une évolution positive.

Après le choc de l'été 2013 et la nouvelle crise du début d'année, le marché de la dette émergente a connu un fort rebond, délivrant sur le semestre une performance supérieure à 8%. Les obligations souveraines de la zone Euro ont quant à elles été portées par une forte réduction du spread des pays dits « périphériques » et des taux 10 ans, atteignant leur plus bas historiques à moins de 1,65% en juin dernier pour la France et 1,25% pour l'Allemagne. Les actifs risqués ont également profité de ce contexte avec des actions des pays développés qui ont progressé de plus de 5% et les obligations d'entreprises de plus de 4%.

## **Résultat financier**

La diversification du portefeuille de placements initiée en 2013 a été poursuivie sur cette première partie d'année avec une allocation renforcée sur les actions européennes et les obligations avec un meilleur équilibre entre obligations souveraines de la zone Euro et dettes d'entreprises domiciliées sur des marchés OCDE (Europe et Etats-Unis principalement).

Ces investissements complémentaires ont pu être réalisés dans un contexte de marché favorable et toujours avec un suivi rigoureux de la qualité des émetteurs et sensibilité des émissions.

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

Valeur de marché (en millions d'euros)	Au 30 juin	
	2014	2013
Actions cotées	158	19
Actions non cotées	20	20
Obligations	1 679	992
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	489	1 146
<b>Total placements</b>	<b>2 346</b>	<b>2 177</b>
Immobilier	1	1
Filliales non consolidées	117	102
<b>Total</b>	<b>2 464</b>	<b>2 280</b>

La valeur globale du portefeuille a progressé de 184 millions d'euros sur la période sous l'effet conjoint de cash flows apportés au portefeuille et d'un effet marche sur l'ensemble des classes d'actifs.

Dans un contexte marqué par des niveaux de taux historiquement bas en absolu et une recherche accrue de rendement par les investisseurs institutionnels, le portefeuille de placements a réalisé un résultat de 22,3 millions d'euros, soit un taux de rendement comptable de 1,0% au 30 juin 2014, à comparer à un résultat de 24 millions d'euros (hors plus-values exceptionnelles de 26,7 millions d'euros liées au projet de centralisation des placements), soit 1,1% de rendement comptable au 30 juin 2013<sup>1</sup>.

Résultats du portefeuille de placements (en millions d'euros)	Au 30 juin	
	2014	2013
Actions	6,0	0,4
Produits de taux	15,0	52,4
<i>dont externalisation</i>	0,6	26,7
Immobilier de placement	0,0	-0,3
<b>Total placement</b>	<b>21,0</b>	<b>52,5</b>
Filliales non consolidées	2,2	2,8
Résultat de change	2,5	0,4
Frais financiers et charges des placements	-3,4	-5,0
<b>Total</b>	<b>22,3</b>	<b>50,7</b>
<b>Total hors externalisation exceptionnelle</b>	<b>22,3</b>	<b>24,0</b>

Le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur cette première partie d'année à 2,7%<sup>2</sup> contre 0,5%. Cette évolution plus favorable est liée principalement à la baisse continue des taux enregistrée sur le portefeuille obligataire et à la croissance de près de 6% des actions lors des 6 premiers mois de l'année.

<sup>1</sup> Rendement récurrent du portefeuille, hors plus-value exceptionnelle réalisée en Mai 2013 dans le cadre de la centralisation des placements.

<sup>2</sup> Rendement économique = (résultat placement année N + (réserve de réévaluation année N – réserve de réévaluation année N-1)) / (encours moyen année (N, N-1))

#### iv. Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2014	2013	en M€	en %	en % (à périmètre et change constants)
<b>Résultat opérationnel</b> y compris charges de financement	98,9	108,0	-9,1	-8,4%	-6,8%
Autres produits et charges opérationnels	-6,5	-0,8			
<b>Résultat opérationnel courant</b> y compris charges de financement	<b>105,4</b>	<b>108,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,2%</b>	
Coûts de déménagement		-7,9			
Externalisation des plus-values		27,3			
Charges d'intérêts	-4,0				
<b>Résultat opérationnel courant</b> y compris charges de financement et hors éléments retraités	<b>109,4</b>	<b>89,4</b>	<b>20,0</b>	<b>22,3%</b>	<b>24,0%</b>

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments retraités, est en hausse de 20,0 millions d'euros (+22,3%) passant de 89,4 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013 à 109,4 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014. Le ratio combiné net s'améliore de -6,8 points, de 84,6% au semestre clos le 30 juin 2013 à 77,8% au semestre clos le 30 juin 2014.

Les autres produits et charges opérationnels sont en hausse de 5,7 millions d'euros, compte tenu de coûts exceptionnels liés à l'introduction en bourse du Groupe Coface.

Le semestre clos le 30 juin 2013 prenait en compte un résultat financier non récurrent de 27,3 millions d'euros, lié à la restructuration du portefeuille d'actifs financier et l'externalisation d'une partie de celui-ci. Le premier semestre clos le 30 juin 2014 comprend les charges d'intérêts de la dette hybride de 4 millions d'euros.

Toutes les régions ont contribué positivement au résultat opérationnel, plus particulièrement les régions Europe de l'Ouest et Europe du Nord grâce à la forte baisse de leur sinistralité sur le second trimestre 2014 et une bonne maîtrise des coûts en Europe de l'Ouest.

#### v. Résultat net (part du groupe)

Le taux effectif d'imposition du Groupe Coface est en baisse, passant de 37,6% pour le semestre clos le 30 juin 2013 à 30,5% pour le semestre clos le 30 juin 2014, soit une diminution de 7,1 points.

Le résultat net (part du groupe) a augmenté de 2,3%, de 67,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013 à 69,4 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, grâce à l'amélioration du taux d'impôt.

Retraités d'éléments liés à l'émission de la dette hybride (charge d'intérêts), d'éléments exceptionnels et non récurrents (charges liées à l'introduction en bourse pour le 1er semestre 2014, frais de déménagement à Bois-Colombes et externalisation de plus-values pour le 1er semestre 2013), le résultat net (part du groupe) a augmenté de 40,4% à périmètre et taux de change constants, de 55,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2013, à 76,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014.

## **e. Eléments bilanciaux**

### **Capitaux propres**

Les capitaux propres IFRS part du groupe de Coface SA s'élevaient à 1 659 millions d'euros au 30 juin 2014, en diminution de 7% par rapport à fin décembre 2013 où ils s'établissaient à 1 780 millions d'euros.

La variation de -122 millions d'euros provient principalement du paiement à Natixis de la prime d'émission de 227 millions d'euros, du résultat net de la période de 69,4 millions d'euros, de la variation des réserves de conversion (+7,5 millions d'euros) et des réserves de réévaluation sur les titres Available for Sale (+29,5 millions d'euros).

### **Ecart d'acquisition**

Les écarts d'acquisition, s'établissant à 154,0 millions d'euros, sont stables par rapport au 31 décembre 2013 (-0,2 million d'euros).

### **Endettement**

L'endettement consolidé du groupe, hors dettes d'exploitation courante, se compose d'un endettement lié au financement de l'affacturage, pour un montant de 1 814 millions d'euros à fin juin 2014, contre 1 756 millions d'euros à fin décembre 2013 (soit +58 millions d'euros), suivant la reprise de l'activité d'affacturage.

L'endettement financier brut, hors financement de l'activité d'affacturage (titrisation et billets de trésorerie), s'élève à 388,4 millions d'euros à fin juin 2014, contre 15 millions d'euros à fin décembre 2013. La variation de +373 millions d'euros provient essentiellement de l'émission d'une dette subordonnée au cours du 1er trimestre 2014 pour 380 millions d'euros. Le taux d'endettement financier brut du groupe Coface SA s'établit désormais à 23% des capitaux propres contre 1% au 31 décembre 2013.

## **f. Facteurs de risques**

Les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de façon détaillée dans le paragraphe 4 « Facteurs de risques » du document de base du Groupe Coface, déposé auprès de l'AMF le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029. Cette description reste valable, le Groupe n'ayant identifié aucun autre facteur significatif de risque ou d'incertitude, intervenu au premier semestre 2014 ou susceptible de l'affecter d'ici la fin de l'exercice en cours.

## **g. Risques et incertitudes futurs**

Les principaux risques concernant l'économie mondiale sont de deux ordres. Le premier a trait aux changements de la politique monétaire américaine (probable hausse des taux directeurs de la FED en premier trimestre 2015) et à son éventuelle mauvaise anticipation qui pourraient engendrer une forte volatilité sur les marchés financiers. Le second type de risques est lié aux crises géopolitiques, par exemple en Irak et en Ukraine, et l'impact éventuel de ces tensions sur les prix des hydrocarbures, la confiance des acteurs économiques et donc sur la reprise de l'économie mondiale.

Cette page a été laissée volontairement blanche

## II. Etats Financiers consolidés résumés

---

## II. Etats Financiers consolidés résumés

### a. Bilan

En milliers d'euros

ACTIF	Notes	30/06/14	31/12/13
<b>Actifs incorporels</b>		<b>237 379</b>	<b>240 441</b>
Ecarts d'acquisition	3	153 954	153 727
Autres immobilisations incorporelles	4	83 425	86 715
<b>Placements des activités d'assurance</b>	<b>5</b>	<b>2 462 985</b>	<b>2 208 633</b>
Immobilier de placement	5	924	1 271
Titres conservés jusqu'à échéance	5	6 939	9 403
Titres disponibles à la vente	5	2 161 246	1 891 204
Titres de transaction	5	54 855	52 271
Dérivés	5	3 325	1 386
Prêts et créances	5	235 696	253 098
<b>Créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>6</b>	<b>2 121 613</b>	<b>2 120 516</b>
<b>Investissements dans les entreprises associées</b>	<b>7</b>	<b>17 812</b>	<b>17 621</b>
<b>Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers</b>		<b>351 497</b>	<b>347 221</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>904 990</b>	<b>784 667</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		69 753	75 730
Frais d'acquisition reportés		44 660	39 547
Impôts différés actifs		35 275	81 122
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		494 759	420 557
Créances clients sur autres activités		25 337	20 292
Créance d'impôt exigible		94 133	52 073
Autres créances		141 073	95 346
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>8</b>	<b>320 733</b>	<b>273 920</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>6 417 009</b>	<b>5 993 019</b>

En milliers d'euros

<b>PASSIF</b>	<b>Notes</b>	<b>30/06/14</b>	<b>31/12/13</b>
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>1 658 687</b>	<b>1 780 238</b>
Capital	9	786 158	784 207
Primes d'émission, de fusion et d'apport		423 588	648 462
Report à nouveau		315 809	193 371
Autres éléments du résultat global		63 735	26 758
Résultat net consolidé de l'exercice		69 397	127 439
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>8 329</b>	<b>13 089</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>1 667 016</b>	<b>1 793 327</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>12</b>	<b>109 438</b>	<b>112 056</b>
<b>Dettes de financement</b>		<b>388 426</b>	<b>15 133</b>
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	13	388 426	15 133
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>10</b>	<b>1 478 232</b>	<b>1 450 499</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>14</b>	<b>2 094 086</b>	<b>2 109 297</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		512 339	406 759
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire		279 744	353 751
Dettes financières représentées par des titres		1 302 003	1 348 787
<b>Autres passifs</b>		<b>679 811</b>	<b>512 708</b>
Impôts différés passifs		151 062	138 091
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance		182 274	125 547
Dettes d'impôts exigibles		67 807	51 470
Instruments dérivés passifs		1 913	2 527
Autres dettes		276 756	195 073
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>6 417 009</b>	<b>5 993 019</b>

## b. Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros

	Notes	30/06/14	30/06/13 *
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15</b>	<b>723 620</b>	<b>726 119</b>
Primes brutes émises		654 162	631 551
Ristournes de primes et participations bénéficiaires		-52 507	-32 226
Variation des primes non acquises		-36 873	-30 163
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>15</b>	<b>564 782</b>	<b>569 162</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>15</b>	<b>65 210</b>	<b>65 099</b>
<b>Produits nets des activités bancaires</b>	<b>15</b>	<b>33 912</b>	<b>32 777</b>
Coût du risque des activités bancaires		-2 044	-1 539
<b>Chiffre d'affaires ou produits des autres activités</b>	<b>15</b>	<b>59 716</b>	<b>59 081</b>
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>		<i>21 034</i>	<i>20 313</i>
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>		<i>1 299</i>	<i>30 397</i>
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	<b>18</b>	<b>22 333</b>	<b>50 710</b>
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>743 909</b>	<b>775 290</b>
Charges des prestations des contrats	<b>11</b>	-270 966	-305 637
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque		-5 686	-6 534
Charges des autres activités		-27 997	-25 219
<i>Produits des cessions en réassurance</i>		<i>102 960</i>	<i>132 248</i>
<i>Charges des cessions en réassurance</i>		<i>-138 708</i>	<i>-160 912</i>
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	<b>17</b>	<b>-35 748</b>	<b>-28 664</b>
Frais d'acquisition des contrats	<b>16</b>	-129 948	-120 946
Frais d'administration	<b>16</b>	-129 374	-126 411
Autres charges opérationnelles courantes	<b>16</b>	-34 009	-51 335
<b>Total produits et charges courants</b>		<b>-633 728</b>	<b>-664 746</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>110 181</b>	<b>110 544</b>
Autres charges opérationnelles	<b>19</b>	-8 232	-1 181
Autres produits opérationnels	<b>19</b>	1 731	359
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>103 680</b>	<b>109 721</b>
Charges de financement		-4 819	-1 718
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		947	924
Impôts sur les résultats		-30 151	-40 579
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>69 657</b>	<b>68 349</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-260	-482
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>69 397</b>	<b>67 867</b>
Résultat par action (en €)	<b>21</b>	0,44	0,43
Résultat dilué par action (en €)	<b>21</b>	0,44	0,43

\* Cf. paragraphe « Tableau de passage des états financiers intermédiaires semestriels 2013 publiés aux états retraités » du chapitre « III. Notes et annexes aux comptes consolidés ».

### c. Autres éléments du résultat global consolidé

En milliers d'euros

	Notes	30/06/14	30/06/13
<b>Résultat net, part du groupe</b>		<b>69 397</b>	<b>67 867</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		260	482
<b>Autres éléments du résultat net global</b>			
<b>Variation des écarts de conversion recyclable en résultat</b>		<b>7 595</b>	<b>-8 033</b>
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		7 595	-8 033
<b>Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>5</b>	<b>29 032</b>	<b>-26 096</b>
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		-3 217	-29 011
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		1 123	8 491
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		43 705	-11 064
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-12 578	5 488
<b>Variation de la réévaluation des engagements sociaux</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts</b>		<b>36 627</b>	<b>-34 129</b>
<b>Résultat global de la période de l'ensemble consolidé</b>		<b>106 284</b>	<b>34 220</b>
- dont part du groupe		106 314	34 402
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		-30	-183

## d. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros

Notes	Capital	Réserves consolidées	Actions propres	Autres éléments du résultat global				Résultat net part du groupe	Total Part du Groupe	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
				Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables	Résultat net part du groupe				
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2012 retraités IAS19R</b>	<b>784 207</b>	<b>787 752</b>	<b>0</b>	<b>-4 491</b>	<b>87 325</b>	<b>-16 288</b>	<b>124 087</b>	<b>1 762 593</b>	<b>13 648</b>	<b>1 776 241</b>	
Affectation du résultat 2012	0	124 087	0	0	0	0	-124 087	0	0	0	
Distribution 2013 au titre du résultat 2012	0	0	0	0	0	0	0	0	-1 089	-1 089	
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>124 087</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-124 087</b>	<b>0</b>	<b>-1 089</b>	<b>-1 089</b>	
Résultat au 30/06/2013	0	0	0	0	0	0	67 867	67 867	482	68 349	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	5	0	0	0	-5 156	0	0	-5 156	-420	-5 576	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	5	0	0	0	-20 458	0	0	-20 458	-61	-20 521	
Variation des écarts actuariels IAS19R		0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Variation des réserves de conversion		0	0	0	-8 115	265	0	-7 850	-183	-8 033	
Autres variations		0	41	0	-45	0	0	-4	68	66	
<b>Capitaux propres au 30 juin 2013</b>	<b>784 207</b>	<b>911 880</b>	<b>0</b>	<b>-12 606</b>	<b>61 930</b>	<b>-16 288</b>	<b>67 867</b>	<b>1 796 991</b>	<b>12 444</b>	<b>1 809 437</b>	
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2013</b>	<b>784 207</b>	<b>841 834</b>	<b>0</b>	<b>-33 962</b>	<b>75 930</b>	<b>-15 211</b>	<b>127 439</b>	<b>1 780 239</b>	<b>13 089</b>	<b>1 793 327</b>	
Augmentation de capital	1 951	2 109	0	0	0	0	0	4 060	0	4 060	
Résultat 2013 en instance d'affectation	0	127 439	0	0	0	0	-127 439	0	0	0	
Dividende exceptionnel payé à Natixis par versement de la prime d'émission	0	-226 983	0	0	0	0	0	-226 983	0	-226 983	
Distribution 2014 au titre du résultat 2013	0	-1 868	0	0	0	0	0	-1 868	-712	-2 580	
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>1 951</b>	<b>-99 303</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-127 439</b>	<b>-224 791</b>	<b>-712</b>	<b>-225 504</b>	
Résultat au 30/06/2014	0	0	0	0	0	0	69 397	69 397	260	69 657	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	5	0	0	0	31 442	0	0	31 442	-316	31 126	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	5	0	0	0	-2 094	0	0	-2 094	0	-2 094	
Variation des écarts actuariels IAS19R		0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Variation des réserves de conversion		0	0	7 479	0	0	0	7 479	116	7 595	
Elimination des titres auto-détenus		0	0	-2 936	0	0	0	-2 936	0	-2 936	
Autres variations		0	-198	0	190	-39	0	-49	-4 108	-4 157	
<b>Capitaux propres au 30 juin 2014</b>	<b>786 158</b>	<b>742 333</b>	<b>-2 936</b>	<b>-26 483</b>	<b>105 468</b>	<b>-15 250</b>	<b>69 397</b>	<b>1 658 687</b>	<b>8 329</b>	<b>1 667 016</b>	

## e. Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	30/06/2014	30/06/2013
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>69 397</b>	<b>67 867</b>
Impôts sur le résultat	30 151	40 579
Charges de financement	4 819	1 718
<b>Résultat opérationnel avant impôt (A)</b>	<b>104 367</b>	<b>110 164</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	260	482
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	8 207	12 928
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	30 792	56 381
+/- Quote -part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-947	-924
+ Dividendes des sociétés mise en équivalence	756	684
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	-555	-82
+/- Eléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	0	0
<b>Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)</b>	<b>38 512</b>	<b>69 469</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)</b>	<b>142 879</b>	<b>179 633</b>
Variation des créances et des dettes d'exploitation	-36 528	45 462
Impôts nets décaissés	-11 548	-24 507
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)</b>	<b>-48 076</b>	<b>20 956</b>
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage	-1 164	116 561
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	-120 791	-101 248
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	143 465	3 947
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)</b>	<b>21 510</b>	<b>19 260</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles ( F ) = ( C+D+E)</b>	<b>116 313</b>	<b>219 848</b>
Acquisitions des placements	-2 381 284	-1 836 205
Cessions des placements	2 171 223	1 703 964
<b>Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)</b>	<b>-210 062</b>	<b>-132 241</b>
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	0	0
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	0	0
<b>Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-4 343	-13 222
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3 982	696
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)</b>	<b>-361</b>	<b>-12 527</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement ( J ) = (G+H+I)</b>	<b>-210 423</b>	<b>-144 767</b>
Emissions d'instruments de capital	4 060	0
Opérations sur actions propres	-2 936	0
Relution (rachat d'actions de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur par Coface SA à Natixis)	-4 158	0
Dividendes payés à l'actionnaire Natixis par versement de la prime d'émission	-226 983	0
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-1 868	0
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-712	-1 089
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>	<b>-232 597</b>	<b>-1 089</b>
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	379 951	0
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	-10 727	-3 319
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>	<b>369 225</b>	<b>-3 319</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement ( K )</b>	<b>136 628</b>	<b>-4 408</b>
<b>Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie ( L )</b>	<b>4 295</b>	<b>-6 326</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)</b>	<b>46 813</b>	<b>64 347</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)</b>	<b>46 813</b>	<b>64 347</b>
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	116 313	219 848
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)	-210 423	-144 767
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	136 628	-4 408
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)	4 295	-6 326
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>273 920</b>	<b>257 010</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>320 733</b>	<b>321 357</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>46 813</b>	<b>64 347</b>

Cette page a été laissée volontairement blanche

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

---

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

#### Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du premier semestre du Groupe Coface au 30 juin 2014 sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union Européenne.

Ils comprennent un jeu d'états financiers composés comme suit :

- du bilan ;
- du compte de résultat ;
- de l'état du résultat global ;
- du tableau de variation des capitaux propres ;
- du tableau des flux de trésorerie ;
- et d'une sélection de notes annexes.

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2013 pour le bilan et au 30 juin 2013 pour le compte de résultat.

Les notes annexes ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent donc être lues conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2013.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés de Coface au 30 juin 2014 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2013 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne<sup>[1]</sup> et détaillés dans la note 1 « Normes comptables appliquées » des comptes consolidés et annexes de l'exercice 2013. Les comptes intermédiaires semestriels résumés sont arrêtés par le conseil d'administration du 25 juillet 2014.

#### Tableau de passage des états financiers intermédiaires semestriels résumés 2013 publiés aux états retraités

Les comptes du premier semestre de l'exercice 2013 ont fait l'objet des reclassements de présentation suivants sans impact sur le compte de résultat.

**Participations bénéficiaires :** Les participations bénéficiaires sont désormais classées dans les primes acquises. Auparavant, elles étaient classées dans la charge de sinistres.

**CVAE** (contribution sur la valeur ajoutée des entreprises, impôt payé par les entreprises françaises) : la CVAE est désormais classée dans le poste impôt et non plus dans les agrégats de frais.

---

<sup>[1]</sup> Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

en milliers d'euros

	Notes	30/06/2013 publié	Reclass. PB	Reclass. CVAE	30/06/2013 retraité
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15</b>	<b>758 345</b>	<b>-32 226</b>	<b>0</b>	<b>726 119</b>
Primes brutes émises		631 551	0	0	631 551
Ristournes de primes			-32 226	0	-32 226
Variation des primes non acquises		-30 163	0	0	-30 163
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>15</b>	<b>601 388</b>	<b>-32 226</b>	<b>0</b>	<b>569 162</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>15</b>	<b>65 099</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65 099</b>
<b>Produits nets des activités bancaires</b>	<b>15</b>	<b>32 777</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>32 777</b>
Coût du risque des activités bancaires		-1 539	0	0	-1 539
<b>Chiffre d'affaires ou produits des autres activités</b>	<b>15</b>	<b>59 081</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>59 081</b>
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>		<i>20 313</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>20 313</i>
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>		<i>30 397</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>30 397</i>
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	<b>18</b>	50 710	0	0	50 710
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>807 516</b>	<b>-32 226</b>	<b>0</b>	<b>775 290</b>
Charges des prestations des contrats	<b>11</b>	-337 863	32 226	0	-305 637
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque		-6 534	0	0	-6 534
Charges des autres activités		-25 219	0	0	-25 219
<i>Produits des cessions en réassurance</i>		<i>143 423</i>	<i>11 175</i>	<i>0</i>	<i>132 248</i>
<i>Charges des cessions en réassurance</i>		<i>-172 087</i>	<i>-11 175</i>	<i>0</i>	<i>-160 912</i>
<b>Charges ou produits nets des cessions en réassurance</b>	<b>17</b>	<b>-28 664</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-28 664</b>
Frais d'acquisition des contrats	<b>16</b>	-121 803	0	857	-120 946
Frais d'administration	<b>16</b>	-127 082	0	671	-126 411
Autres produits et charges opérationnels courants	<b>16</b>	-51 848	0	513	-51 335
<b>Total produits et charges courants</b>		<b>-699 013</b>	<b>32 226</b>	<b>2 041</b>	<b>-664 746</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>108 502</b>	<b>0</b>	<b>2 041</b>	<b>110 544</b>
Autres charges opérationnelles	<b>19</b>	-1 181	0	0	-1 181
Autres produits opérationnels	<b>19</b>	359	0	0	359
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>107 679</b>	<b>0</b>	<b>2 041</b>	<b>109 721</b>
Charges de financement		-1 718	0	0	-1 718
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		924	0	0	924
Impôts sur les résultats		-38 538	0	-2 041	-40 579
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>68 348</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>68 349</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-482	0	0	-482
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>67 867</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>67 867</b>

## **Note 1. Faits marquants**

### **Introduction en bourse**

Depuis 2011, le Groupe Coface s'est recentré sur son cœur de métier, l'assurance-crédit et a opéré une série de réformes structurelles qui lui ont permis de renouer avec la croissance opérationnelle. Sur cette nouvelle base, le Groupe Coface a pu entrer dans une nouvelle phase de son développement en s'introduisant en bourse, le 27 juin 2014, sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris.

Cette opération a bénéficié d'une demande soutenue émanant des investisseurs institutionnels, français et internationaux, dont il résulte un actionnariat diversifié, en ligne avec le caractère multinational du Groupe.

L'accueil favorable du marché a d'ailleurs conduit Natixis, agissant en tant qu'agent de la stabilisation au nom et pour le compte des établissements financiers qui ont accompagné Coface au long de son introduction en bourse, à exercer seulement 4 jours après l'admission aux négociations sur le marché, la totalité de l'option de surallocation qui agrémentait l'Offre.

Au terme de cette opération, la capitalisation du Groupe Coface ressort à près de 1 631 millions d'euros.

L'Offre était constituée d'une offre à prix ouvert (« OPO ») pour 2 546 251 actions et d'un Placement Global pour 77 442 816 actions, soit un total de 79 989 067 actions existantes cédées par Natixis et correspondant à 51% du capital et des droits de vote. Avec un prix de 10,40 euros par action, l'Offre représentait ainsi un montant global d'environ 832 millions d'euros, pouvant être porté à 957 millions d'euros environ en cas d'exercice intégral de l'option de surallocation, constituée d'au maximum 11 998 359 actions existantes.

Les négociations des actions Coface SA (sous la forme de promesses d'actions) ont débuté le 27 juin 2014 sur le marché réglementé d'Euronext Paris, compartiment A.

Une offre concomitante réservée aux salariés a été également lancée, pour un montant brut d'environ 13 millions d'euros, soit 1 568 413 nouvelles actions émises, à un prix préférentiel de 8,32 euros par action, soit une décote de 20% (arrondi au centime d'euro supérieur) par rapport au prix de l'offre de 10,40€.

L'offre réservée aux salariés, proposée dans 19 pays et couvrant 80% des effectifs du groupe, a également bénéficié d'un accueil favorable des collaborateurs, puisque la participation à l'offre qui leur était réservée s'est élevée à près de 50%.

### **Emission de la dette subordonnée**

Le 27 mars 2014, Coface SA a émis 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), avec une échéance au 27 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125%.

Cette opération permet d'optimiser la structure de capital du groupe, dont le niveau d'endettement était extrêmement faible (moins de 1% à fin 2013), et de renforcer ses fonds propres réglementaires.

L'opération a été très bien accueillie par une base d'investisseurs diversifiée et internationale et a bénéficié d'une sursouscription significative (10 fois). Ce niveau de demande illustre leur confiance dans le modèle de croissance rentable que Coface a mis en œuvre au cours des trois dernières années sur la base de fondamentaux opérationnels et financiers renforcés.

Le prix d'émission des obligations est de 99 493,80 euros, soit un montant net reçu par Coface SA 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 SA, courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs. Le taux de rémunération est de 0,2% par an sur la base du montant total (dû par Coface SA).

Il s'agit d'une caution subordonnée venant s'inscrire dans les engagements hors bilan. Dans la mesure où elle constitue une opération intragroupe, elle ne figure pas en annexe des comptes consolidés.

Le 27 mars 2014, Coface SA a accordé un prêt subordonné intragroupe à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur pour 314 millions d'euros, avec une échéance au 26 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125% (paiement à date anniversaire).

### **Exercice intégral de l'option de surallocation**

En date du 2 juillet 2014, Natixis, agissant en tant qu'agent de la stabilisation, au nom et pour le compte des établissements financiers qui ont accompagné Coface au long de son introduction en bourse, a intégralement exercé l'option de surallocation portant sur 11 998 359 actions existantes supplémentaires cédées par Natixis au prix de l'offre, soit 10,40 euros par action. En conséquence, le nombre total d'actions Coface offertes dans le cadre de son introduction en bourse s'élève à 91 987 426 actions, soit 58,65% du capital et des droits de vote de Coface. A la suite de l'exercice intégral de l'option de surallocation, Natixis détient 41,35% du capital de Coface.

Le calcul de la participation de Natixis dans Coface a été effectué en tenant compte de l'exercice de surallocation. En effet, l'opération d'introduction en bourse et celle de surallocation ont été considérées comme une seule et même opération.

### **Développement géographique**

En Janvier 2014, Coface a obtenu une licence lui permettant de vendre des polices d'assurance-crédit avec sa force commerciale propre en Colombie, complétant ainsi le modèle de distribution indirecte initiée depuis plusieurs années avec un partenariat avec un assureur local.

Au début du mois de mai, Coface a ouvert un nouveau bureau de représentation commerciale aux Philippines.

### **Sortie du périmètre d'intégration fiscale**

Au 1er janvier 2014, Coface ne fait plus partie du groupe d'intégration fiscale de Natixis. Conformément à la convention fiscale, Natixis a indemnisé Coface pour 50 millions d'euros, soit le montant des impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales.

### **Evolution du périmètre de consolidation**

Au cours du deuxième trimestre 2014, Coface SA a racheté les 0,26% des intérêts minoritaires restants de la Compagnie Française pour le Commerce Extérieur, détenus auparavant par Natixis. A présent, la Compagnie Française pour le Commerce Extérieur est détenue à 100% par Coface SA. L'impact du rachat se traduit par une variation des capitaux propres minoritaires de 4 millions d'euros à fin juin 2014.

### **Arrêt de l'activité Etat au Brésil**

La société d'assurance brésilienne SBCE gère pour le compte de l'état brésilien et avec la garantie de l'Etat brésilien des garanties portant sur des risques non assurables par le marché privé. La convention qui liait l'Etat brésilien et SBCE n'a pas été renouvelée en date du 30 juin 2014.

Le chiffre d'affaires généré par cette activité était de 5,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 et de 2,6 millions d'euros au 30 juin 2014.

Au 30 juin, une provision a été comptabilisée au titre de l'arrêt de cette activité en autres charges opérationnelles non courantes pour 1 million d'euro.

Depuis le 1er juillet, SBCE continue son activité d'assurance à l'exportation pour les opérations à court terme.

## **Note 2. Principes et méthodes comptables**

L'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2014 des nouvelles normes comptables présentées ci-dessous n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe Coface au 30 juin 2014 :

- l'amendement à la norme IAS 32 est applicable de manière rétrospective aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. Il vient préciser les conditions de présentation compensée au bilan des instruments financiers.
- les nouvelles normes sur la consolidation, IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariats » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans les autres entités » publiées par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012.
- La norme IFRS 10 remplace la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés et l'interprétation SIC 12 sur les entités ad-hoc. Elle définit un modèle unique de contrôle applicable à l'ensemble des entités qu'il s'agisse ou non d'entités structurées. La norme IFRS 11 se substitue à la norme IAS 31 « Participations dans les coentreprises » et SIC 13 « Entités contrôlées en commun – apports non monétaires par des co-entrepreneurs ».

IFRS 12 combine et améliore l'information à fournir au titre des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées.

L'application de la norme IFRS 12 se traduit par un enrichissement de l'information produite sur les intérêts de Coface dans les entités structurées non consolidées.

En conséquence de ces nouvelles normes, l'IASB a également publié des versions modifiées des normes IAS 27 « États financiers individuels » et IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » qui ont été adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012 et sont applicables de façon obligatoire au titre des périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;

- les amendements aux normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 publiés par l'IASB le 28 juin 2012 et adoptés par la Commission européenne le 4 avril 2013 sont applicables de façon obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. L'amendement à la norme IFRS 10 apporte des clarifications aux dispositions transitoires et fournit des allègements sur les informations comparatives à présenter en limitant les retraitements à la période précédente. En outre, concernant les informations à fournir pour les entités structurées non consolidées, les amendements suppriment l'obligation de présenter une information comparative pour les périodes précédentes à celle où la norme IFRS 12 est appliquée pour la première fois.

## **Principes comptables d'arrêté intermédiaire**

### **Traitement comptable de la dette**

Lors de sa comptabilisation initiale, la dette financière a été évaluée à la juste valeur sur laquelle ont été imputés les coûts de transaction directement attribuables à l'émission de la dette.

Après son évaluation initiale, la dette est valorisée au coût amorti, déterminé selon la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE). Ce coût amorti correspond :

- au montant de l'évaluation initiale du passif financier;
- diminué des remboursements en principal ;
- majoré ou diminué de l'amortissement cumulé (calculé selon la méthode du TIE) et de toute décote ou prime entre le montant initial et le montant à l'échéance.

Les primes et décotes n'entrent pas dans le coût initial d'un passif financier. Toutefois, elles entrent dans le calcul du coût amorti et seront donc constatées en résultat de manière actuarielle sur la durée du passif financier. Au fur et à mesure de leur amortissement, les primes et décotes viennent ainsi modifier le coût amorti du passif financier.

### **Traitement comptable des frais d'émission de la dette**

Les frais d'émission directement attribuables à l'émission d'un passif financier sont inclus dans la juste valeur initiale du passif. Ces frais sont définis comme étant les coûts marginaux directement attribuables à l'émission du passif financier ; un coût marginal étant un coût qui n'aurait pas été encouru si l'entreprise n'avait pas acquis ou émis ou cédé l'instrument financier.

Ils comprennent :

- les honoraires et commissions versés à des agents, conseils, courtiers et autres intermédiaires ;
- les coûts prélevés par les agences réglementaires et les bourses de valeurs ;
- les taxes et droits de transfert.

En revanche, ils n'incluent pas :

- la prime de remboursement ou d'émission d'une dette ;
- les coûts de financement ;
- les coûts internes administratifs ou les frais de siège.

Au 30 juin 2014, la dette présentée au bilan sur la ligne « Emprunt subordonné » de 379 082 milliers d'euros (cf. note 13) se compose du :

- montant nominal des obligations: 380 000 milliers d'euros,
- diminué des frais de 3 013 milliers d'euros,

- diminué de la prime d'émission pour 1 924 milliers d'euros,
- augmenté des intérêts échus de 4 018 milliers d'euros.

L'impact au compte de résultat au 30 juin 2014 comprend essentiellement les intérêts de la période pour 4 018 milliers d'euros.

## **Impôts**

Pour rappel, la méthodologie de calcul de la charge d'impôt au 30 juin 2014 est identique à celle du 31 décembre 2013.

L'impôt exigible est calculé sur la base du dernier taux d'imposition en vigueur connu, pays par pays.

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des décalages temporaires d'imposition et des retraitements de consolidation, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie.

Les différences temporaires, existant à la clôture de chaque période, entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs attribuées à ces mêmes éléments pour la détermination du résultat fiscal, génèrent la comptabilisation d'impôts différés calculés selon la méthode du report variable.

Les dettes et les créances latentes d'impôt sont calculées sur la totalité des différences temporaires, en fonction du taux d'impôt qui sera en vigueur à la date probable de reversement des différences concernées, si celui-ci est fixé, ou du taux d'impôt en vigueur à la date d'arrêté des comptes à défaut.

Par prudence, Coface comptabilise un actif net d'impôt différé correspondant à sa capacité à générer des bénéfices imposables sur un horizon raisonnable alors même que les reports déficitaires sont imputables sur de longues durées (20 ans aux Etats-Unis) voire sans limitation de durée en France et en Grande-Bretagne.

A cette fin, Coface établit des business plans fiscaux glissants à partir du dernier arrêté fiscal et extrapolé sur la base d'hypothèses de croissance retenues dans les plans à moyen terme des métiers.

Des ajustements relatifs aux régimes fiscaux spéciaux sont effectués.

Au 31 décembre 2013, le montant des impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales du périmètre Coface SA s'élevait à 51,7 millions d'euros. Il correspondait aux déficits fiscaux de la filiale Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA).

Du fait de la sortie de Coface du périmètre d'intégration fiscal de Natixis, celle-ci va verser à Coface une indemnité pour compenser la perte de ses déficits fiscaux. La créance d'impôt différé actif imputable aux pertes fiscales a été soldée par le compte de résultat en impôt différé pour 50,5 M€. Le dédommagement a été comptabilisé pour 50,4 millions d'euros en impôt exigible en contrepartie d'une créance d'impôt exigible. Le paiement de l'indemnité sera effectif au second semestre 2014.

## Estimations

Les principaux postes du bilan donnant lieu à une estimation par le management sont présentés dans le tableau ci-après :

Estimation	Notes	Nature de l'information demandée
Juste valeur des immeubles de placements	5	La juste valeur des immeubles est estimée sur la base des prix de marché, ajustés le cas échéant pour tenir compte de la nature, de la localisation ou d'autres caractéristiques propres à l'immeuble.
Provision pour primes acquises non émises	10	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes et participations bénéficiaires	10	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes et participations bénéficiaires à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	11	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	11	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	11	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.

### Note 3. Ecarts d'acquisition

Au 30 juin 2014, la variation des écarts d'acquisition s'élève à 267 milliers d'euros. Par conséquent, la note ne présente pas le détail des variations significatives.

### Note 4. Autres immobilisations incorporelles

Au 30 juin 2014, la variation des autres immobilisations incorporelles s'élève à -3 290 milliers d'euros. Par conséquent, la note ne présente pas le détail des variations significatives.

## Note 5. Placements

### 5.1 – Placements par catégorie

Au 30 juin 2014, la valeur nette comptable des titres HTM est de 6 939 milliers d'euros, celle des titres AFS s'élève à 2 161 246 milliers d'euros et celle des titres classés en trading se monte à 54 855 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2013, la valeur nette comptable des titres HTM est de 9 403 milliers d'euros, celle des titres AFS s'élève à 1 891 204 milliers d'euros et celle des titres classés en trading se monte à 52 271 milliers d'euros.

En tant que groupe d'assurance, Coface conserve une allocation très majoritairement orientée vers des produits de taux.

Au 30 juin 2014 sur le portefeuille obligataire, les titres de notation 'AAA' représentent 11%, les titres 'AA' et 'A' 40%, les titres 'BBB' 31% et les titres inférieurs à la note 'BB' 18%. La part du portefeuille obligataire dont la note est inférieure à BB est composée exclusivement de titres dont la maturité est inférieure à 3 ans.

Au 30 juin 2014, les obligations représentent 68% du total du portefeuille de placement.

En milliers d'euros	30/06/14					31/12/13				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeur latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeur latentes
<b>Titres AFS</b>	<b>2 039 715</b>	<b>121 531</b>	<b>2 161 246</b>	<b>2 161 246</b>		<b>1 810 511</b>	<b>80 693</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 891 204</b>	
Actions et autres titres à revenus variables	192 655	102 859	<b>295 514</b>	295 514		109 981	92 486	<b>202 467</b>	202 467	
Obligations et effets publics	1 847 059	18 671	<b>1 865 730</b>	1 865 730		1 700 529	-11 793	<b>1 688 736</b>	1 688 736	
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 649 652</i>	<i>21 426</i>	<i><b>1 671 078</b></i>	<i>1 671 078</i>		<i>1 338 281</i>	<i>-4 448</i>	<i><b>1 333 833</b></i>	<i>1 333 833</i>	
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>197 408</i>	<i>-2 755</i>	<i><b>194 653</b></i>	<i>194 653</i>		<i>362 248</i>	<i>-7 345</i>	<i><b>354 903</b></i>	<i>354 903</i>	
Parts de SCI	1	0	<b>1</b>	1		1	0	<b>1</b>	1	
<b>Titres HTM</b>										
Obligations et effets publics	6 939	0	<b>6 939</b>	7 728	789	9 403	0	<b>9 403</b>	10 170	767
<b>JVO - Trading</b>										
OPCVM monétaires	54 508	347	<b>54 855</b>	54 855		52 271	0	<b>52 271</b>	52 271	
<b>Dérivés actifs</b>	0	3 325	<b>3 325</b>	3 325		0	1 386	<b>1 386</b>	1 386	
<b>Prêts et créances</b>	235 696	0	<b>235 696</b>	235 696		253 098	0	<b>253 098</b>	253 098	
<b>Immobilier de placements</b>	708	216	<b>924</b>	924		1 055	216	<b>1 271</b>	1 271	
<b>Total</b>	<b>2 337 566</b>	<b>125 419</b>	<b>2 462 985</b>	<b>2 463 774</b>	<b>789</b>	<b>2 126 338</b>	<b>82 294</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 209 400</b>	<b>767</b>

En milliers d'euros	Brut 30/06/2014	Dépré- ciations	IFRS 30/06/2014	IFRS 31/12/2013
<b>Titres AFS</b>	<b>2 191 489</b>	<b>-30 243</b>	<b>2 161 246</b>	<b>1 891 204</b>
Actions et autres titres à revenus	325 750	-30 235	295 514	202 467
Obligations et effets publics	1 865 730	0	1 865 730	1 688 736
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 671 078</i>	<i>0</i>	<i>1 671 078</i>	<i>1 333 833</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>194 653</i>	<i>0</i>	<i>194 653</i>	<i>354 903</i>
Parts de SCI	9	-8	1	1
<b>Titres HTM</b>				
Obligations et effets publics	6 939	0	6 939	9 403
<b>JVO - Trading</b>				
OPCVM monétaires	54 855	0	54 855	52 271
<b>Dérivés actifs</b>	3 325	0	3 325	1 386
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	<i>-1 913</i>	<i>0</i>	<i>-1 913</i>	<i>0</i>
<b>Prêts et créances</b>	235 696	0	235 696	253 098
<b>Immobilier de placements</b>	924	0	924	1 271
<b>Total Placements</b>	<b>2 493 228</b>	<b>-30 243</b>	<b>2 462 985</b>	<b>2 208 633</b>

En milliers d'euros	31/12/2013	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	30/06/2014
<b>Titres AFS</b>	<b>30 661</b>	<b>838</b>	<b>-1 226</b>	<b>-30</b>	<b>30 243</b>
Actions et autres titres à revenus variables	30 653	838	-1 226	-30	30 235
Parts de SCI	8	0	0	0	8
<b>Total dépréciations</b>	<b>30 661</b>	<b>838</b>	<b>-1 226</b>	<b>-30</b>	<b>30 243</b>

Au 30 juin 2014, Coface Chile a fait une reprise de dépréciation sur Coface Factoring Chile suite à sa liquidation. Cette reprise de provision est sans impact au résultat car elle se compense avec la moins-value de liquidation.

## Variation des placements par catégorie

En milliers d'euros	30/06/14						Valeur nette comptable clôture
	Valeur nette comptable ouverture	Augmenta- tions	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	
<b>Titres AFS</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 452 136</b>	<b>-1 224 964</b>	<b>40 488</b>	<b>388</b>	<b>1 994</b>	<b>2 161 246</b>
Actions et autres titres à revenus variables	202 467	259 784	-172 509	10 019	388	-4 634	295 514
Obligations et effets publics	1 688 736	1 192 351	-1 052 455	30 470	0	6 628	1 865 730
Parts de SCI	1	0	0	0	0	0	1
<b>Titres HTM</b>							
Obligations	9 403	11	-2 475	0	0	0	6 939
<b>JVO - Trading</b>	52 271	716 007	-713 215	179	0	-387	54 855
<b>Prêts, créances et autres placements financiers</b>	255 755	212 517	-231 794	376	0	3 092	239 945
<b>Total</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 380 670</b>	<b>-2 172 449</b>	<b>41 043</b>	<b>388</b>	<b>4 699</b>	<b>2 462 985</b>

Au 30 juin 2014, les postes suivants ont connu des variations significatives, dont :

- les actions et autres titres à revenus variables s'élèvent à 295 514 milliers d'euros contre 202 467 milliers d'euros au 31 décembre 2013. La variation de 93 047 milliers d'euros s'explique principalement par l'acquisition d'actions par les fonds Colombes ainsi que par la forte performance des actions au cours du premier semestre 2014. Pour rappel, les fonds Colombes ont été créés en 2013 et consolidés à cette date, dans le but de centraliser la gestion d'actifs au niveau du Groupe.
- les obligations et effets publics représentent 1 865 730 milliers d'euros contre 1 688 736 milliers d'euros au 31 décembre 2013. La hausse de 176 994 milliers d'euros est essentiellement liée aux transactions et la réévaluation effectuées grâce à la performance par les fonds Colombes.
- Les obligations HTM s'élèvent à 6 939 milliers d'euros contre 9 403 milliers d'euros au 31 décembre 2013. La diminution de 2 475 milliers d'euros correspond à l'arrivée à échéance des obligations.
- les prêts, créances et autres placements s'élèvent à 294 800 milliers d'euros contre 308 026 milliers d'euros au 31 décembre 2013. Ce poste est principalement composé de titres de transactions, de certificats de dépôts et de dépôts à terme.

## **5.2 – Instruments financiers comptabilisés en juste valeur**

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

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

Les titres classés en niveau 1 représentent 80% du portefeuille de Coface Groupe. Ils correspondent aux :

- actions, obligations et effets publics cotés sur des marchés organisés, ainsi également 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.)

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. Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation et aux parts des OPCVM ainsi qu'à l'immobilier de placement.

**Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2014 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
<b>Titres AFS</b>	<b>2 161 246</b>	<b>2 161 246</b>	<b>1 919 999</b>	<b>118 382</b>	<b>122 865</b>
Actions et autres titres à revenus variables	295 514	295 514	157 980	14 671	122 864
Obligations et effets publics	1 865 730	1 865 730	1 762 019	103 711	0
Parts de SCI	1	1	0	0	1
<b>Titres HTM</b>					
Obligations et effets publics	6 939	7 728	7 728	0	0
<b>JVO - Trading</b>					
OPCVM monétaires	54 855	54 855	54 855	0	0
<b>Dérivés actifs</b>	3 325	3 325	0	3 325	0
<b>Prêts et créances</b>	235 696	235 696	0	235 696	0
<b>Immobilier de placements</b>	924	924	0	0	924
<b>Total</b>	<b>2 462 985</b>	<b>2 463 774</b>	<b>1 982 582</b>	<b>357 403</b>	<b>123 789</b>

**Variation des titres au 30 juin 2014 évalués selon le niveau 3 :**

	Niveau 3	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Variation de périmètre	Ecart de change	Niveau 3		
		Ouverture 31/12/2013	Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions				Ventes / Remboursements	Clôture 30/06/2014
<b>Titres AFS</b>	<b>107 825</b>	<b>1 141</b>	<b>9 017</b>	<b>4 478</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>404</b>	<b>122 865</b>		
Actions et autres titres à revenus variables	107 824	1 141	9 017	4 478	0	0	404	122 864		
Parts de SCI	1	0	0	0	0	0	0	1		
<b>Immobilier de placements</b>	1 271	-347	0	0	0	0	0	924		
<b>Total</b>	<b>109 096</b>	<b>794</b>	<b>9 017</b>	<b>4 478</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>404</b>	<b>123 789</b>		

## Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2013 par niveau :

			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	Valeur comptable	Juste valeur	Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 637 022</b>	<b>146 357</b>	<b>107 825</b>
Actions	202 467	202 467	79 972	14 671	107 824
Obligations et effets publics	1 688 736	1 688 736	1 557 050	131 686	0
Parts de SCI	1	1	0	0	1
<b>Titres HTM</b>					
Obligations	9 403	10 170	10 170	0	0
<b>JVO - Trading</b>					
OPCVM monétaires	52 271	52 271	52 271	0	0
<b>Dérivés</b>	1 386	1 386	0	1 386	0
<b>Prêts et créances</b>	253 098	253 098	0	253 098	0
<b>Immobilier de placement</b>	1 271	1 271	0	0	1 271
<b>TOTAL</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 209 400</b>	<b>1 699 462</b>	<b>400 842</b>	<b>109 096</b>

## Variation des titres au 31 décembre 2013 évalués selon le niveau 3 :

	Niveau 3 Ouverture	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassement de la période	Variation de périmètre	Ecart de change	Niveau 3 Clôture
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements	Vers le niveau 3			
<b>Titres AFS</b>	<b>117 991</b>	<b>5 341</b>	<b>13 679</b>	<b>5 299</b>	<b>-30 734</b>	<b>371</b>	<b>-3 872</b>	<b>-250</b>	<b>107 825</b>
Actions	117 984	5 341	13 679	5 299	-30 728	371	-3 872	-250	107 824
Parts de SCI	7	0	0	0	-6	0	0	0	1
<b>Immobilier de placement</b>	<b>1 456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-185</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 271</b>
<b>TOTAL</b>	<b>119 447</b>	<b>5 341</b>	<b>13 679</b>	<b>5 299</b>	<b>-30 919</b>	<b>371</b>	<b>-3 872</b>	<b>-250</b>	<b>109 096</b>

## Note 6. Créances du secteur bancaire et autres activités

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 101 644	2 094 074
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	40 063	46 163
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-20 094	-19 721
<b>Total Créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>2 121 613</b>	<b>2 120 516</b>

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

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

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

## Note 7. Investissements dans les entreprises associées

Au 30 juin 2014, la variation des investissements dans les entreprises associées s'élève à 191 milliers d'euros. Par conséquent, la note ne présente pas le détail des variations significatives.

## Note 8. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Disponibilités	306 972	260 866
Equivalents de trésorerie	13 761	13 054
<b>Total</b>	<b>320 733</b>	<b>273 920</b>

La trésorerie s'élève à 320 733 milliers d'euros contre 273 920 milliers d'euros au 31 décembre 2013, soit une augmentation de 46 813 milliers d'euros.

## Note 9. Capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur à l'ouverture	156 841 307	5	784 206 535
Augmentation de capital	390 368	5	1 951 840
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>157 231 675</b>	<b>5</b>	<b>786 158 375</b>
Titres auto-détenus	-390 368	5	-1 951 840
<b>Valeur à la clôture (hors titres auto-détenus)</b>	<b>156 841 307</b>	<b>5</b>	<b>784 206 535</b>

Actionnaires	Nombre d'actions à l'ouverture	% à l'ouverture	Nombre d'actions à la clôture	% à la clôture
Natixis	156 841 307	100%	64 853 869	41,35%
Public	0	0%	91 987 438	58,65%
<b>Total (hors titres auto-détenus)</b>	<b>156 841 307</b>	<b>100%</b>	<b>156 841 307</b>	<b>100,00%</b>

Les titres auto-détenus représentent les actions acquises par les salariés mais non encore attribuées en date du 30 juin. L'attribution de ces actions est prévue pour la fin du mois de juillet.

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

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Provisions pour primes non acquises	305 450	267 023
Provisions de sinistres	1 097 808	1 120 922
Provision pour participations bénéficiaires	74 974	62 554
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>1 478 232</b>	<b>1 450 499</b>
Provisions pour primes non acquises	-67 898	-41 674
Provisions de sinistres	-265 191	-289 294
Provision pour participations bénéficiaires	-18 408	-16 254
<b>Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>-351 497</b>	<b>-347 221</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 126 735</b>	<b>1 103 278</b>

## Note 11. Charges de prestations des contrats

En milliers d'euros	30/06/14	30/06/13
Sinistres payés net de recours	-285 666	-251 121
Frais de gestion des sinistres	-12 867	-13 357
Variation des provisions de sinistres nets de recours	27 567	-41 160
<b>Total</b>	<b>-270 966</b>	<b>-305 637</b>

## Charge de prestations des contrats par année de survenance

En milliers d'euros	30/06/14			30/06/13		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-408 879	84 420	-324 459	-417 563	101 963	-315 601
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	137 913	-30 377	107 536	111 926	-25 697	86 229
<b>Charges de sinistres</b>	<b>-270 966</b>	<b>54 042</b>	<b>-216 924</b>	<b>-305 637</b>	<b>76 265</b>	<b>-229 372</b>

## Note 12. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Provisions pour litiges	8 399	7 056
Provisions pour pensions et obligations similaires	86 428	86 130
Autres provisions pour risques et charges	14 611	18 870
<b>TOTAL</b>	<b>109 438</b>	<b>112 056</b>

Les autres provisions pour risques et charges intègrent principalement les provisions pour risques sur les participations, à hauteur de 13 423 milliers d'euros au 30 juin 2014, contre 14 347 milliers d'euros au 31 décembre 2013, correspondant à la quote-part de situation nette négative.

### Note 13. Endettement financier

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Emprunt subordonné	379 082	0
Emprunts liés au retraitement du crédit bail	9 278	10 565
Comptes courants créditeurs et autres dettes	66	4 568
<b>TOTAL</b>	<b>388 426</b>	<b>15 133</b>

Coface SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros), avec une échéance au 27 mars 2024 (10 ans). Le taux d'intérêt annuel est de 4,125% (paiement à date anniversaire).

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

### Note 14. Ressources des activités du secteur bancaire

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	512 339	406 759
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	279 744	353 751
Dettes financières représentées par des titres	1 302 003	1 348 787
<b>TOTAL</b>	<b>2 094 086</b>	<b>2 109 297</b>

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

## Note 15. Chiffre d'affaires consolidé

En milliers d'euros

a) Par activité	30/06/14	30/06/13
Primes affaires directes	622 064	599 374
Primes en acceptation	32 098	32 176
Ristournes de primes	-52 507	-32 226
Provisions pour primes non acquises	-36 873	-30 163
<b>Primes acquises nettes d'annulations c)</b>	<b>564 782</b>	<b>569 162</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>65 210</b>	<b>65 099</b>
<b>Produits nets des activités bancaires d)</b>	<b>33 912</b>	<b>32 777</b>
Autres prestations et services liés	4 878	4 444
Rémunération des procédures publiques	32 757	32 891
Information et autres services	12 787	12 115
Gestion de créances	9 294	9 631
<b>Chiffres d'affaires ou produits des autres activités</b>	<b>59 716</b>	<b>59 081</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>723 620</b>	<b>726 119</b>

En milliers d'euros

b) Par région de facturation	30/06/14	30/06/13
Europe du Nord	182 050	179 426
Europe de l'Ouest	238 488	246 046
Europe Centrale	56 128	53 582
Méditerranée et Afrique	110 634	108 660
Amérique du Nord	53 137	50 575
Amérique Latine	37 987	42 410
Asie Pacifique	45 196	45 422
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>723 620</b>	<b>726 119</b>

En milliers d'euros

c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie	30/06/14	30/06/13
Crédit	524 645	522 038
Caution	26 243	29 238
Single Risk	13 894	17 886
<b>Total assurance</b>	<b>564 782</b>	<b>569 162</b>

En milliers d'euros

	30/06/14	30/06/13
<b>d) Produit net des activités bancaires</b>		
Commissions de financement	-7 346	-6 020
Commissions d'affacturage	42 149	39 522
Autres	-891	-725
<b>Total produit net des activités bancaires</b>	<b>33 912</b>	<b>32 777</b>

## Note 16. Frais généraux par destination

En milliers d'euros	30/06/14	30/06/13
Commissions	-68 010	-65 721
Autres frais d'acquisition	-61 938	-55 225
<b>Total frais d'acquisition des contrats</b>	<b>-129 948</b>	<b>-120 946</b>
<b>Frais d'administration</b>	<b>-129 374</b>	<b>-126 411</b>
<b>Autres charges opérationnelles courantes</b>	<b>-34 009</b>	<b>-51 335</b>
<b>Gestion interne des placements</b>	<b>-1 363</b>	<b>-4 143</b>
<i>dont frais de gestion interne des placements assurance</i>	<i>-1 363</i>	<i>-2 935</i>
<b>Frais de gestion de sinistres</b>	<b>-12 867</b>	<b>-13 357</b>
<i>dont frais de gestion des sinistres assurance</i>	<i>-12 867</i>	<i>-13 357</i>
<b>TOTAL</b>	<b>-307 560</b>	<b>-316 192</b>
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>-4 629</i>	<i>-2 783</i>

Le total des frais généraux du Groupe Coface comprennent les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire est de 341 243 milliers d'euros à fin juin 2014 contre 347 945 milliers d'euros à fin juin 2013.

Au compte de résultat, les frais de gestion des sinistres sont présentés dans « les charges des prestations des contrats » et la gestion interne des placements au niveau des « produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement ».

## Note 17. Résultat de la réassurance

En milliers d'euros	30/06/14	30/06/13
Sinistres cédés	78 406	70 443
Variation des provisions de sinistres nets de recours	-24 363	5 822
Commissions payées par les réassureurs	48 917	55 983
<b>Produits des cessions en réassurance</b>	<b>102 960</b>	<b>132 248</b>
Primes cédées	-142 696	-171 268
Variation des provisions de primes	3 988	10 356
<b>Charges des cessions en réassurance</b>	<b>-138 708</b>	<b>-160 912</b>
<b>Résultat de la réassurance</b>	<b>-35 748</b>	<b>-28 664</b>

## Note 18. Produits des placements par catégorie

En milliers d'euros	30/06/14	30/06/13
Revenus des placements	19 939	24 893
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	555	82
Plus ou moins-values de cessions	1 299	30 397
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	-497	-59
Pertes et profits de change	4 408	391
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur Fonds Colombes*</i>	<i>1 927</i>	<i>-227</i>
Frais de gestion des placements	-3 371	-4 994
<b>Total Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b>	<b>22 333</b>	<b>50 710</b>

\* La contrepartie se trouve dans la variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat pour -1 927 milliers d'euros

Au 30 juin 2013, dans le cadre de l'opération de centralisation des placements, une grande partie des investissements ont été vendus afin d'être réinvestis dans les fonds colombes, générant une plus-value de 27 millions d'euros.

## Note 19. Autres produits / autres charges opérationnelles

En milliers d'euros	30/06/14	30/06/13
Frais sur opération d'introduction en bourse	-6 926	0
<i>Honoraires liés à l'introduction en bourse</i>	<i>-5 515</i>	<i>0</i>
<i>Abonnement versé aux salariés ayant acquis des actions</i>	<i>-1 411</i>	<i>0</i>
Coûts de restructuration	-1 021	0
Autres charges opérationnelles	-286	-1 181
<b>Total autres charges opérationnelles</b>	<b>-8 232</b>	<b>-1 181</b>
Produits liés à des restructurations	1 534	0
Autres produits opérationnels	197	359
<b>Total autres produits opérationnels</b>	<b>1 731</b>	<b>359</b>
<b>Net</b>	<b>-6 501</b>	<b>-822</b>

Au 30 juin 2014, une charge exceptionnelle de -6 926 milliers d'euros a été enregistrée en autres charges opérationnelles au titre des honoraires liés à l'opération d'introduction en bourse (agence de communication,

avocats, commissaires aux comptes, cabinets de conseil), des frais et honoraires payés à Natixis Interépargne, ainsi que l'abondement versé aux salariés ayant acquis des actions.

La société d'assurance brésilienne SBCE gérait pour le compte de l'état brésilien et avec la garantie de l'Etat brésilien des garanties portant sur des risques non assurables par le marché privé. La convention qui liait l'Etat brésilien et SBCE n'a pas été renouvelée en date du 30 juin 2014.

Le chiffre d'affaires généré par cette activité était de 5 577 milliers d'euros au 31 décembre 2013 et de 2 644 milliers d'euros au 30 juin 2014.

Au 30 juin, une provision a été comptabilisée au titre de l'arrêt de cette activité sur la ligne « coûts de restructuration » pour 1 021 milliers d'euros. Depuis le 1er juillet, SBCE continue son activité d'assurance à l'exportation pour les opérations à court terme.

## **Note 20. Ventilation du résultat net par secteur**

Les activités présentées par secteur reflète le suivi opéré par le management, analysé par secteur géographique.

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.

Le résultat de réassurance calculé et comptabilisé pour l'ensemble du Groupe au niveau de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) a été réalloué au niveau de chaque région.

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

## Ventilation du résultat au 30 juin 2014 par secteur

En milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Europe Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>177 166</b>	<b>240 563</b>	<b>59 794</b>	<b>111 185</b>	<b>53 142</b>	<b>37 987</b>	<b>45 195</b>	<b>123 639</b>	<b>14 499</b>	<b>0</b>	<b>-139 551</b>	<b>723 620</b>
<i>dont CA Assurance</i>	<i>123 047</i>	<i>183 495</i>	<i>41 692</i>	<i>91 624</i>	<i>46 564</i>	<i>33 906</i>	<i>44 452</i>	<i>123 639</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-123 636</i>	<i>564 782</i>
<i>dont CA Affacturage</i>	<i>30 773</i>	<i>0</i>	<i>4 651</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-1 512</i>	<i>33 912</i>
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	<i>23 346</i>	<i>57 068</i>	<i>13 451</i>	<i>19 561</i>	<i>6 579</i>	<i>4 081</i>	<i>7 43</i>	<i>-0</i>	<i>14 499</i>	<i>0</i>	<i>-14 402</i>	<i>124 926</i>
<i>Participations bénéficiaires (pour information)</i>	<i>-16 650</i>	<i>-16 172</i>	<i>-5 350</i>	<i>-5 118</i>	<i>-2 881</i>	<i>-4 176</i>	<i>-3 370</i>	<i>-7 706</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>8 916</i>	<i>-52 507</i>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-63 934	-70 862	-29 169	-52 469	-9 444	-20 750	-21 619	-71 318	0	-1 758	70 358	-270 966
Coût du risque	-1 795	0	-249	0	0	0	0	0	0	0	0	-2 044
Commissions	-10 028	-22 359	-2 179	-10 586	-10 669	-4 358	-9 480	-32 416	0	0	34 066	-68 010
Autres frais généraux internes	-70 911	-83 539	-17 859	-36 238	-12 010	-11 233	-12 540	0	-14 272	-15 872	15 470	-259 004
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *</b>	<b>30 498</b>	<b>63 803</b>	<b>10 337</b>	<b>11 891</b>	<b>21 019</b>	<b>1 646</b>	<b>1 556</b>	<b>19 905</b>	<b>227</b>	<b>-17 630</b>	<b>-19 656</b>	<b>123 596</b>
Résultat net des cessions en réassurance	-8 149	-15 672	139	-416	-5 254	-4 142	-1 942	-20 213	0	0	19 902	-35 748
Autres produits et charges opérationnels	-313	-6 207	-152	1 323	-51	-1 067	-34	0	0	0	0	-6 501
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	5 852	16 864	2 274	1 406	1 240	3 927	941	0	97	-384	-9 885	22 333
Charges de financement	-283	-13 563	-14	-173	-279	-76	-6	0	-64	0	9 639	-4 819
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>27 605</b>	<b>45 225</b>	<b>12 584</b>	<b>14 032</b>	<b>16 675</b>	<b>287</b>	<b>515</b>	<b>-308</b>	<b>260</b>	<b>-18 014</b>	<b>0</b>	<b>98 861</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	947	0	0	0	0	0	0	0	0	0	947
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>27 605</b>	<b>46 172</b>	<b>12 584</b>	<b>14 032</b>	<b>16 675</b>	<b>287</b>	<b>515</b>	<b>-308</b>	<b>260</b>	<b>-18 014</b>	<b>0</b>	<b>99 808</b>
Impôts sur les résultats	-7 864	-15 300	-3 810	-6 713	-5 452	1 947	-235	106	-156	6 202	1 122	-30 151
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>19 740</b>	<b>30 872</b>	<b>8 774</b>	<b>7 320</b>	<b>11 223</b>	<b>2 234</b>	<b>280</b>	<b>-202</b>	<b>104</b>	<b>-11 812</b>	<b>1 122</b>	<b>69 657</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-1	-1	-511	-1	-1	255	-0	0	-0	0	0	-260
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (en milliers d'euros)</b>	<b>19 739</b>	<b>30 871</b>	<b>8 263</b>	<b>7 319</b>	<b>11 222</b>	<b>2 489</b>	<b>280</b>	<b>-202</b>	<b>104</b>	<b>-11 812</b>	<b>1 122</b>	<b>69 397</b>

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

## Ventilation du résultat au 30 juin 2013 par secteur

En milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Europe Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>177 122</b>	<b>248 364</b>	<b>56 302</b>	<b>110 905</b>	<b>50 546</b>	<b>41 705</b>	<b>45 327</b>	<b>64 121</b>	<b>14 717</b>	<b>0</b>	<b>-82 989</b>	<b>726 119</b>
<i>dont CA Assurance</i>	<i>123 293</i>	<i>189 348</i>	<i>39 879</i>	<i>89 958</i>	<i>44 681</i>	<i>37 228</i>	<i>44 726</i>	<i>64 121</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-64 071</i>	<i>569 162</i>
<i>dont CA Affacturage</i>	<i>28 820</i>	<i>0</i>	<i>4 656</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-699</i>	<i>32 777</i>
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	<i>25 008</i>	<i>59 016</i>	<i>11 767</i>	<i>20 947</i>	<i>5 865</i>	<i>4 477</i>	<i>6 000</i>	<i>-0</i>	<i>14 717</i>	<i>0</i>	<i>-18 218</i>	<i>124 180</i>
<i>Participations bénéficiaires (pour information)</i>	<i>-13 761</i>	<i>-8 741</i>	<i>-4 312</i>	<i>6</i>	<i>-1 201</i>	<i>-1 356</i>	<i>-4 116</i>	<i>-1 368</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 622</i>	<i>-32 226</i>
Charges des prestations des contrats (y compris frais de gestion)	-63 841	-105 116	-22 671	-70 722	-3 085	-34 237	-5 318	-39 240	0	0	38 592	-305 637
Coût du risque	-1 523	0	-16	0	0	0	0	0	0	0	0	-1 539
Commissions	-10 802	-19 963	-1 784	-9 119	-12 940	-3 621	-9 568	-12 505	0	0	14 581	-65 721
Autres frais généraux internes	-68 122	-91 434	-18 809	-34 439	-11 810	-13 803	-13 249	0	-14 498	-16 869	18 308	-264 725
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE</b>	<b>32 834</b>	<b>31 850</b>	<b>13 024</b>	<b>-3 375</b>	<b>22 711</b>	<b>-9 957</b>	<b>17 192</b>	<b>12 375</b>	<b>219</b>	<b>-16 869</b>	<b>-11 508</b>	<b>88 497</b>
Résultat net des cessions en réassurance	-8 676	-11 019	1 024	3 432	-8 107	1 944	-8 849	-10 768	0	0	12 355	-28 664
Autres produits et charges opérationnels	0	-599	-173	-50	0	-1	0	0	0	0	0	-822
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	10 061	18 099	9 815	9 231	754	3 111	2 109	0	78	0	-2 548	50 710
Charges de financement	-353	-1 533	-135	-883	-390	-29	-8	0	-87	0	1 701	-1 718
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>33 867</b>	<b>36 798</b>	<b>23 555</b>	<b>8 354</b>	<b>14 969</b>	<b>-4 932</b>	<b>10 444</b>	<b>1 607</b>	<b>210</b>	<b>-16 869</b>	<b>0</b>	<b>108 004</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	924	0	0	0	0	0	0	0	0	0	924
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>33 867</b>	<b>37 722</b>	<b>23 555</b>	<b>8 354</b>	<b>14 969</b>	<b>-4 932</b>	<b>10 444</b>	<b>1 607</b>	<b>210</b>	<b>-16 869</b>	<b>0</b>	<b>108 928</b>
Impôts sur les résultats	-19 216	-14 828	-4 900	-2 496	-4 846	234	386	-553	-91	5 808	-76	-40 579
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>14 651</b>	<b>22 894</b>	<b>18 655</b>	<b>5 859</b>	<b>10 122</b>	<b>-4 697</b>	<b>10 829</b>	<b>1 054</b>	<b>119</b>	<b>-11 061</b>	<b>-76</b>	<b>68 349</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-33	-33	-252	-5	-19	-99	-40	0	-0	0	0	-482
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (en milliers d'euros)</b>	<b>14 618</b>	<b>22 861</b>	<b>18 403</b>	<b>5 854</b>	<b>10 103</b>	<b>-4 796</b>	<b>10 789</b>	<b>1 054</b>	<b>119</b>	<b>-11 061</b>	<b>-76</b>	<b>67 867</b>

## Note 21. Résultat par action

30/06/2014				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
	Résultat de base par action	156 841 307	69 397	0,44
Périmètre global	Instruments dilutifs	0	0	0
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>69 397</b>	<b>0,44</b>
30/06/2013				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
	Résultat de base par action	156 841 307	67 867	0,43
Périmètre global	Instruments dilutifs	0	0	0
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>67 867</b>	<b>0,43</b>

## Note 22. Engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/14	31/12/13
<b>Engagements donnés</b>	<b>38 481</b>	<b>38 600</b>
Cautions et lettres de crédit	28 950	29 000
Garantie sur immobilier	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations <i>dont entreprises intégrées</i>	0 0	210 0
Crédit Bail	2 031	1 890
<b>Engagements reçus</b>	<b>621 336</b>	<b>626 780</b>
Cautions et lettres de crédit	110 709	116 828
Garanties	0	0
Lignes de crédit	500 000	500 000
Engagements financiers sur participations <i>dont entreprises intégrées</i>	10 627 0	9 952 0
<b>Engagements réciproques</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Achats et ventes à terme en devises	0	0
<b>Engagements de garantie</b>	<b>349 388</b>	<b>349 488</b>
Titres nantis reçus des réassureurs	349 388	349 488
<b>Opérations sur marchés financiers</b>	<b>430 021</b>	<b>237 133</b>

Les lignes de crédit correspondent aux lignes de liquidité liées à l'émission des billets de trésorerie pour 500 000 milliers d'euros.

## Note 23. Parties liées

Natixis détient 41,35% des actions du groupe Coface.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 869	41,35%
Public	91 987 438	58,65%
<b>Total</b>	<b>156 841 307</b>	<b>100,00%</b>

## RELATIONS ENTRE LES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE

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

Les principales opérations concernent :

- le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA,
- les placements financiers effectués auprès des Groupes BPCE et de Natixis,
- les dettes et créances d'impôts dans le cadre de l'intégration fiscale 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 :

Résultat opérationnel courant	30/06/14				
	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphere	Kompass International	Coface Collections North America
En milliers d'euros					
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>-2 222</b>	<b>0</b>	<b>-12</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-2 356	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	2	0	0
Primes brutes acquises	0	0	-13	0	0
Accessoires de primes	0	0	1	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	134	0	-2	1	0
<b>Total produits et charges courants</b>	<b>-839</b>	<b>-1</b>	<b>-230</b>	<b>95</b>	<b>32</b>
Charges des prestations des contrats	-55	0	-13	6	0
Charges des autres activités	0	0	-35	0	-12
Frais d'acquisition	-460	0	-98	53	0
Frais d'administration	-201	-1	-58	22	44
Autres produits et charges opérationnels courants	-123	0	-26	14	0
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-3 061</b>	<b>-1</b>	<b>-242</b>	<b>96</b>	<b>32</b>

Créances et dettes	30/06/14					
	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphere	Kompass International	Coface Collections North America
En milliers d'euros						
<b>Placements financiers</b>	<b>23 519</b>	<b>12 846</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>47 611</b>	<b>86</b>	<b>432</b>	<b>1 343</b>	<b>80</b>
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	2	3	0	0
Créance d'impôt exigible	0	47 611	0	0	0	0
Autres créances	0	0	84	429	1 343	80
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>-27 716</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>34</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes de financement représentées par des titres	0	34	0	0	0	0
<b>Passifs relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>67</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>348 644</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	314 693	0	0	0	0
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0
Dettes financières représentées par des titres	0	33 951	0	0	0	0
<b>Autres passifs</b>	<b>0</b>	<b>2 536</b>	<b>5</b>	<b>1 863</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes d'impôts exigibles	0	1 880	0	0	0	0
Autres dettes	0	656	5	1 863	0	0

Au 30 juin 2014, les placements financiers présentés sont les seuls placements émis par Natixis et BPCE. Les placements gérés par BPCE et Natixis ne sont pas présentés dans ce tableau ; ils sont de 52 817 milliers d'euros.

L'impôt différé actif de 50 933 milliers d'euros déclaré avec le Groupe Natixis au 31 décembre 2013 a été repris du fait de la sortie de Coface du Groupe d'intégration fiscale de Natixis. L'indemnité à verser par Natixis au titre du déficit fiscal a été enregistrée en une créance d'impôt exigible pour 50 424 milliers d'euros.

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire pour 314 693 milliers d'euros ont été contractées auprès de Natixis pour financer l'activité d'affacturage (cf. note 14).

Résultat opérationnel courant	30/06/13							
	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphere	Kompass International	Coface Services Belgium	Kompass Belgique	Ignios	Coface Collections North America
En milliers d'euros								
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>-4 329</b>	<b>8</b>	<b>64</b>	<b>17</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-4 298	0	0	0	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	105	0	28	0	1	5
Primes brutes acquises	0	0	41	0	0	0	0	0
Accessoires de primes	0	6	4	0	0	0	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	-31	2	-86	17	0	0	2	-2
<b>Total produits et charges courants</b>	<b>-977</b>	<b>10</b>	<b>-3 711</b>	<b>528</b>	<b>-57</b>	<b>0</b>	<b>-119</b>	<b>15</b>
Charges des prestations des contrats	-59	3	-556	32	1	0	4	-3
Charges des autres activités	0	0	-50	0	0	0	-53	0
Frais d'acquisition	-414	21	-1 162	228	4	0	28	-22
Frais d'administration	-253	-26	-1 202	130	-64	0	13	54
Autres produits et charges opérationnels courants	-251	12	-741	138	2	0	-111	-14
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-5 306</b>	<b>18</b>	<b>-3 647</b>	<b>545</b>	<b>-29</b>	<b>0</b>	<b>-116</b>	<b>18</b>

Créances et dettes	31/12/13								
	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex-Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Ignios	Coface Collections North America
En milliers d'euros									
Placements financiers	23 317	214 207	0	0	0	0	0	0	0
<b>Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>55 643</b>	<b>87</b>	<b>1 236</b>	<b>0</b>	<b>1 657</b>	<b>101</b>	<b>52</b>	<b>24</b>
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	2	16	0	0	0	0	0
Créance d'impôt exigible	0	4 710	0	0	0	0	0	0	0
Impôt différé actif	0	50 933	0	0	0	0	0	0	0
Autres créances	0	0	85	1 220	0	1 657	101	52	24
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>-11 859</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>27 555</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passifs relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>67</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>261 304</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	261 304	0	0	0	0	0	0	0
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Autres passifs</b>	<b>0</b>	<b>2 314</b>	<b>45</b>	<b>2 282</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes d'impôts exigibles	0	2 211	0	0	0	0	0	0	0
Autres dettes	0	103	45	2 282	0	0	14	0	0

Au 31 décembre 2013, les placements financiers représentent les placements émis et gérés par Natixis et BPCE. Les placements gérés par BPCE et Natixis étaient de 50 366 milliers d'euros.

#### Note 24. Evénements post-clôture

Le groupe Coface a confié à Natixis, à compter du 7 juillet 2014, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur les titres Coface SA admis aux négociations sur Euronext Paris, conforme à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) du 8 mars 2011, approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 21 mars 2011.

5 millions d'euros ont été affectés à ce contrat de liquidité, convenu pour une durée de 12 mois et renouvelable par tacite reconduction. Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par le Conseil d'Administration du 26 juin 2014.

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

---

#### **IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014**

Période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014

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<sup>er</sup> janvier 2014 au 30 juin 2014, 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.

##### **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.

Paris La Défense, le 28 juillet 2014

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Francine Morelli  
*Associée*

Neuilly-sur-Seine, le 28 juillet 2014

Deloitte & Associés

Damien Leurent  
*Associé*

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

---

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

« 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 l'ensemble consolidé du Groupe, et que le rapport semestriel d'activité figurant au paragraphe I. du présent rapport 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 2014 figure ci-dessus, au paragraphe IV. »

Le 29 juillet 2014

Jean-Marc PILLU  
Directeur Général de Coface SA

### **Nom et fonction du responsable de l'information financière**

Nicolas ANDRIOPOULOS  
Responsable Réassurance et Communication Financière Groupe  
COFACE SA  
1 Place Costes et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France  
Tel : +33 (0)1 49 02 20 00

## VI. Annexe : Calcul des ratios financiers

---

## VI. Annexe : Calcul des ratios financiers

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 la performance du Groupe Coface et la rentabilité des produits (ratio de sinistralité, ratio de coûts et ratio combiné).

### Ratio de sinistralité

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

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

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

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

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

### Ratio de coûts

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

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

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

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

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

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

## **Frais Généraux**

Les Frais Généraux pris en compte dans le ratio de coûts sont calculés comme suit :

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

## **Ratio combiné**

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

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

## Décomposition du calcul des ratios au 30 juin :

(en milliers d'euros)	Au 30 juin			Au 31 décembre	
	Note	2014	2013	Note	2013
Primes brutes acquises hors Ristournes de primes et PB	15	617 289	601 388	24	1 204 107
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	15	-52 507	-32 226	24	-75 564
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>15</b>	<b>564 782</b>	<b>569 162</b>	<b>24</b>	<b>1 128 543</b>
Accessoires de primes	15	70 088	69 543	24	133 120
<i>dont Accessoires de primes</i>	15	65 210	65 099	24	123 410
<i>dont Autres prestations et services liés</i>	15	4 878	4 444	24	9 710
Rémunération des procédures publiques	15	32 757	32 891	24	65 577
Services	15	22 081	21 746	24	43 879
<i>dont Information et autres services</i>	15	12 787	12 115	24	25 194
<i>dont Gestion de créances</i>	15	9 294	9 631	24	18 685
Produits nets des activités bancaires (Affacturage)	15	33 912	32 777	24	69 210
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15</b>	<b>723 620</b>	<b>726 119</b>	<b>24</b>	<b>1 440 330</b>
<b>Charges des prestations des contrats</b>	<b>11</b>	<b>-270 966</b>	<b>-305 637</b>	<b>25</b>	<b>-576 263</b>
<b>Produits des cessions en réassurance</b>	<b>17</b>	<b>102 960</b>	<b>132 248</b>	<b>28</b>	<b>249 652</b>
<i>dont Sinistres cédés</i>	17	54 042	76 265	28	138 644*
<i>dont Commissions reçues des réassureurs</i>	17	48 918	55 983	28	111 009*
<b>Charges des cessions en réassurance</b>	<b>17</b>	<b>-138 708</b>	<b>-160 912</b>	<b>28</b>	<b>-315 855</b>
<i>dont primes cédées</i>	17	-146 060	-172 087	28	-340 184
<i>dont participations bénéficiaires et ristournes de primes cédées</i>	17	7 352	11 175	28	24 329
Frais d'acquisition des contrats	16	-129 948	-120 946	27	-256 867
Frais d'administration	16	-129 374	-126 411	27	-263 891
Autres charges opérationnelles courantes	16	-34 009	-51 335	27	-83 112
Gestion interne des placements	16	-1 363	-4 143	27	-5 025
<i>dont Assurance</i>	16	-1 363	-2 935	27	-2 848
Frais de gestion de sinistres	16	-12 867	-13 357	27	-29 787
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque		-5 686	-6 534	26	-11 884
Charges des autres activités		-27 997	-25 219		-51 967
<b>Frais généraux y compris Charges des autres activités</b>		<b>-341 243</b>	<b>-347 945</b>		<b>-702 534</b>
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	16	-4 629	-2 783	27	-5 819
<i>dont frais de déménagement</i>	16		-7 896	27	-8 345

\* Réallocation de sinistres cédés en commissions reçues des réassureurs au 31/12/2013.

	Au 30 juin			Au 31 mars		Au 31 décembre
	2014	2013 *	2013 **	2014	2013	2013*
Ratios relatifs aux primes brutes acquises nettes d'annulations des activités d'assurance-crédit et de cautionnement						
Ratio de sinistralité brut de réassurance	48,0%	53,7%	53,7%	47,4%	52,1%	51,1%
Ratio de sinistralité net de réassurance	50,9%	56,2%	56,2%	52,3%	55,1%	53,8%
Ratio de coûts brut de réassurance	29,0%	28,8%	30,2%	27,2%	28,1%	30,5%
Ratio de coûts net de réassurance	26,9%	26,5%	28,4%	25,0%	26,3%	28,7%
Ratio combiné brut de réassurance	76,9%	82,5%	83,9%	74,6%	80,2%	81,5%
Ratio combiné net de réassurance	77,8%	82,6%	84,6%	77,3%	81,5%	82,5%

\* Hors frais de déménagement du siège social de la Société

\*\* Y compris frais de déménagement du siège social de la Société



**COFACE SA**

1, place Costes et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France

Adresse postale :  
CS 20003 - 92276 Bois-Colombes Cedex

SA (Société Anonyme)  
Au capital de 784 206 535€  
RCS Nanterre n° 432 413 599

COFACE SA est coté sur le Compartiment A d'Euronext Paris  
Code ISIN : FR0010667147 / Mnémonique : COFA



[www.coface.com](http://www.coface.com)

Direction de la communication Groupe  
Monica Coull / Maria Krellenstein  
[communication@coface.com](mailto:communication@coface.com)

Direction Financière Groupe / relations investisseurs  
Nicolas Andriopoulos / Cécile Combeau  
[investors@coface.com](mailto:investors@coface.com)

The logo features the word "coface" in a lowercase, sans-serif font. The "c" is dark blue, and the "o" is a vibrant green. The remaining letters "face" are dark blue.