



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2025

coface
FOR TRADE



Certifié avec **wiztrust**

Les documents distribués par COFACE SA sont sécurisés et authentifiés avec Wiztrust. Vous pouvez vérifier l'authentification sur le site www.wiztrust.com.

COFACE SA / Rapport Financier Semestriel 2025

Remarques générales

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 2025, le capital social de la Société s'élève à 300 359 584 euros. Il est divisé en 150 179 792 actions de 2 (deux) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées toutes de même catégorie

◆ Présentation de l'information financière et autres informations

Ce rapport comprend les états financiers consolidés de COFACE SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et des semestres clos les 30 juin 2024 et 2025, et ayant fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes. Les comptes annuels consolidés ont été établis en normes IFRS et les comptes semestriels ont été établis conformément à la norme comptable internationale « IAS 34 ». COFACE SA publie ses comptes consolidés en euros. Les sommes des lignes et les totaux des tableaux dans le présent rapport peuvent ne pas correspondre exactement en raison des arrondis.

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

◆ Informations prospectives

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

Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, les déclarations prospectives contenues dans le rapport visent aussi des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe Coface. Ces facteurs peuvent notamment inclure l'évolution

de la conjoncture économique et commerciale ainsi que les facteurs de risques exposés au chapitre 5 du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), le 3 avril 2025 sous le numéro D.25-227.

◆ **Facteurs de risques**

Le lecteur est fortement encouragé à examiner attentivement les facteurs de risques décrits aux paragraphes susmentionnés du Document d'enregistrement universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers, le 3 avril 2025 sous le numéro D.25-0227.

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

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

SOMMAIRE

| | |
|---|-----------|
| I. Rapport semestriel d'activité..... | 7 |
| a) Environnement & perspectives économiques | 7 |
| b) Faits marquants de la période | 9 |
| c) Événements postérieurs au 30 juin 2025 | 9 |
| d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2025 | 10 |
| e) Trésorerie et capitaux du Groupe | 17 |
| f) Facteurs de risques | 20 |
| g) Risques et incertitudes futurs | 20 |
| h) Perspectives pour le Groupe..... | 20 |
| II. États financiers consolidés..... | 23 |
| a) Base de préparation | 23 |
| b) Faits marquants | 23 |
| c) Bilan consolidé..... | 24 |
| d) Compte de résultat consolidé | 25 |
| e) Autres éléments du résultat global consolidé | 26 |
| f) Tableau de variation des capitaux propres consolidé | 27 |
| g) Tableau de flux de trésorerie consolidé..... | 28 |
| III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés | 30 |
| Note 1. Ecart d'acquisition | 30 |
| Note 2. Autres immobilisations incorporelles | 30 |
| Note 3. Placements des activités d'assurance | 30 |
| Note 4. Créances des activités du secteur bancaire | 35 |
| Note 5. Trésorerie et équivalents de trésorerie | 35 |
| Note 6. Composition du capital social | 36 |
| Note 7. Provisions pour risques et charges | 36 |
| Note 8. Dettes de financement | 37 |
| Note 9. Passifs locatifs..... | 37 |
| Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance | 38 |
| Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire | 39 |
| Note 12. Chiffre d'affaires | 39 |
| Note 13. Charges des prestations des contrats | 40 |
| Note 14. Frais généraux par destination | 40 |
| Note 15. Résultat des cessions en réassurance | 41 |
| Note 16. Résultat financier net hors coût de l'endettement..... | 42 |
| Note 17. Autres produits et charges opérationnels | 43 |
| Note 18. Ventilation du résultat par secteur..... | 44 |
| Note 19. Résultat par action..... | 46 |
| Note 20. Engagements hors bilan | 46 |
| Note 21. Événements post-clôture | 47 |
| IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle | 50 |
| V. Attestation de la personne responsable des états financiers | 53 |
| VI. Indicateurs clés | 55 |
| VII. Annexe : Calcul des ratios financiers..... | 67 |



I. Rapport semestriel d'activité

I. Rapport semestriel d'activité

L'équipe de la recherche économique du Groupe Coface a révisé en juin 2025 ses prévisions de croissance mondiale pour l'année en cours, ainsi que ses niveaux de risque pays & secteurs.

a) Environnement & perspectives économiques

Dans un contexte d'incertitudes économiques et géopolitiques accrues, liées principalement aux décisions changeantes de Donald Trump sur les droits de douane, à la guerre en Ukraine qui perdure et aux tensions au Moyen Orient, l'économie mondiale navigue entre un « soft landing » et un ralentissement plus prononcé. Dans cet environnement imprévisible et au vu des mesures d'ores et déjà effectives, Coface a déclassé 23 secteurs et 4 pays.

◆ **L'économie mondiale : l'incertitude comme nouvelle norme**

Les perspectives économiques mondiales sont plus incertaines que jamais, tant elles dépendent d'événements (géo)politiques et des décisions commerciales du président des États-Unis. Après les suspensions de 90 jours (9 juillet pour le reste du monde, 12 août pour la Chine), le rétablissement des droits de douane pourrait impacter fortement la croissance mondiale. Un ralentissement marqué est attendu (2,2% de croissance en 2025 puis 2,3% en 2026), avec des risques essentiellement baissiers - une croissance sous les 2 % n'étant pas à exclure en cas d'escalade sur les fronts géopolitiques et commerciaux.

La même incertitude entoure naturellement l'inflation dont la stabilité actuelle pourrait être remise en question. Elle pourrait atteindre 4% aux États-Unis fin 2025 et des risques haussiers plus larges demeurent en cas d'augmentation des prix de l'énergie. Face à cela, les grandes banques centrales devraient rester prudentes. Si l'inflation américaine était maîtrisée, la Fed pourrait cependant baisser ses taux dès l'automne 2025. La BCE pour sa part a annoncé poursuivre sa politique de baisse mais elle est proche de son taux terminal.

L'incertitude est d'autant plus grande en Europe que des politiques d'assainissement budgétaire, si longtemps retardées, pourraient commencer à être mises en œuvre tandis que l'Allemagne est engagée dans une relance dont il est difficile d'apprécier l'ampleur à ce stade.

◆ **Entre tensions au Moyen-Orient et excès d'offre : le pétrole en équilibre instable**

Le conflit Israël/Iran ravive les craintes pétrolières. Une perturbation voire un blocage du détroit d'Ormuz (20M barils/jour soit 20% de l'approvisionnement mondial) pourrait porter les cours au-delà de 100\$ le baril.

Sans cet environnement géopolitique, les fondamentaux plaident pourtant pour une baisse : production en hausse dans les pays non-OPEP+, demande affaiblie par les tensions commerciales, réintégration de volumes par l'OPEP+ (2,2M barils/jour). Hors crise majeure, les prix devraient rester, certes extrêmement volatiles, mais dans une fourchette allant de 65 à 75\$ le baril.

◆ **Economies avancées : entre résilience et vulnérabilité**

L'économie américaine fait face à deux incertitudes : l'ampleur des droits de douane et leur absorption par l'économie. Malgré la baisse de confiance des ménages, l'emploi résiste et la contraction du PIB (-0,2% au T1) reflète le stockage préventif des entreprises.

En Europe, l'Allemagne a connu un léger regain de croissance au premier trimestre, la France reste atone, l'Italie pourrait s'essouffler, tandis que l'Espagne tire toujours parti du tourisme et des fonds européens pour maintenir sa dynamique.

◆ **Les économies émergentes, premières victimes des turbulences commerciales**

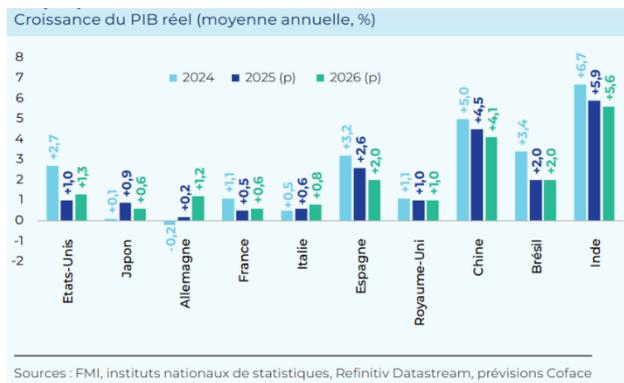
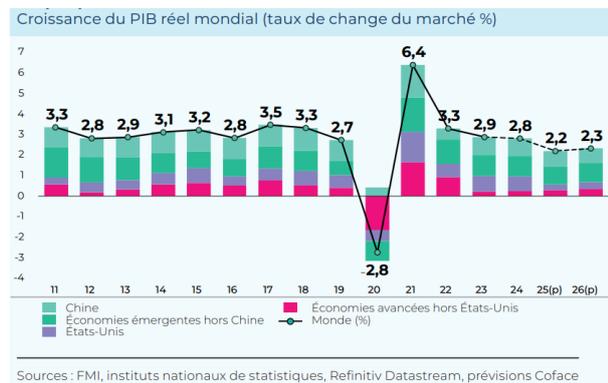
En Chine, la trêve tarifaire temporaire a permis un sursaut des exportations, mais les perspectives restent fragiles. L'Inde, malgré une croissance de plus de 7% au premier trimestre, voit sa consommation ralentir et ses marges de manœuvre budgétaires se réduire. En Amérique latine, le Mexique subit de plein fouet l'incertitude commerciale, avec une croissance nulle attendue en 2025. Le Brésil, après un rebond de son agriculture suite aux pertes causées par El Nino devrait ralentir sous l'effet d'une politique monétaire restrictive (taux directeur relevé pour atteindre 15%). En Argentine, la dynamique suscitée par les « *Mileinomics* » reste forte et malgré de faibles réserves de devises étrangères, le pays pourrait avoir une croissance de son PIB de 5% pour 2025 et 3,5% pour 2026.

◆ **Métallurgie : 600 millions tonnes de surcapacités d'acier qui pèsent sur le secteur mondial**

Le secteur métallurgique traverse une crise majeure avec des surcapacités mondiales d'acier de 600M tonnes en 2024, soit 25% de la production globale. La conjoncture macroéconomique défavorable, les tensions énergétiques et les nouveaux droits de douane sur l'acier aggravent la situation des sidérurgies notamment canadienne, mexicaine et européenne.

◆ **Canada : l'économie vacille sous le poids des tarifs**

Avec 75% de ses exportations destinées aux États-Unis, le Canada est l'un des pays les plus exposés à la guerre commerciale. Après un sursaut fin 2024, la croissance a nettement ralenti. La consommation fléchit, l'investissement recule, et le chômage atteint 6,9%, son plus haut niveau depuis 2017. Les exportations, dopées par l'anticipation des droits de douane, se sont brutalement contractées en avril. Les secteurs de l'automobile et des métaux, frappés par des hausses tarifaires allant jusqu'à 50 %, sont particulièrement touchés. La révision prochaine de l'accord USMCA, qui devrait être avancée à fin 2025, pourrait encore accentuer l'instabilité économique du pays.



b) Faits marquants de la période

◆ Evolution de la gouvernance : au sein du Conseil d'Administration

Le 14 mai 2025, l'Assemblée Générale de COFACE SA a décidé de nommer Sébastien Proto, *Executive Chairman* chez Elsan Group, en qualité d'administrateur indépendant avec effet à l'issue de l'Assemblée, pour une durée de quatre ans. Cette nomination vient en remplacement d'Isabelle Laforgue suite à l'expiration de son mandat au sein du Conseil d'administration du Groupe.

c) Événements postérieurs au 30 juin 2025

◆ Evolution de la gouvernance : au sein du Comité de Direction Groupe

Le 1^{er} juillet 2025, Thibault Surer, Directeur de la stratégie et du développement du Groupe a pris la responsabilité d'un nouveau pôle technologique centré sur la data, la connectivité et l'innovation produit, tout en continuant à superviser la stratégie, la recherche économique, le marketing et les fusions-acquisitions. Il demeure rattaché à Xavier Durand, Directeur Général de Coface.

Le 1^{er} juillet 2025, Joerg Diewald a été nommé au poste de Directeur des services d'information et des partenariats du Groupe. Il est directement rattaché à Xavier Durand, Directeur Général de Coface.

◆ Annonce de la finalisation de l'acquisition de Cedar Rose Group, leader des services d'information au Moyen-Orient

Le 2 juillet 2025, Coface annonce la finalisation de l'acquisition de Cedar Rose Group, l'un des principaux fournisseurs de solutions d'information commerciale dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord. Cette opération de croissance externe va permettre à Coface de poursuivre le renforcement de ses capacités de production d'information dans des zones où elle est difficilement disponible. Cette acquisition est parfaitement en ligne avec les objectifs du plan stratégique *Power the Core* qui vise notamment l'excellence en matière de données.

◆ Annonce de la création d'un syndicat au Lloyd's offrant des solutions AA aux clients du Groupe

Le 16 juillet 2025, Coface annonce avoir reçu un accord de principe du Lloyd's pour la création d'un nouveau syndicat (*Coface Lloyd's Syndicate*, 2546) actif dans l'assurance-crédit commerciale de court terme, qui sera géré par *Apollo Syndicate Management* ("Apollo") avec un démarrage de la souscription d'affaires nouvelles au cours de l'année 2025. Ce syndicat permettra à Coface d'offrir des solutions AA parfaitement adaptées aux besoins de certains segments du marché.

◆ Annonce de l'acquisition de Novertur International renforçant les services d'information en Suisse

Le 18 juillet 2025, Coface annonce l'acquisition de 100% de Novertur International SA qui collecte et organise des données sur les entreprises suisses afin de les distribuer à travers le portail *business-monitor.ch*. Les avancées technologiques de Novertur International associées à l'expertise de Coface dans le domaine des risques de crédit permettra à Coface de renforcer ses services d'information en Suisse. Cette acquisition consolidera les données et les capacités techniques de Coface en cohérence avec son plan stratégique *Power the Core*. L'acquisition est finalisée le 31 juillet 2025.

d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2025

Les variations à périmètre et taux de change constants présentées à des fins de comparabilité dans les tableaux ci-dessous tiennent compte des intégrations suivantes :

- Au troisième trimestre 2024 : Coface Service Maghreb.
- Au quatrième trimestre 2024 : Coface Services Greater China.

i. CHIFFRE D’AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe augmente de 2,3% à périmètre et taux de change constants (1,5% à périmètre et taux de change courants) de 922,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 936,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2025.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité entre les semestres clos les 30 juin 2024 et 2025 :

| Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros) | Au 30 juin | | Variation | | |
|---|--------------|--------------|-------------|-------------|--|
| | 2025 | 2024 | en M€ | en % | en % : à périmètre et change constants |
| Assurance | 900,5 | 886,3 | 14,3 | 1,6% | 2,5% |
| dont Primes brutes acquises ⁽¹⁾ | 760,0 | 754,3 | 5,7 | 0,8% | 1,7% |
| dont Services ⁽²⁾ | 140,5 | 132,0 | 8,6 | 6,5% | 6,6% |
| Affacturage | 36,1 | 36,5 | -0,4 | -1,1% | -1,5% |
| Chiffre d'affaires consolidé | 936,6 | 922,7 | 13,9 | 1,5% | 2,3% |

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

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

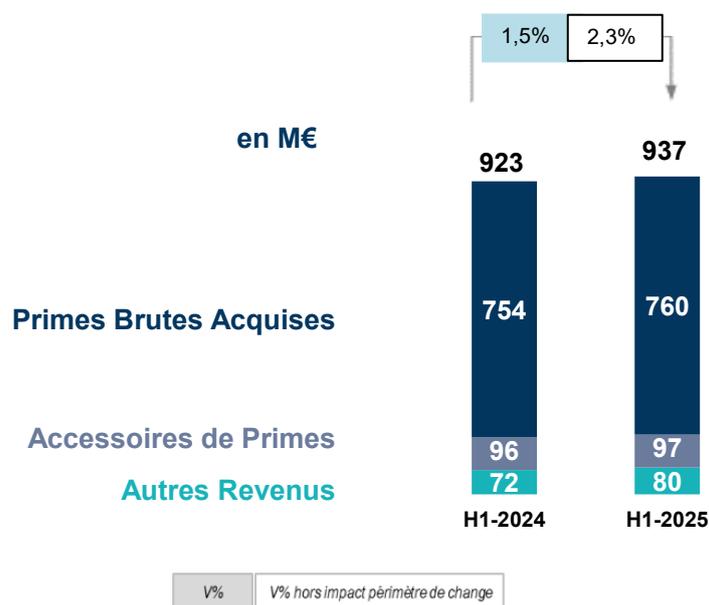
Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris caution et Single Risk) croît à périmètre et taux de change constants de 2,5% (1,6% à périmètre et taux de change courants) de 886,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 900,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2025.

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et Single Risk) progresse de +1,7% à périmètre et changes constants bénéficiant d'une légère hausse de l'activité client ainsi que d'un niveau de rétention qui retrouve ses niveaux records à 94,0%. Les affaires nouvelles atteignent 76 M€, atteignant le plus haut niveau depuis le S1-20, portées par une hausse de la demande et bénéficiant des investissements de croissance réalisés par Coface.

La croissance de l'activité clients a un impact positif de +1,8% au S1-25 dans un contexte de forte incertitude politique, notamment en matière de droits de douanes, et de croissance économique modeste. L'effet prix reste négatif à -1,6% au S1-25, en ligne avec les tendances de long terme. Cette baisse s'explique en grande partie par une très faible sinistralité passée compensée par le contexte actuel de normalisation.

Le chiffre d'affaires des activités non assurantielles est en hausse de +8,2% par rapport au S1-24. Les revenus de l'affacturage diminuent de -1,5% sur le semestre et de -2,2% au T2-25 en raison de la baisse des taux d'intérêt et de la faiblesse de l'activité client en Allemagne comme en Pologne. Les revenus des services d'informations poursuivent leur croissance à deux chiffres à +14,7%. Les commissions de recouvrement progressent, à partir

d'une base encore modeste, de +35% en raison de la hausse des sinistres à recouvrer. Les accessoires de primes sont en hausse de +2,3%.



◆ Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant donne l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe au sein de ses sept régions géographiques entre les semestres clos les 30 juin 2024 et 2025 :

| Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros) | Au 30 juin | | Variation | | | |
|--|--------------|--------------|-------------|-------------|----------------------------------|--|
| | 2025 | 2024 | en M€ | en % | en % : à taux de change constant | en % : à périmètre et change constants |
| Europe de l'Ouest | 191,6 | 187,6 | 4,0 | 2,1% | 1,7% | 1,0% |
| Europe du Nord | 185,2 | 185,0 | 0,2 | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Méditerranée & Afrique | 280,2 | 276,0 | 4,2 | 1,5% | 2,2% | 3,0% |
| Amérique du Nord | 87,7 | 88,7 | -1,0 | -1,2% | 2,0% | 2,0% |
| Europe Centrale | 83,9 | 87,0 | -3,1 | -3,5% | -4,0% | -3,8% |
| Asie-Pacifique | 66,5 | 60,2 | 6,3 | 10,5% | 11,6% | 9,5% |
| Amérique Latine | 41,5 | 38,2 | 3,3 | 8,6% | 17,5% | 17,5% |
| Chiffre d'affaires consolidé | 936,6 | 922,7 | 13,9 | 1,5% | 2,3% | 2,3% |

Dans la région Europe du Nord, le chiffre d'affaires progresse de +0,1% à taux de change constants comme à change courants. L'activité d'assurance-crédit bénéficie du bon niveau des affaires nouvelles et d'un taux de rétention élevé. Les revenus de l'affacturage sont en baisse de -1,6%.

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en hausse, de +1,0% à taux de change constants (2,1% à changes courants) sous l'effet de solides performances commerciales dans les services (+27%) et en assurance-crédit, compensant la perte d'un contrat auprès d'une institution financière.

En Europe centrale et de l'Est, le chiffre d'affaires est en baisse de -3,8% à taux de change constants (-3,5% à taux de change courants) mais en nette amélioration par rapport au trimestre précédent (-6,9%). L'activité d'assurance-crédit souffre d'un effet non récurrent enregistré en 2024 ainsi que du transfert d'un grand contrat vers la région

Asie-Pacifique.

En Méditerranée et Afrique, région tirée par l'Italie et l'Espagne, le chiffre d'affaires progresse de +3,0% à taux de change constants et de +1,5% à taux de change courants, sous l'effet d'un taux de rétention élevé et d'une économie globalement plus dynamique.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires progresse de +2,0% à taux de change constants (- 1,2% en données publiées). La région bénéficie d'une amélioration des affaires nouvelles. Les chiffres publiés souffrent de la forte baisse du dollar depuis le début d'année.

En Amérique Latine, le chiffre d'affaires enregistre une hausse de +17,5% à taux de change constants et de 8,6% en courant. La région bénéficie d'un niveau toujours élevé d'inflation locale qui profite à l'activité client.

Le chiffre d'affaires de la région Asie-Pacifique est en hausse de 9,5% à taux de change constants et de 10,5% en courant sous l'effet d'un taux de rétention élevé, d'un rebond de l'activité client et du transfert d'un client en provenance d'une autre région.

ii. RÉSULTAT TECHNIQUE

◆ Résultat d'assurance brut de réassurance

Le résultat d'assurance brut de réassurance s'élève à 189,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2025 en baisse de 18% par rapport à celui du premier semestre 2024 (231,7 millions d'euros).

Cette baisse s'explique principalement par une hausse de 5,3 points du ratio de sinistralité (de 32,5% au 30 juin 2024 à 37,8% au 30 juin 2025).

• Sinistralité

Le ratio de sinistralité brut de réassurance du Groupe incluant les frais de gestion de sinistres augmente de 5,3 points, passant de 32,5% pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 37,8% pour le semestre clos le 30 juin 2025. Cette hausse de la sinistralité impacte l'ensemble des régions du groupe du groupe à l'exception de la région Méditerranée & Afrique et Europe du Nord.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la sinistralité entre juin 2024 et juin 2025 :

| Sinistralité (en millions d'euros et %) | Au 30 juin | | Variation | |
|--|------------|-------|-----------|----------|
| | 2025 | 2024 | en M€ | en % |
| Charges de sinistres y compris frais de gestion et composante onéreuse | 287,3 | 244,9 | 42,4 | 17,3% |
| Ratio de sinistralité brut de réassurance | 37,8% | 32,5% | | 5,3 ppts |
| Primes acquises | 760,0 | 754,3 | 5,7 | 0,8% |

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité s'établit à 33,1% (+8,2 points) pour le semestre clos le 30 juin 2025, reflétant une normalisation en cours du niveau de sinistralité par rapport au 1^{er} semestre 2024.

L'Europe du Nord conserve un ratio de sinistralité stable à 35,4% et la région Méditerranée & Afrique voit son ratio de sinistralité en amélioration de 2,4 pts à 35,8%.

Dans la région Amérique du Nord le ratio de sinistralité est en hausse (+13,3 points) du fait d'une sinistralité accrue aux Etats-Unis.

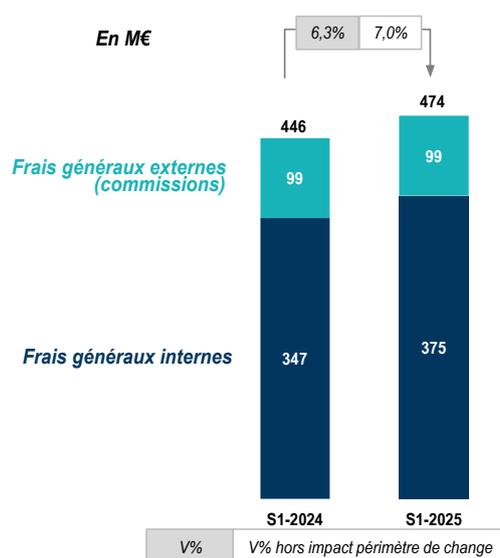
Le ratio de sinistralité de la région Europe centrale se détériore de 4,7 points à 43,0% reflétant une augmentation de la sinistralité de pointe dans cette région.

Le ratio de sinistralité de la région Asie-Pacifique a augmenté de 4,4 points et atteint 38,6% du fait d'une augmentation de la sinistralité de pointe dans plusieurs pays de la région.

Le ratio de sinistralité de l'Amérique Latine est en hausse de 43,1 pts et s'établit à 62,3% contre 19,2% en 2024. Cette région a enregistré des sinistres de pointes au Brésil sur le premier semestre 2025 et avait bénéficié sur l'année 2024 de bonis de récupération importants.

| Variation de sinistralité par région de facturation (en %) | Au 30 juin | | Variation en points |
|--|--------------|--------------|---------------------|
| | 2025 | 2024 | |
| Europe de l'Ouest | 33,1% | 25,0% | 8,2 ppts |
| Europe du Nord | 35,4% | 34,7% | 0,7 ppt |
| Méditerranée & Afrique | 35,8% | 38,2% | -2,4 ppt |
| Amérique du Nord | 40,5% | 27,2% | 13,3 ppts |
| Europe Centrale | 43,0% | 38,3% | 4,7 ppts |
| Asie-Pacifique | 38,6% | 34,1% | 4,4 ppts |
| Amérique Latine | 62,3% | 19,2% | 43,1 ppts |
| Ratio de sinistralité brut de réassurance | 37,8% | 32,5% | 5,3 ppts |

• Frais généraux



| Frais Généraux (en millions d'euros) | Au 30 juin | | Variation | | |
|--|--------------|--------------|-------------|-------------|--|
| | 2025 | 2024 | en M€ | en % | en % : à périmètre et change constants |
| Frais généraux internes | 375,3 | 347,4 | 27,9 | 8,0% | 8,6% |
| dont frais de gestion de sinistres | 25,1 | 22,2 | 2,9 | 13,0% | 15,4% |
| dont frais de gestion interne des placements | 5,4 | 5,2 | 0,2 | 4% | 5% |
| Commissions | 98,9 | 98,8 | 0,1 | 0,1% | 1,1% |
| Total Frais généraux | 474,2 | 446,2 | 28,0 | 6,3% | 7,0% |

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion de sinistres et frais internes des placements, est en hausse de 7,0% à périmètre et taux de change constants (6,3% à périmètre et taux de change courants) de 446,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 474,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2025.

Les commissions d'acquisition des contrats d'assurance sont en hausse de 1,1% à périmètre et taux de change constants de 98,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 98,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2025.

Les frais généraux internes incluant les frais de gestion de sinistres et de placements augmentent de 8,6% à périmètre et taux de change constants (8% à périmètre et taux de change courants) de 347,4 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 375,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2025.

Les frais de personnel sont en hausse de 9,1 % à taux de change et à périmètre courants de 216,9 millions d'euros au premier semestre 2024 à 236,8 millions d'euros au premier semestre 2025. Cette hausse s'explique majoritairement par des recrutements dans les fonctions commerciales (assurance-crédit et business information) ainsi que l'augmentation des salaires.

Les coûts liés à l'achat d'informations affichent une hausse de 19,2% à taux de change et à périmètre courants, s'élevant à 9,1 millions d'euros au premier semestre 2025, contre 7,7 millions d'euros sur la même période en 2024. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des volumes d'achats d'informations.

Les autres frais (technologies de l'information, frais de déplacements, consultants, loyers, taxes, etc.) sont en hausse de 7,6% à taux de change et à périmètre courants à 129 millions d'euros au premier semestre 2025 contre 122,7 millions d'euros au premier semestre 2024.

Le ratio de coût brut se détériore de 2 points, passant de 32,6 % au premier semestre 2024 à 34,6% au premier semestre 2025 en raison d'une hausse des frais généraux supérieure à celle des primes d'assurance partiellement compensée par une augmentation plus rapide des revenus de services et des frais accessoires de primes.

◆ Résultat après réassurance

Le résultat après réassurance, autres revenus et coût du risque s'élève à 153,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2025 en baisse de 21% par rapport à celui du premier semestre 2024 (195,0 millions d'euros).

La baisse de 12,1 millions d'euros du coût de la réassurance à -52,0 millions d'euros au 30 juin 2025 (-64,1 millions d'euros au 30 juin 2024) est fortement impactée par la hausse des sinistres cédés en ligne avec la hausse du ratio de sinistralité brut.

| (en milliers d'euros et %) | Au 30 juin | | Variation | |
|---|----------------|----------------|-----------------------|-------------|
| | 2025 | 2024 | (en milliers d'euros) | (en %) |
| Produits des activités d'assurance | 759 964 | 754 285 | 5 680 | 0,8% |
| Charges des prestations des contrats | -287 269 | -245 311 | -41 958 | 17,1% |
| Frais généraux attribuables aux contrats d'assurance | -282 955 | -277 757 | -5 198 | 1,9% |
| Composante onéreuse & reprise de composante onéreuse | -40 | 435 | -475 | -109,1% |
| RESULTAT D'ASSURANCE | 189 700 | 231 651 | -41 951 | -18% |
| Résultat des cessions en réassurance | -51 988 | -64 057 | 12 069 | -19% |
| RESULTAT D'ASSURANCE, APRES REASSURANCE | 137 712 | 167 594 | -29 882 | -18% |
| Autres revenus | 176 629 | 168 457 | 8 172 | 5% |
| Autres charges | -160 826 | -141 160 | -19 666 | 14% |
| Coût du risque | 100 | 93 | 7 | 7% |
| RESULTAT APRES REASSURANCE, AUTRES REVENUS ET COUT DU RISQUE | 153 615 | 194 984 | -41 369 | -21% |
| Ratio combiné net | 71,3% | 63,4% | | |

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

◆ Évolution des marchés financiers

Au premier semestre 2025, l'économie mondiale a été marquée par une situation contrastée. L'économie américaine a montré des signes de faiblesse, avec des marchés financiers perturbés par l'arrivée de D. Trump et des décisions politiques contradictoires. La Fed a maintenu ses taux inchangés face au risque d'inflation, tandis que la BCE poursuivait ses baisses de taux directeurs, indifférente aux efforts coordonnés de relance en Europe. La Chine a annoncé un plan de relance, mais ses relations tendues avec Washington ont alimenté les incertitudes. Les marchés ont aussi été secoués par la guerre commerciale menée par les Etats-Unis, la forte baisse du dollar, les tensions sur les taux d'intérêts à long terme et les opérations militaires entre Israël, les Etats-Unis et l'Iran, provoquant une forte volatilité sur les prix du pétrole. Malgré ce contexte instable, les marchés obligataires ont globalement bien résisté.

L'économie américaine a montré des signes de faiblesse après une phase euphorique suivant l'élection de D. Trump. La confiance des ménages s'est ainsi détériorée, les hausses de salaires se sont stabilisées et le PIB du premier trimestre a reculé de 0.5%. Les tensions commerciales, notamment après l'annonce des droits de douane en avril, ont accentué l'incertitude, affectant les marchés et la visibilité des entreprises. Malgré un chômage stable autour de 4,1% et une consommation des ménages encore relativement solide, l'activité industrielle a montré des signes de faiblesse avec un indicateur ISM manufacturier à 48,5. La Fed a maintenu ses taux directeurs inchangés entre 4,25% et 4,50%, décidant de temporiser à la fois face à une inflation dépassant les attentes et au déficit budgétaire à venir avec le « big beautiful bill ».

La zone euro a évolué dans un contexte difficile, marqué par une croissance modérée, des tensions commerciales avec les Etats-Unis et un environnement géopolitique incertain. Si le secteur manufacturier est resté globalement en contraction, les perspectives se sont progressivement améliorées, notamment en Allemagne où les indicateurs ont fortement rebondi. Le pays a par ailleurs engagé un vaste plan de relance de 500 milliards d'euros dans un effort budgétaire inédit. Sur l'ensemble de la zone euro, la consommation des ménages et un marché du travail solide, avec un taux de chômage historiquement bas à 6,3%, ont soutenu l'activité. L'inflation poursuit sa tendance baissière : l'inflation-cœur est tombée à 2,4% et les prévisions de la Banque Centrale Européenne pour 2026 et 2027 ont été revues à la baisse. Dans ce contexte, la BCE a réduit deux fois ses taux de dépôt, les ramenant à 2%, tout en restant vigilante. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a abaissé ses taux à 4,25%, et la faiblesse de la demande et la baisse des prix immobiliers laissent anticiper un nouvel assouplissement monétaire au second semestre.

L'Asie a connu des dynamiques économiques contrastées. L'économie japonaise a été marquée par des exportations faibles, une contraction du PIB au premier trimestre et une inflation sous-jacente qui s'est accélérée à 3,5% en glissement annuel en avril. La Banque du Japon a maintenu ses taux directeurs inchangés, anticipant une stabilisation de l'inflation et une reprise cyclique. En Chine, les perspectives économiques se sont détériorées, avec un indice du secteur manufacturier en dessous des attentes et une baisse des prix à la production, bien que des mesures de soutien budgétaire aient été annoncées pour stimuler l'économie. En Inde, les perspectives de croissance sont restées solides, combinées à une inflation à son plus bas niveau depuis 6 ans – 2,8% en glissement annuel en mai. La Banque de réserve de l'Inde a ainsi baissé ses taux de 50 bps.

◆ Résultat financier

Au premier semestre 2025, le Groupe Coface a poursuivi le réajustement à la baisse du profil de risque de son portefeuille. Cette stratégie s'est traduite principalement par une réduction de l'exposition à la dette souveraine émergente et à la dette privée à haut rendement, au profit d'emprunts d'état et obligations d'entreprises.

S'agissant des actifs réels, une partie des investissements immobiliers a été réallouée des bureaux et du commerce vers le résidentiel et la logistique.

En parallèle, Coface a maintenu un niveau de trésorerie élevé afin de faire face à une éventuelle dégradation de la

sinistralité.

Sur le plan financier, le résultat net s'élève à +26,3 millions d'euros au premier semestre 2025. Il intègre les revenus du portefeuille des placements qui atteignent +52,7 millions d'euros, les ajustements de la valeur de marché des actifs classés en juste valeur par résultat pour +1,0 million d'euros, ainsi qu'un résultat de change négatif de -23,7 millions d'euros.

◆ Résultats du portefeuille de placements

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2025 |
|--|-----------------|
| Revenus des placements | 52,7 |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat | 1,0 |
| Plus ou moins-values de cessions | 3,2 |
| Dotations et reprises des provisions pour dépréciation | -0,1 |
| Pertes et profits de change | -23,7 |
| Frais de gestion des placements | -6,8 |
| RÉSULTAT NET DES PLACEMENTS | 26,3 |

Au premier semestre 2025, le taux de rendement économique du portefeuille d'investissement s'établit à 2,6% grâce à la hausse du récurrent et une revalorisation positive des actifs réels.

iv. Résultat opérationnel

| (en millions d'euros) | Au 30 juin | | Variation | | |
|--|--------------|--------------|--------------|-------------|--|
| | 2025 | 2024 | en M€ | en % | en % : à périmètre et change constants |
| Résultat opérationnel consolidé | 186,6 | 217,7 | -31,1 | -14% | -14% |
| Résultat opérationnel y compris charges de financement | 166,2 | 195,5 | -29,3 | -15% | -15% |
| Autres produits et charges opérationnels | -0,6 | -0,5 | -0,1 | 22% | 12% |
| Résultat opérationnel y compris charges de financement et hors autres produits et charges opérationnels | 166,8 | 196,0 | -29,1 | -15% | -15% |

Le résultat opérationnel consolidé s'élève à 186,6 millions d'euros en baisse de 14% (à périmètre et change constant) par rapport au semestre clos le 30 juin 2024 (217,7 millions d'euros).

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments non récurrents (autres produits et charges opérationnels), baisse de 15% (à périmètre et change constant), de 196,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 166,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2025.

Le ratio combiné net de réassurance augmente de 7,9 points, de 63,4% pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 71,3% pour le semestre clos le 30 juin 2025. Le ratio de sinistralité net augmente de 5,1 points alors que le ratio de coûts net augmente de 2,8 points.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à -0,6 million d'euros.

| Variation du résultat opérationnel par région <i>(en millions d'euros)</i> | Au 30 juin | | Variation | Part du total semestriel clos le 30 |
|--|--------------|--------------|--------------|---|
| | 2025 | 2024 | | |
| Europe de l'Ouest | 74,1 | 114,0 | -39,9 | 40% |
| Europe du Nord | 38,5 | 44,7 | -6,2 | 21% |
| Méditerranée & Afrique | 49,4 | 36,9 | 12,5 | 27% |
| Amérique du Nord | 4,3 | -6,0 | 10,3 | 2% |
| Europe Centrale | 10,3 | 17,4 | -7,1 | 6% |
| Asie-Pacifique | 0,2 | 6,3 | -6,1 | 0% |
| Amérique Latine | 9,1 | 3,8 | 5,3 | 5% |
| Total | 186,0 | 217,2 | -31,2 | 100% |

v. Résultat net (part du groupe)

Le taux d'imposition effectif du Groupe Coface passe de 27% pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 24,7% pour le semestre clos le 30 juin 2025.

Le résultat net (part du groupe) s'élève à 124,2 millions d'euros au 30 juin 2025 en baisse de 12,7% par rapport à celui du premier semestre 2024 (142,3 millions d'euros).

e) Trésorerie et capitaux du Groupe

◆ Capitaux propres

Les capitaux propres IFRS part du groupe de Coface SA s'élèvent à 2 098,0 millions d'euros au 30 juin 2025 en baisse de 95,6 millions d'euros, par rapport à fin décembre 2024 où ils s'établissaient à 2 193,6 millions d'euros, s'expliquant par :

- 209,1 millions d'euros de distribution de dividendes
- 124,2 millions d'euros de résultat net au 30 juin 2025

◆ Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition s'établissent à 155,7 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 156,8 millions d'euros à fin décembre 2024.

◆ Endettement

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

Le financement de l'affacturage s'élève à 2 725,3 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 2 580,4 millions d'euros à fin décembre 2024.

L'endettement financier brut, hors financement de l'activité d'affacturage, s'élève à 616,5 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 598,7 millions d'euros à fin décembre 2024.

La variation de +17,8 millions d'euros entre juin 2025 et décembre 2024 provient essentiellement de :

- L'augmentation de 17,43 millions d'euros des ICNE (intérêts courus non échus)

L'endettement financier brut se compose des deux emprunts subordonnés suivants :

- Titres subordonnés à taux fixe 6,000%, émis le 22 septembre 2022 par COFACE SA, d'un montant nominal de 300 millions d'euros et arrivant à échéance le 22 septembre 2032.
- Titres subordonnés à taux fixe 5,750%, émis le 28 novembre 2023 par COFACE SA, d'un montant nominal de 300 millions d'euros et arrivant à échéance le 28 novembre 2033.

◆ Solvabilité du Groupe

Conformément à la réglementation, le Groupe mesure sa solidité financière sur la base d'un capital requis (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère) calculé sur la base d'un modèle interne partiel approuvé en 2019 par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution pour son activité d'assurance-crédit, de la formule standard sur ses autres lignes d'assurance et selon la réglementation bancaire pour les sociétés de financement du Groupe. L'évolution du capital requis dépend de nombreux facteurs et paramètres tenant notamment aux évolutions du ratio de sinistralité, aux volumes de souscription, à la volatilité des risques, au cadencement du règlement des sinistres et aux types d'actifs investis au bilan de la Société (voir document d'enregistrement universel référence 2024, paragraphe 5.2.3 « Risques liés à l'évolution de la réglementation régissant les activités du Groupe »).

Pour les activités d'assurance, conformément à la réglementation Solvabilité II entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016, le Groupe a procédé au 30 juin 2025 au calcul estimé du capital de solvabilité requis (SCR). Le SCR du Groupe évalue les risques liés à la tarification, à la souscription, au provisionnement, ainsi que les risques de marché et les risques opérationnels. Il prend en compte aussi bien les risques de fréquence que les risques de pointe. Ce calcul est calibré de façon à couvrir le risque de perte correspondant à un quantile à 99,5% à un horizon d'une année.

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

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

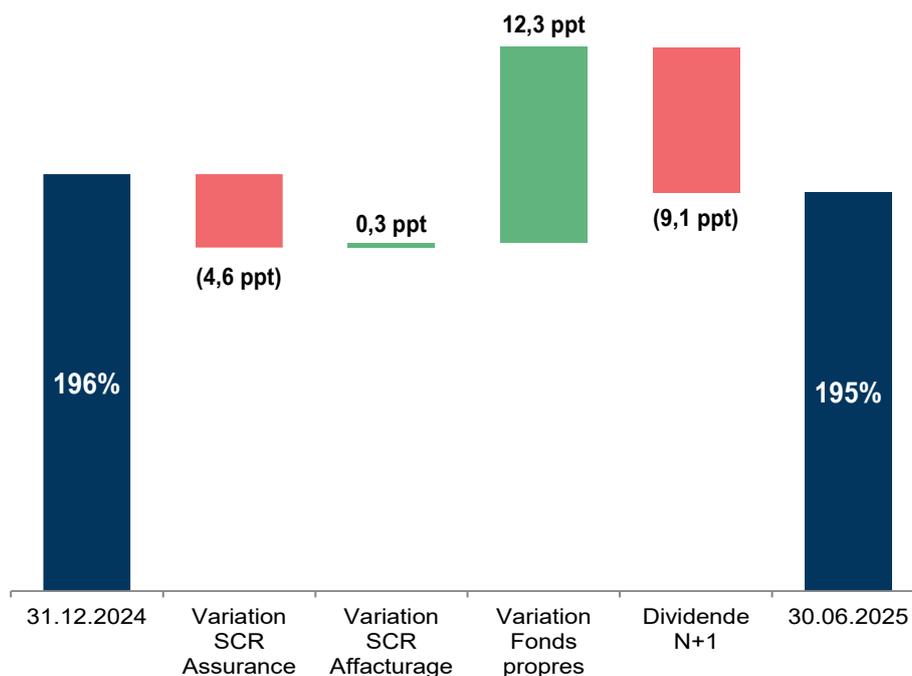
Au 30 juin 2025, le Groupe a procédé à une estimation¹ du capital requis pour le Groupe et de son ratio de couverture. Le capital requis total estimé au 30 juin 2025 s'élève à 1 370 millions d'euros (contre 1 340 millions d'euros au 31 décembre 2024), dont 1 119 millions d'euros correspondent au SCR assurance (estimé en utilisant le modèle interne partiel) et 251 millions d'euros – au capital requis des sociétés de financement.

Le capital disponible au 30 juin 2025 est estimé à 2 673 millions d'euros (contre 2 630 millions d'euros au 31 décembre 2024). Le capital disponible est à comparer avec la somme du SCR d'assurance et du capital requis pour l'affacturage.

Au 30 juin 2025, le taux de couverture du capital requis (rapport entre le capital disponible du Groupe et son capital requis pour l'assurance et l'affacturage) est estimé à 195%² (contre 196% au 31 décembre 2024).

¹ Les besoins en capitaux au 30 juin 2025 ont été estimés en utilisant le modèle interne partiel.

² Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation de Coface de la réglementation Solvabilité II ; le résultat du calcul définitif pourrait être différent du résultat de ce calcul préliminaire. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité.

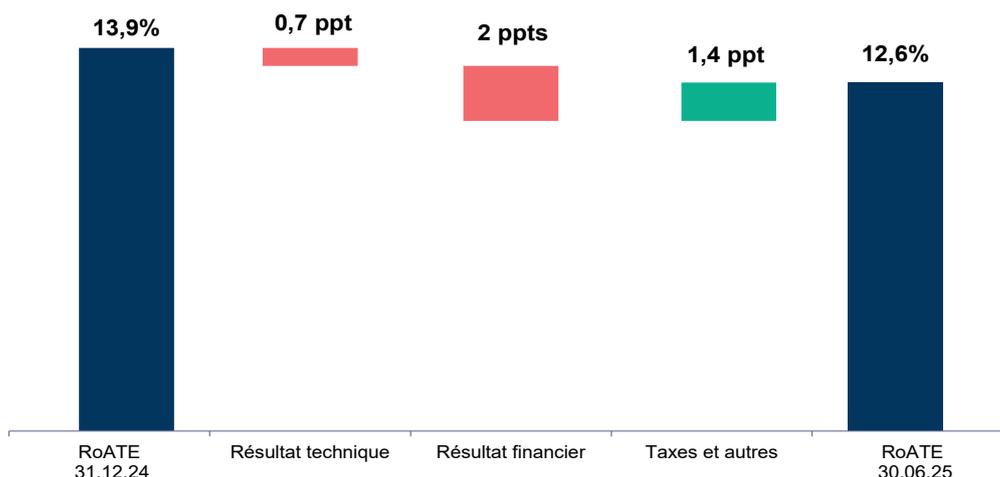


◆ Rentabilité des fonds propres

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

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe Coface sur la période juin 2025 et décembre 2024 :

| (en millions d'euros) | Au 30 juin 2025 | Au 31 décembre 2024 |
|---|-----------------|---------------------|
| Capitaux propres comptables (part du groupe) – A | 2 222 | 2 194 |
| Actifs incorporels – B | 238 | 240 |
| Fonds propres, nets des actifs incorporels – C (A – B) Au 30 juin 2025, les Fonds propres net des actifs incorporels sont retraités en intégrant le résultat annualisé – C (A-B+E) | 1 984 | 1 953 |
| Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels – D ((Cn+Cn-1)/2) | 1 969 | 1 882 |
| Résultat net (part du groupe) – E | 124,2 | 261,1 |
| RoATE – E/D Au 30 juin 2025, le résultat net est annualisé – E x 2/D | 12,6% | 13,9% |



f) Facteurs de risques

De par ses activités, le Groupe Coface est exposé à six grands types de risques (risque de crédit, risques financiers, risques stratégiques, risque de réassurance, risques opérationnels et de non-conformité et risque lié au changement climatique) dont les deux principaux sont les risques stratégiques et les risques de crédit. Le Groupe Coface s'est doté d'une organisation de gestion des risques en vue d'une gestion efficace de ces opérations et processus.

Les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de façon détaillée dans le chapitre 5 « Principaux facteurs de risques et leur gestion au sein du Groupe » du document d'enregistrement universel 2024 du Groupe Coface, déposé auprès de l'AMF le 3 avril 2025 sous le numéro n° D.25-027.

g) Risques et incertitudes futurs

Au niveau du Groupe, voir la partie « h) Perspectives pour le Groupe »

h) Perspectives pour le Groupe

Le deuxième trimestre 2025 a été marqué par la poursuite de l'augmentation des droits de douanes annoncés par les Etats-Unis. Les annonces de fortes hausses ont alterné avec des sursis plus ou moins longs et la signature de quelques accords bilatéraux. A date, les droits de douanes sur les importations en provenance d'Europe pourraient atteindre 30% à partir du 1er août.

Certains droits de douanes sont déjà entrés en vigueur (automobile, métaux) et ont entraîné des conséquences directes négatives sur les flux de marchandises affectées. Les annonces de sursis ont a contrario provoqué des achats d'anticipations qui ont soutenu l'activité. Enfin, la forte incertitude sur l'état final de cette séquence a provoqué un report des investissements ainsi que la réorientation des exportations chinoises notamment vers des marchés jugés plus stables.

Ce contexte très incertain n'est pas sans conséquences sur le commerce mondial et la santé des entreprises. Coface a dégradé les notations de 23 secteurs et 4 pays. La persistance de tensions inflationnistes empêche les banques centrales de baisser leurs taux. Seuls le maintien de déficits publics élevés et la poursuite d'un cycle d'investissement très fort pour accompagner le développement de l'intelligence artificielle soutiennent la demande. Le sort des secteurs et des acteurs est très fortement différencié.

80% des économies avancées ont enregistré une hausse des défaillances d'entreprises qui atteignent désormais un niveau record sur la dernière décennie, atteignant un niveau supérieur de 20 à 25% Par rapport à 2019. Les actions de prévention, menées par Coface, ont permis à ce jour de limiter la hausse de la sinistralité.

Par ailleurs, les expertises de Coface en matière de gestion des risques et les services (services d'informations, recouvrement de créance) trouvent toute leur pertinence. La Société poursuit résolument ses investissements. Depuis le début d'année, Coface a annoncé deux acquisitions (Cedar Rose et Novertur) ainsi que la création d'un syndicat au Lloyd's et d'un pôle technologique confié à Thibault Surer.

Si ces investissements pèsent à court terme sur le ratio de coûts, ils permettent à Coface de renforcer la pertinence de ses expertises dans une période de mutation rapide.



II. Etats Financiers consolidés résumés

II. États financiers consolidés

a) Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 30 juin 2025 sont établis conformément à la norme IAS 34 « Informations financières intermédiaires » telle qu'adoptée par l'Union Européenne.

Ils comprennent les états financiers composés comme suit :

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

Le bilan est présenté avec un comparatif au 31 décembre 2024, le compte de résultat avec un comparatif au 30 juin 2024.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Coface au 30 juin 2025 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne³.

Les comptes semestriels sont à lire conjointement avec les Etats Financiers consolidés inclus dans le Document d'Enregistrement Universel de 2024.

Les comptes intermédiaires trimestriels résumés sont examinés par le Conseil d'Administration du Groupe Coface en date du 31 juillet 2025 et préalablement revus par le comité d'audit le 30 juillet 2025.

b) Faits marquants

Au niveau de la gouvernance

- **Au sein du Conseil d'Administration**

Le 14 mai 2025, l'Assemblée Générale de COFACE SA a décidé de nommer Sébastien Proto, Executive Chairman chez Elsan Group, en qualité d'administrateur indépendant avec effet à l'issue de l'Assemblée, pour une durée de quatre ans. Cette nomination vient en remplacement d'Isabelle Laforgue suite à l'expiration de son mandat au sein du Conseil d'administration du Groupe.

- **Au niveau des perspectives économiques**

En l'absence d'une reprise économique claire, l'expertise de Coface en matière de gestion des risques et les services (services d'informations, recouvrement de créance) trouvent toute leur pertinence. La société poursuit résolument ses investissements (depuis le début d'année, Coface a annoncé deux acquisitions (Cedar Rose et Novertur) ainsi que la création d'un syndicat au Lloyd's et d'un pôle technologique. L'ensemble des décisions de gestion des risques permettent de limiter la hausse de la sinistralité.

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

c) Bilan consolidé

• ACTIF

| <i>(en milliers d'euros)</i> | Notes | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|---|-----------|------------------|------------------|
| Actifs incorporels | | 237 824 | 240 429 |
| Ecart d'acquisition | 1 | 155 708 | 156 772 |
| Autres immobilisations incorporelles | 2 | 82 117 | 83 657 |
| Placements des activités d'assurance | 3 | 3 272 395 | 3 357 201 |
| Placements évalués au coût amorti | 3 | 57 565 | 118 175 |
| Placements à la juste valeur par capitaux propres | 3 | 2 673 754 | 2 712 569 |
| Placements à la juste valeur par résultat | 3 | 538 768 | 526 272 |
| Instruments dérivés et dérivés incorporés séparés | 3 | 2 308 | 185 |
| Créances des activités du secteur bancaire et autres activités | 4 | 3 192 029 | 3 090 178 |
| Actifs liés à des contrats de réassurance détenus | 10 | 384 307 | 393 643 |
| Autres Actifs | | 544 202 | 494 852 |
| Immeuble d'exploitation et autres immobilisations corporelles | | 82 961 | 88 679 |
| Im pôts différés actifs | | 52 346 | 54 507 |
| Créances clients des activités de service | | 77 523 | 66 949 |
| Créances d'im pôt exigible | | 117 442 | 62 427 |
| Autres créances | | 213 929 | 222 291 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 5 | 438 834 | 507 832 |
| TOTAL ACTIF | | 8 069 592 | 8 084 134 |

• PASSIF

| <i>(en milliers d'euros)</i> | Notes | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|--|-----------|------------------|------------------|
| Capitaux propres du groupe | | 2 098 003 | 2 193 555 |
| Capital | 6 | 300 360 | 300 360 |
| Primes d'émission, de fusion et d'apport | | 723 517 | 723 517 |
| Report à nouveau | | 1 019 978 | 966 485 |
| Autres éléments du résultat global | | -70 053 | -57 877 |
| Résultat net consolidé de l'exercice | | 124 201 | 261 067 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | | 2 600 | 2 221 |
| Capitaux propres totaux | | 2 100 602 | 2 195 776 |
| Provisions pour risques et charges | 7 | 81 278 | 70 246 |
| Dettes de financement | 8 | 616 540 | 598 700 |
| Passifs locatifs | 9 | 65 026 | 70 529 |
| Passifs liés à des contrats d'assurance émis | 10 | 1 456 283 | 1 500 668 |
| Ressources des activités du secteur bancaire | 11 | 3 179 030 | 3 124 951 |
| Dettes envers les entreprises du secteur bancaire | | 988 277 | 858 620 |
| Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire | | 453 759 | 544 583 |
| Dettes financières représentées par des titres | | 1 736 994 | 1 721 749 |
| Autres passifs | | 570 833 | 523 264 |
| Im pôts différés passifs | | 108 413 | 118 249 |
| Dettes d'im pôt exigible | | 142 989 | 70 837 |
| Instruments dérivés et dettes rattachées | | 0 | 4 110 |
| Autres dettes | | 319 431 | 330 068 |
| TOTAL PASSIF | | 8 069 592 | 8 084 134 |

d) Compte de résultat consolidé

| (en milliers d'euros) | Notes | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|--|-----------|-----------------|-----------------|
| Primes brutes émises | | 860 328 | 865 812 |
| Ristournes de primes | | -45 481 | -52 265 |
| Variation des primes non acquises | | -54 882 | -59 263 |
| Produits des activités d'assurance | 12 | 759 964 | 754 285 |
| Charges des prestations des contrats | 13 | -287 269 | -245 311 |
| Frais généraux attribuables aux contrats d'assurance | 14 | -282 955 | -277 757 |
| Composante onéreuse & reprise de composante onéreuse | | -40 | 435 |
| Charges afférentes aux activités d'assurance | | -570 264 | -522 634 |
| RESULTAT D'ASSURANCE | | 189 700 | 231 651 |
| Résultat des cessions en réassurance | 15 | -51 988 | -64 057 |
| RESULTAT D'ASSURANCE, APRES REASSURANCE | | 137 712 | 167 594 |
| Accessoires de primes | | 96 986 | 96 193 |
| Produits net des activités bancaires | | 36 084 | 36 483 |
| Produits des activités de service | | 43 558 | 35 781 |
| Autres revenus | | 176 629 | 168 457 |
| Frais généraux non attribuables aux contrats d'assurance | 14 | -63 339 | -56 313 |
| Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque | | -7 475 | -7 200 |
| Autres charges d'exploitation | | -90 011 | -77 647 |
| Autres charges | | -160 826 | -141 160 |
| Coût du risque | | 100 | 93 |
| RESULTAT APRES REASSURANCE, AUTRES REVENUS ET COUT DU RISQUE | | 153 615 | 194 984 |
| Produits des placements net de charges hors coût de l'endettement | | 26 318 | 40 771 |
| Produits financiers ou charges financières d'assurance | | -15 986 | -26 640 |
| Produits financiers ou charges financières des cessions en réassurance | | 22 684 | 8 586 |
| Résultat financier net | 16 | 33 016 | 22 717 |
| RESULTAT OPERATIONNEL COURANT | | 186 631 | 217 701 |
| Autres produits et charges opérationnels | 17 | -644 | -528 |
| RESULTAT OPERATIONNEL | | 185 988 | 217 173 |
| Charges de financement | | -20 435 | -22 243 |
| Impôts sur les résultats | | -40 850 | -52 635 |
| RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE | | 124 703 | 142 294 |
| Participation ne donnant pas le contrôle | | -501 | -40 |
| RESULTAT NET (PART DU GROUPE) | | 124 201 | 142 254 |
| Résultat par action (en €) | 19 | 0,83 | 0,95 |
| Résultat dilué par action (en €) | 19 | 0,83 | 0,95 |

e) Autres éléments du résultat global consolidé

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|--|----------------|----------------|
| Résultat net (part du groupe) | 124 201 | 142 254 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 501 | 40 |
| Autres éléments du résultat net global | 0 | 0 |
| Variation des écarts de conversion recyclable en résultat | -28 735 | -13 689 |
| Transférée vers le résultat | 0 | 0 |
| Comptabilisée en capitaux propres | -28 735 | -13 689 |
| Variation de la juste valeur des actifs financiers par capitaux propres - recyclables | -412 | -1 117 |
| Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute | -1 334 | -2 244 |
| Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt | -2 399 | 2 596 |
| Transférée en résultat - part brute | 4 281 | -2 027 |
| Transférée en résultat - effet d'impôt | -959 | 559 |
| Variation de la juste valeur des actifs financiers par capitaux propres - non recyclables | 22 324 | 1 006 |
| Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute | 23 925 | 2 355 |
| Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt | -1 601 | -1 350 |
| Résultat financier lié aux contrats d'assurance et réassurance | -5 978 | 1 583 |
| Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute | -6 752 | 2 059 |
| Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt | 775 | -476 |
| Variation de la réévaluation des engagements sociaux | 485 | 1 201 |
| Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute | 365 | 1 077 |
| Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt | 120 | 124 |
| Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts | -12 316 | -11 016 |
| Résultat global de la période de l'ensemble consolidé | 112 386 | 131 279 |
| - dont part du groupe | 112 022 | 131 145 |
| - dont part des participations ne donnant pas le contrôle | 366 | 134 |

f) Tableau de variation des capitaux propres consolidé

| (en milliers d'euros) | Autres éléments du résultat global | | | | | | | | Participations ne donnant pas le contrôle | Capitaux propres totaux | |
|--|------------------------------------|---------|----------------------|-----------------|---------------------|--------------------------------------|--|-----------------------------|---|-------------------------|----------------------------|
| | Capital | Primes | Réserves consolidées | Actions propres | Ecart de conversion | Réserves de réévaluation recyclables | Réserves de réévaluation non recyclables | Résultat net part du groupe | | | Capitaux propres du groupe |
| Capitaux propres au 31 décembre 2024 | 300 360 | 723 517 | 990 809 | -24 324 | -55 579 | -6 825 | 4 527 | 261 067 | 2 193 555 | 2 221 | 2 195 776 |
| Affectation du résultat 2024 | | | 261 067 | | | | | -261 067 | 0 | | 0 |
| Distribution 2025 au titre du résultat 2024 | | | -209 060 | | | | | | -209 060 | -6 | -209 066 |
| Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires | | | 52 007 | | | | | -261 067 | -209 060 | -6 | -209 066 |
| Résultat au 30 juin 2025 | | | | | | | | 124 201 | 124 201 | 501 | 124 702 |
| Variation de la juste valeur des actifs financiers comptabilisée en capitaux propres | | | | | | -3 738 | 22 324 | | 18 586 | 5 | 18 591 |
| Variation de la juste valeur des actifs financiers transférée en résultat | | | | | | 3 321 | | | 3 321 | | 3 321 |
| Résultat financier d'assurance en capitaux propres selon IFRS 17 | | | | | | -5 973 | | | -5 973 | -5 | -5 978 |
| Variation des écarts actuariels IAS19R | | | | | | | 484 | | 484 | | 484 |
| Variation des réserves de conversion | | | | | -28 599 | | | | -28 599 | -136 | -28 735 |
| Elimination des titres auto-détenus | | | | -5 579 | | | | | -5 579 | | -5 579 |
| Charges liées aux plans d'actions gratuites | | | 1 288 | | | | | | 1 288 | | 1 288 |
| Impact lié à l'hyperinflation | | | 7 687 | | | | | | 7 687 | | 7 687 |
| Transactions avec les actionnaires et autres | | | -1 910 | | | | | | -1 910 | 20 | -1 890 |
| Capitaux propres au 30 juin 2025 | 300 360 | 723 517 | 1 049 881 | -29 903 | -84 173 | -13 215 | 27 335 | 124 201 | 2 098 003 | 2 600 | 2 100 602 |

g) Tableau de flux de trésorerie consolidé

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|--|-----------------|-----------------|
| Résultat net (part du groupe) | 124 201 | 142 254 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 501 | 40 |
| Impôts sur le résultat | 40 850 | 52 635 |
| Charges de financement | 20 435 | 22 243 |
| Résultat opérationnel (A) | 185 988 | 217 173 |
| +/- Dotations aux amortissements et aux provisions | 20 958 | 19 281 |
| +/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance | 28 519 | 63 995 |
| +/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat | -1 143 | 3 806 |
| +/- Résultat latent de change | 18 582 | -3 674 |
| +/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel | -11 278 | -23 225 |
| Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B) | 55 637 | 60 183 |
| Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B) | 241 625 | 277 356 |
| Variation des créances et des dettes d'exploitation | -66 159 | 16 789 |
| Impôts nets décaissés | -19 521 | -14 347 |
| Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D) | -85 680 | 2 442 |
| Augmentation (diminution) des créances d'affacturage | -97 312 | -178 309 |
| Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage | -75 578 | -59 789 |
| Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage | 125 151 | 233 220 |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E) | -47 739 | -4 878 |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E) | 108 205 | 274 921 |
| Acquisitions des placements | -19 457 06 | -1 616 182 |
| Cessions des placements | 2 015 786 | 1 747 857 |
| Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G) | 70 080 | 131 675 |
| Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise | | |
| Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée | | |
| Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H) | | |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | -12 582 | -11 905 |
| Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | 426 | 3 699 |
| Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I) | -12 156 | -8 206 |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I) | 57 924 | 123 469 |
| Emissions d'instruments de capital | | |
| Opérations sur actions propres | -5 561 | -1 344 |
| Dividendes payés aux actionnaires de la société mère | -209 060 | -194 313 |
| Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées | -6 | -5 |
| Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires | -214 627 | -195 661 |
| Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement | | |
| Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement | | -226 600 |
| Remboursement de passifs locatifs | -9 406 | -13 149 |
| Intérêts payés | -2 595 | -11 482 |
| Flux de trésorerie liés au financement du Groupe | -12 001 | -251 230 |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K) | -226 628 | -446 892 |
| Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L) | -8 500 | -534 |
| Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L) | -68 998 | -49 036 |
| Flux de trésorerie opérationnels nets (F) | 108 205 | 274 921 |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) | 57 924 | 123 469 |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K) | -226 628 | -446 892 |
| Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L) | -8 500 | -534 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture | 507 832 | 495 558 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture | 438 834 | 446 522 |
| Variation de la trésorerie nette | -68 998 | -49 036 |



III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

Note 1. Ecart d'acquisition

La valeur des écarts d'acquisition diminue de 1 064 milliers d'euros au 30 juin 2025 ; cette évolution est due à la variation des taux de change.

Les écarts d'acquisition se décomposent par région ainsi :

| (en milliers d'euros) | 30/06/25 | 31/12/24 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Europe du Nord | 112 603 | 112 603 |
| Europe de l'Ouest et Afrique | 5 068 | 5 068 |
| Europe Centrale et de l'est | 8 951 | 8 942 |
| Méditerranée & Afrique | 22 472 | 22 785 |
| Amérique du Nord et Amérique Latine | 5 938 | 6 699 |
| Asie Pacifique | 675 | 675 |
| TOTAL | 155 708 | 156 772 |

Note 2. Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles baissent de 1 540 milliers d'euros sur le premier semestre de l'année. Cette variation s'explique principalement par les amortissements des frais de développement de la période et par la variation des taux de change.

Note 3. Placements des activités d'assurance

Au 30 juin 2025, la valeur nette comptable des titres à la JV par OCI s'élève à 2 674 millions d'euros, celle des titres classés au coût amorti (hors prêts et créances) se monte à 3 millions d'euros, et celle de titres à la JV par résultat est de 539 millions d'euros.

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

La répartition du portefeuille obligataire, au 30 juin 2025, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 8%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 53%
- Titres notés 'BBB' : 34%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 5 %

• ANALYSE PAR CATÉGORIE

| (en milliers d'euros) | 30/06/25 | | | | | | 31/12/24 | | | | | |
|--|------------------|--------------|----------------|------------------|------------------|--------------------------------|------------------|--------------|----------------|------------------|------------------|--------------------------------|
| | Coût amorti | Dépréciation | Réévaluation | valeur nette | Juste valeur | Plus et moins valeurs latentes | Coût amorti | Dépréciation | Réévaluation | valeur nette | Juste valeur | Plus et moins valeurs latentes |
| Actifs à la JV par OCI (*) recyclable | 2 644 762 | -617 | 29 609 | 2 673 754 | 2 673 754 | 0 | 2 711 934 | -582 | 1 217 | 2 712 569 | 2 712 569 | 0 |
| Obligations et effets publics | 2 526 520 | -617 | -16 367 | 2 509 536 | 2 509 536 | | 2 592 333 | -582 | -37 090 | 2 554 661 | 2 554 661 | |
| Titres de participations | 48 780 | | 24 483 | 73 263 | 73 263 | | 48 302 | 0 | 24 725 | 73 027 | 73 027 | |
| Actions par OCI non recyclable | 69 462 | | 21 492 | 90 954 | 90 954 | | 71 299 | 0 | 13 582 | 84 881 | 84 881 | |
| Actifs au coût amorti | 57 565 | 0 | 0 | 57 565 | 57 403 | -162 | 118 175 | 0 | 0 | 118 175 | 118 000 | -175 |
| Obligations et effets publics | 3 049 | | | 3 049 | 2 887 | -162 | 3 040 | 0 | | 3 040 | 2 865 | -175 |
| Prêts et créances | 54 516 | | | 54 516 | 54 516 | | 115 135 | | | 115 135 | 115 135 | |
| Actifs à la JV par résultat | 564 932 | 0 | -26 163 | 538 768 | 538 768 | 0 | 553 155 | 0 | -26 883 | 526 272 | 526 272 | 0 |
| Obligations et effets publics | 23 844 | | 115 | 23 959 | 23 959 | | 24 815 | | -51 | 24 764 | 24 764 | |
| Actions et autres titres à revenus variables | 23 | | 0 | 23 | 23 | | 23 | | 0 | 23 | 23 | |
| Parts de SCI | 180 713 | | -33 764 | 146 949 | 146 949 | | 184 950 | | -34 639 | 150 311 | 150 311 | |
| OPCVM | 360 351 | | 7 486 | 367 837 | 367 837 | | 343 367 | | 7 807 | 351 174 | 351 174 | |
| Instruments dérivés | 0 | | 2 308 | 2 308 | 2 308 | 0 | 0 | | 185 | 185 | 185 | 0 |
| JV positive | | | 2 308 | 2 308 | 2 308 | | 0 | | 185 | 185 | 185 | |
| TOTAL | 3 267 258 | -617 | 5 754 | 3 272 395 | 3 272 233 | -162 | 3 383 265 | -582 | -25 482 | 3 357 201 | 3 357 026 | -175 |

(*) Juste valeur par OCI (Other Comprehensive Income), capitaux propres

| (en milliers d'euros) | N | N-1 |
|--|--------------|---------------|
| Bilan actif - Instruments dérivés (JV positive) | 2 308 | 185 |
| Bilan passif - Instruments dérivés (JV négative) | 0 | 4 110 |
| TOTAL | 2 308 | -3 926 |

• ANALYSE PAR FLUX DU 31/12/2024 AU 30/06/2025

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | | | | | | |
|--|----------------------------------|------------------|-------------------|---------------|--------------|-------------------|--------------------------------|
| | Valeur nette comptable ouverture | Augmentation | Diminution | Réévaluation | Dépréciation | Autres Variations | Valeur nette comptable clôture |
| Actifs à la JV par OCI (*) recyclable | 2 712 569 | 905 218 | -920 635 | 28 222 | -57 | -51 564 | 2 673 754 |
| Obligations et effets publics | 2 554 661 | 904 492 | -920 635 | 20 311 | -57 | -49 236 | 2 509 536 |
| Titres de participations | 73 027 | 727 | 0 | 0 | | -490 | 73 263 |
| Actions par OCI non recyclable | 84 881 | 0 | 0 | 7 910 | | -1 837 | 90 954 |
| Actifs au coût amorti | 118 175 | 61 325 | -122 013 | 0 | 0 | 78 | 57 565 |
| Obligations et effets publics | 3 040 | 12 | -3 | | | | 3 049 |
| Prêts et créances | 115 135 | 61 313 | -122 010 | | | 78 | 54 516 |
| Actifs à la JV par résultat | 526 272 | 987 554 | -982 405 | 1 143 | 0 | 6 204 | 538 768 |
| Obligations et effets publics | 24 764 | 7 507 | -8 466 | 166 | | -12 | 23 959 |
| Actions et autres titres à revenus variables | 23 | | | 0 | | 0 | 23 |
| Parts de SCI | 150 311 | 0 | -4 236 | 875 | | 0 | 146 949 |
| OPCVM | 351 174 | 980 047 | -969 703 | 102 | | 6 216 | 367 837 |
| Instruments dérivés | 185 | 2 124 | 0 | 0 | | 0 | 2 308 |
| JV positive | 185 | 2 124 | 0 | 0 | | 0 | 2 308 |
| TOTAL | 3 357 201 | 1 956 221 | -2 025 053 | 29 365 | -57 | -45 282 | 3 272 395 |

(*) Juste valeur par OCI (Other Comprehensive Income), capitaux propres

La colonne « Autres variations » correspond principalement aux variations de taux de change.

• ACTIFS FINANCIERS ET ECL PAR BUCKETS

Ici ne sont présentés que les actifs concernés par la classification par buckets.

| <i>(en milliers d'euros) Brut de provision</i> | Valeur au bilan | Bucket 1 | Bucket 2 | Bucket 3 |
|--|------------------|------------------|---------------|----------|
| JV OCI R (*) - Instruments de dettes | 2 510 153 | 2 484 030 | 26 123 | 0 |
| Coût amorti - Instruments de dettes | 3 049 | 3 049 | 0 | 0 |
| Coût amorti - Prêts et créances | 54 516 | 54 516 | 0 | 0 |
| Total au 30/06/25 | 2 567 718 | 2 541 595 | 26 123 | 0 |

| <i>(en milliers d'euros) Provision</i> | Valeur au bilan | Bucket 1 | Bucket 2 | Bucket 3 |
|--|-----------------|-------------|-------------|----------|
| JV OCI R (*) - Instruments de dettes | -617 | -417 | -200 | 0 |
| Coût amorti - Instruments de dettes | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Coût amorti - Prêts et créances | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total au 30/06/25 | -617 | -417 | -200 | 0 |

| <i>(en milliers d'euros) Net de provision</i> | Valeur au bilan | Bucket 1 | Bucket 2 | Bucket 3 |
|---|------------------|------------------|---------------|----------|
| JV OCI R (*) - Instruments de dettes | 2 509 536 | 2 483 613 | 25 923 | 0 |
| Coût amorti - Instrument de dettes | 3 049 | 3 049 | 0 | 0 |
| Coût amorti - Prêts et créances | 54 516 | 54 516 | 0 | 0 |
| Total au 30/06/25 | 2 567 101 | 2 541 178 | 25 923 | 0 |

(*) Juste valeur par OCI (Other Comprehensive Income) recyclable au compte de résultat

• TRANSFERT DE BUCKETS (Valeurs brutes)

| Bucket 1 | Valeur comptable N-1 | Titres acquis au cours de l'exercice | Transfert vers B2 | Transfert vers B3 | Titres cédés / remboursés au cours de l'exercice | Réévaluation | Effets de change & autres variations | Valeur comptable N |
|--|----------------------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|--|---------------|--------------------------------------|--------------------|
| Instruments de dettes à la JV par OCI R | 2 533 626 | 902 687 | -7 285 | 0 | -915 437 | 19 381 | -48 941 | 2 484 030 |
| - Obligations et effets publics | 2 533 626 | 902 687 | -7 285 | 0 | -915 437 | 19 381 | -48 941 | 2 484 030 |
| Instruments de dettes au coût amorti | 118 175 | 61 325 | 0 | 0 | -122 013 | 0 | 78 | 57 565 |
| - Obligations et effets publics | 3 040 | 12 | 0 | 0 | -3 | 0 | 0 | 3 049 |
| - Prêts et créances | 115 135 | 61 313 | 0 | 0 | -122 010 | 0 | 78 | 54 516 |

| Bucket 2 | Valeur comptable N-1 | Titres acquis au cours de l'exercice | Transfert vers B1 | Transfert vers B3 | Titres cédés / remboursés au cours de l'exercice | Réévaluation | Effets de change & autres variations | Valeur comptable N |
|--|----------------------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|--|--------------|--------------------------------------|--------------------|
| Instruments de dettes à la JV par OCI R | 21 618 | 1 805 | 7 285 | 0 | -5 198 | 930 | -317 | 26 123 |
| - Obligations et effets publics | 21 618 | 1 805 | 7 285 | 0 | -5 198 | 930 | -317 | 26 123 |
| Instruments de dettes au coût amorti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Obligations et effets publics | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Prêts et créances | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| Bucket 3 | Valeur comptable N-1 | Titres acquis au cours de l'exercice | Transfert vers B1 | Transfert vers B2 | Titres cédés / remboursés au cours de l'exercice | Réévaluation | Effets de change & autres variations | Valeur comptable N |
|--|----------------------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|--|--------------|--------------------------------------|--------------------|
| Instruments de dettes à la JV par OCI R | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Obligations et effets publics | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Instruments de dettes au coût amorti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Obligations et effets publics | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Prêts et créances | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| Bucket 1 | ECL N-1 | Titres acquis au cours de l'exercice | Transfert vers B2 | Transfert vers B3 | Titres cédés / remboursés au cours de l'exercice | Autres variations | ECL N |
|--|---------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|--|-------------------|-------|
| Instruments de dettes à la JV par OCI R | -467 | -486 | 103 | 0 | 415 | 121 | -417 |
| - Obligations et effets publics | -467 | -486 | 103 | 0 | 415 | 121 | -417 |
| Instruments de dettes au coût amorti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Obligations et effets publics | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Prêts et créances | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| Bucket 2 | ECL N-1 | Titres acquis au cours de l'exercice | Transfert vers B1 | Transfert vers B3 | Titres cédés / remboursés au cours de l'exercice | Autres variations | ECL N |
|--|---------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|--|-------------------|-------|
| Instruments de dettes à la JV par OCI R | -116 | -101 | -103 | 0 | 116 | -99 | -200 |
| - Obligations et effets publics | -116 | -101 | -103 | 0 | 116 | -99 | -200 |
| Instruments de dettes au coût amorti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Obligations et effets publics | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Prêts et créances | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| Bucket 3 | ECL N-1 | Titres acquis au cours de l'exercice | Transfert vers B1 | Transfert vers B2 | Titres cédés / remboursés au cours de l'exercice | Autres variations | ECL N |
|--|---------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|--|-------------------|-------|
| Instruments de dettes à la JV par OCI R | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Obligations et effets publics | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Instruments de dettes au coût amorti | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Obligations et effets publics | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Prêts et créances | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

• DÉRIVÉS

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

Au cours du premier semestre 2025, les opérations réalisées ont concerné la couverture systématique de change via conclusion de swaps ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement.

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

• 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 94,4 % du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

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

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

Les titres classés en niveau 2 représentent 3,4% du portefeuille du Groupe Coface. Ce niveau regroupe les instruments suivants :

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

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

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

• **RÉPARTITION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS AU 30 JUIN 2025 PAR NIVEAU**

| (en milliers d'euros) | Valeur nette comptable | Juste Valeur | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 |
|--|------------------------|------------------|---|--|--|
| | | | Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif | Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables | Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables |
| Actifs à la JV par OCI recyclable | 2 673 754 | 2 673 754 | 2 548 778 | 51 712 | 73 263 |
| Obligations et effets publics | 2 509 536 | 2 509 536 | 2 457 824 | 51 712 | |
| Titres de participations | 73 263 | 73 263 | | | 73 263 |
| Actions par OCI non recyclables | 90 954 | 90 954 | 90 954 | | |
| Parts de SCI | | | | | |
| Actifs au coût amorti | 57 565 | 57 403 | 2 887 | 54 516 | 0 |
| Obligations et effets publics | 3 049 | 2 887 | 2 887 | | |
| Prêts et créances | 54 516 | 54 516 | | 54 516 | |
| Actifs à la JV par résultat | 538 768 | 538 768 | 535 962 | 2 806 | 0 |
| Obligations et effets publics | 23 959 | 23 959 | 23 959 | | |
| Actions et autres titres à revenus variables | 23 | 23 | 23 | | |
| Parts de SCI | 146 949 | 146 949 | 146 949 | | |
| OPCVM | 367 837 | 367 837 | 365 031 | 2 806 | |
| Prêts et créances | | | | | |
| Instruments dérivés | 2 308 | 2 308 | 1 503 | 806 | 0 |
| - JV positive | 2 308 | 2 308 | 1 503 | 806 | 0 |
| Immobilier de placements | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL | 3 272 395 | 3 272 233 | 3 089 130 | 109 840 | 73 263 |

- **VARIATION DES TITRES EVALUÉS SELON LE NIVEAU 3 AU 30 JUIN 2025**

| (en milliers d'euros) | Gains et pertes comptabilisés au cours de la période | | | Transactions de la période | | Reclassements | Variation de périmètre | Ecart de change | 30/06/2025 |
|--|--|-----------------------|---------------------------------|----------------------------|-------------------------|---------------|------------------------|-----------------|---------------|
| | 31/12/24 | Au compte de résultat | Directement en capitaux propres | Achats / Emissions | Ventes / Remboursements | | | | |
| Actifs à la JV par OCI recyclable | 73 027 | 0 | 0 | 0 | 727 | 0 | -1 | -490 | 73 263 |
| Titres de participations | 73 027 | | 0 | | 727 | 0 | -1 | -490 | 73 263 |
| TOTAL | 73 027 | 0 | 0 | 0 | 727 | 0 | -1 | -490 | 73 263 |

Note 4. Créances des activités du secteur bancaire

Ventilation par nature

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|---|------------------|------------------|
| Créances des activités du secteur bancaire | 3 192 029 | 3 090 178 |
| Créances en défaut - activités du secteur bancaire | 4 796 | 4 538 |
| Provisions sur créances des activités du secteur bancaire | -4 796 | -4 538 |
| TOTAL | 3 192 029 | 3 090 178 |

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

Elles sont inscrites à l'actif du bilan pour leur montant d'acquisition. Elles sont enregistrées en niveau 1. La notion de créances affacturées recouvre aussi bien des créances dont la bonne fin est garantie par Coface, que des créances dont le risque est à la charge du client.

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

Note 5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|---------------------------|----------------|----------------|
| Disponibilités | 403 746 | 471 462 |
| Équivalents de trésorerie | 35 088 | 36 370 |
| Total | 438 834 | 507 832 |

Au 30 juin 2025, le cash opérationnel diminue de 69 M€ comparé au 31 décembre 2024. Les montants en trésorerie et équivalents de trésorerie sont tous disponibles. Aucun montant n'est mis sur des comptes de type séquestre.

Note 6. Composition du capital social

| Actions ordinaires | Nombre d'actions | Nominal | Capital en euros |
|--|--------------------|----------|--------------------|
| Valeur au 31 décembre 2024 | 150 179 792 | 2 | 300 359 584 |
| Annulation d'actions | 0 | 2 | 0 |
| Valeur au 30 juin 2025 | 150 179 792 | 2 | 300 359 584 |
| Déduction des titres auto-détenus | -852 060 | 2 | -1 704 120 |
| Valeur au 30 juin 2025 hors titres auto-détenus | 149 327 732 | 2 | 298 655 464 |

| Actionnaires | 30/06/2025 | | 31/12/2024 | |
|---------------------------------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
| | Nombre d'actions | % | Nombre d'actions | % |
| Arch Capital Group Ltd | 44 849 425 | 30,03% | 44 849 425 | 30,04% |
| Public | 104 478 307 | 69,97% | 104 462 513 | 69,96% |
| Total hors titres auto-détenus | 149 327 732 | 100% | 149 311 938 | 100% |

Note 7. Provisions pour risques et charges

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|--|---------------|---------------|
| Provisions pour litiges | 23 709 | 1 011 |
| Provisions pour pensions et obligations similaires | 47 592 | 51 314 |
| Autres provisions pour risques et charges | 9 977 | 17 921 |
| Total | 81 278 | 70 246 |

| (en milliers d'euros) | 31/12/2024 | Entrée de périmètre | Dotations | Reprises utilisées | Reprises non utilisées | Reclassement | Variation en OCI | Effet de change | 30/06/2025 |
|---|---------------|---------------------|--------------|--------------------|------------------------|---------------|------------------|-----------------|---------------|
| Provision pour litiges personnel | 985 | 0 | 131 | 0 | -249 | -30 | 0 | -12 | 825 |
| Provision pour autres litiges | 27 | 0 | 123 | 0 | 0 | 0 | 0 | -7 | 142 |
| Provision pour litiges et incertitudes (impôt en IS) | 0 | 0 | 88 | 0 | 0 | 15 652 | 0 | -85 | 15 655 |
| Provision pour litiges et incertitudes (hors impôt courant) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7 105 | 0 | -18 | 7 088 |
| Provisions pour litiges | 1 011 | 0 | 342 | 0 | -249 | 22 727 | 0 | -122 | 23 709 |
| Provisions pour indemnités fin de carrière | 29 046 | 0 | 1 501 | -1 494 | -6 | 0 | -101 | -86 | 28 861 |
| Provisions pour avantages postérieur à l'emploi | 7 944 | 0 | 159 | -280 | -212 | 0 | -171 | -112 | 7 329 |
| Provisions pour médaille du travail | 6 317 | 0 | 222 | -215 | -1 | 30 | 0 | -10 | 6 343 |
| Provisions pour mutuelles et autres couvertures médicales | 4 290 | 0 | 124 | -137 | 0 | 0 | -93 | 0 | 4 184 |
| Provisions pour autres avantages à long terme au personnel | 3 716 | 0 | 3 | -510 | 0 | -2 300 | 0 | -34 | 875 |
| Provisions pour pensions et obligations similaires | 51 314 | 0 | 2 009 | -2 636 | -219 | -2 269 | -365 | -242 | 47 592 |
| Provision pour risque sur les filiales | 5 009 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 009 |
| Provisions pour restructuration | 1 886 | 0 | 28 | -730 | -19 | 0 | 0 | 3 | 1 168 |
| Provision pour litiges et incertitudes (hors impôt courant) | 7 105 | 0 | 0 | 0 | 0 | -7 105 | 0 | 0 | 0 |
| Autres provisions pour risques | 3 922 | 0 | 22 | -127 | 0 | 0 | 0 | -17 | 3 800 |
| Autres provisions pour risques et charges | 17 921 | 0 | 50 | -857 | -19 | -7 105 | 0 | -14 | 9 977 |
| Total | 70 246 | 0 | 2 401 | -3 493 | -487 | 13 353 | -365 | -378 | 81 278 |

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites et obligations similaires.

Les autres provisions pour risques et charges incluent des provisions pour situation nette négative des entités non consolidées (5 millions d'euros), des provisions pour retraites des agents (4 millions) et des provisions pour restructuration (1,2 millions d'euros).

Note 8. Dettes de financement

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|--|----------------|----------------|
| Exigibilité à moins d'un an | | |
| - Intérêts | 24 068 | 6 570 |
| - Amortissement des frais | -705 | -706 |
| - Nominal | 0 | 0 |
| Total | 23 363 | 5 864 |
| Exigibilité entre un an et cinq ans | | |
| - Amortissement des frais | -3 285 | -3 265 |
| - Nominal | 0 | 0 |
| Total | -3 285 | -3 265 |
| Exigibilité à plus de cinq ans | | |
| - Amortissement des frais | -3 538 | -3 899 |
| - Nominal | 600 000 | 600 000 |
| Total | 596 462 | 596 101 |
| TOTAL | 616 540 | 598 700 |

Au titre de l'exercice clos le 30 juin 2025, les dettes de financement du Groupe, d'un montant total de 616,5 millions d'euros, se composent essentiellement de :

Une émission de titres subordonnés à taux fixe 6,000% le 22 septembre 2022 effectuée par COFACE SA, d'un montant nominal de 300 millions d'euros et arrivant à échéance le 22 septembre 2032.

Une émission de titres subordonnés à taux fixe 5,750 % le 28 novembre 2023 effectuée par COFACE SA, d'un montant nominal de 300 millions d'euros et arrivant à échéance le 28 novembre 2033.

Note 9. Passifs locatifs

Les passifs locatifs relatifs aux contrats de location preneur représentent un montant de 65 millions d'euros au 30 juin 2025 (71 millions d'euros au 31 décembre 2024) qui est inscrit parmi les « autres passifs ».

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|---|---------------|---------------|
| Passifs locatifs - Location immobilière | 51 967 | 57 973 |
| Passifs locatifs - Location mobilière | 13 059 | 12 556 |
| Passifs locatifs - Location | 65 026 | 70 529 |

Ventilation des passifs locatifs par échéance contractuelle

Les montants présentés dans le tableau ci-dessous correspondent aux flux de trésorerie contractuels.

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | | | | | | TOTAL |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Maturité | Moins 1 an | 1 à 2 ans | 2 à 3 ans | 3 à 4 ans | 4 à 5 ans | Plus de 5 ans | |
| Immobiliers | 1 018 | 1 967 | 2 815 | 4 651 | 3 063 | 38 452 | 51 967 |
| Mobiliers | 1 146 | 2 054 | 4 833 | 3 757 | 1 268 | 0 | 13 059 |
| Total | 2 165 | 4 022 | 7 648 | 8 408 | 4 331 | 38 452 | 65 026 |

| (en milliers d'euros) | 31/12/2024 | | | | | | TOTAL |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Maturité | Moins 1 an | 1 à 2 ans | 2 à 3 ans | 3 à 4 ans | 4 à 5 ans | Plus de 5 ans | |
| Immobiliers | 1 606 | 1 171 | 3 040 | 6 853 | 1 049 | 44 252 | 57 973 |
| Mobiliers | 753 | 2 611 | 3 417 | 4 203 | 1 572 | 0 | 12 556 |
| Total | 2 359 | 3 781 | 6 458 | 11 056 | 2 621 | 44 252 | 70 529 |

Incidence sur le compte de résultat des opérations de location

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|----------------|---------------|
| Dotations aux amortissements au titre de droits d'utilisation | -8 999 | -8 838 |
| Charge d'intérêt sur passifs locatifs | -1 821 | -1 805 |
| Gains ou pertes nets – résiliation du bail | 6 | 749 |
| Incidence sur le compte de résultat | -10 814 | -9 893 |

Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|---|------------------|------------------|
| LRC - Provisions pour couvertures restantes | 23 556 | 44 383 |
| LIC - Provisions pour sinistres encourus | 1 432 727 | 1 456 285 |
| Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance | 1 456 283 | 1 500 668 |
| LRC - Provisions pour couvertures restantes cédées | -73 263 | -61 387 |
| LIC- Provisions pour sinistres encourus cédés | 457 570 | 455 029 |
| Part des réassureurs dans les passifs techniques | 384 307 | 393 643 |
| Provisions techniques nettes | 1 071 976 | 1 107 025 |

Rapprochement des soldes d'ouverture et de clôture des valeurs comptables nettes des contrats d'assurance au 30 juin 2025 :

| | Passif au titre de la couverture restante (LRC) | | Passif au titre des sinistres survenus (LIC) | | TOTAL |
|--|---|------------------|---|---|-----------------|
| | Excl. Elément de perte | Elément de perte | Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | |
| <i>En milliers d'euros</i> | | | | | |
| Valeurs comptables nettes des contrats d'assurance à l'ouverture | 44 383 | 0 | 834 881 | 621 404 | 1 500 668 |
| RESULTAT DES ACTIVITES D'ASSURANCE | -665 392 | 40 | 489 971 | -14 319 | -189 700 |
| Produits des activités d'assurance | -759 964 | 0 | 0 | 0 | -759 964 |
| Charges afférentes aux activités d'assurance | 94 572 | 40 | 489 971 | -14 319 | 570 264 |
| Charges de sinistres (hors composants investissements) et autres charges afférentes aux activités d'assurance engagées | 0 | -651 | 425 009 | 128 312 | 552 670 |
| Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | 94 572 | 0 | 0 | 0 | 94 572 |
| Variations des flux de trésorerie d'exécution liés au passif au titre des sinistres survenus | 0 | 0 | 64 962 | -142 630 | -77 668 |
| Pertes et reprises de pertes sur groupes de contrats déficitaires | 0 | 691 | 0 | 0 | 691 |
| Produits financiers ou charges financières d'assurance | 960 | 0 | 14 124 | 9 843 | 24 927 |
| Autres éléments du résultat global | 4 119 | -24 | -21 732 | -13 136 | -30 774 |
| Autres variations | 3 551 | 0 | -162 | -69 | 3 319 |
| TOTAL DES VARIATIONS COMPTABILISEES DANS LE RESULTAT NET ET LES AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT | -656 762 | 15 | 482 200 | -17 682 | -192 228 |
| Flux de trésorerie de la période | 635 920 | 0 | -488 077 | 0 | 147 843 |
| Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis | 736 953 | 0 | 0 | 0 | 736 953 |
| Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | -101 033 | 0 | 0 | 0 | -101 033 |
| Paiements faits en règlement des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance relativement aux contrats d'assurance émis, à l'exclusion des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition | 0 | 0 | -488 077 | 0 | -488 077 |
| Valeurs comptables nettes des contrats d'assurance à la clôture | 23 541 | 15 | 829 004 | 603 723 | 1 456 283 |

Rapprochement des soldes d'ouverture et de clôture des valeurs comptables nettes des contrats de réassurance au 30 juin 2025 :

| (en milliers d'euros) | Passif net au titre de la couverture restante (LRC) | Passif au titre des sinistres survenus (LIC) | | |
|--|---|---|---|----------|
| | | Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs | Ajustement au titre du risque non financier | Total |
| Valeurs comptables nettes des contrats de réassurance à l'ouverture | -61 387 | 288 016 | 167 013 | 393 642 |
| Imputation des primes payées | -124 765 | 701 | 0 | -124 063 |
| Sommes recouvrées du réassureur | 5 035 | 70 082 | -3 042 | 72 075 |
| <i>Sommes recouvrées au titre des sinistres et autres dépenses engagées pendant la période</i> | 5 032 | 49 915 | 30 671 | 85 618 |
| <i>Variations des sommes recouvrées liées aux variations du passif au titre des sinistres survenus</i> | 0 | 20 167 | -33 714 | -13 546 |
| <i>Variations des flux de trésorerie d'exécution liés aux contrats sous-jacents déficitaires</i> | 4 | 0 | 0 | 4 |
| Effet de l'évolution du risque de non-exécution de la part de l'émetteur des traités de réassurance détenus | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Produits et charges afférents aux traités de réassurance détenus | -119 729 | 70 784 | -3 042 | -51 988 |
| Produits financiers et charges financières d'assurance afférents aux traités de réassurance détenus | -94 | 2 436 | 1 852 | 4 194 |
| Autres éléments du résultat global | 160 | -17 902 | -16 | -17 758 |
| Total des variations comptabilisées dans le résultat net et les autres éléments du résultat global | -119 664 | 55 317 | -1 206 | -65 552 |
| Flux de trésorerie de la période | 107 641 | -61 627 | 0 | 46 014 |
| <i>Primes payées au titre des contrats de réassurance détenus</i> | 112 673 | 0 | 0 | 112 673 |
| <i>Sommes recouvrées du réassureur</i> | -5 032 | -61 627 | 0 | -66 659 |
| Autres variations | 146 | 10 090 | -35 | 10 202 |
| Valeurs comptables nettes des contrats de réassurance à la clôture | -73 263 | 291 797 | 165 773 | 384 306 |

Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 31/12/2024 |
|--|------------------|------------------|
| Dettes envers des entreprises du secteur bancaire | 988 277 | 858 620 |
| Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire | 453 759 | 544 583 |
| Dettes financières représentées par des titres | 1 736 994 | 1 721 749 |
| Total | 3 179 030 | 3 124 951 |

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

Note 12. Chiffre d'affaires

Décomposition du chiffre d'affaires consolidé

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|--|----------------|----------------|
| <i>Primes affaires directes</i> | 799 887 | 806 301 |
| <i>Primes en acceptation</i> | 60 441 | 59 511 |
| Primes brutes émises | 860 328 | 865 812 |
| Ristournes de primes | -45 481 | -52 265 |
| Variation des provisions pour primes non acquises | -54 882 | -59 263 |
| Produits des activités d'assurance | 759 964 | 754 285 |
| Accessoires de primes | 96 986 | 96 193 |
| Produits nets des activités bancaires | 36 084 | 36 483 |
| Produits des activités de service | 43 558 | 35 781 |
| Autres revenus | 176 629 | 168 457 |
| CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE | 936 592 | 922 742 |

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Europe du Nord | 185 177 | 185 004 |
| Europe de l'Ouest et Afrique | 191 639 | 187 635 |
| Europe Centrale | 83 931 | 87 013 |
| Méditerranée et Afrique | 280 200 | 276 018 |
| Amérique du Nord | 87 682 | 88 714 |
| Amérique Latine | 41 455 | 38 180 |
| Asie Pacifique | 66 510 | 60 178 |
| CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE | 936 592 | 922 742 |

Note 13. Charges des prestations des contrats

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|-----------------|-----------------|
| Sinistres payés nets de recours | -310 019 | -219 178 |
| Variation des provisions pour sinistre encourus | 22 750 | -26 134 |
| Total | -287 269 | -245 311 |

Note 14. Frais généraux par destination

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|--|-----------------|-----------------|
| Frais de gestion de sinistres * | -25 051 | -22 167 |
| Commissions d'acquisition des contrats | -98 942 | -98 845 |
| Autres charges de l'assurance attribuables à l'activité des contrats | -184 013 | -178 912 |
| Frais généraux attribuables à l'activité des contrats | -282 955 | -277 757 |
| Charges de l'assurance non attribuables à l'activité des contrats | -63 339 | -56 313 |
| Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque | -7 475 | -7 200 |
| Autres charges d'exploitation | -90 011 | -77 647 |
| Charges des autres activités | -160 826 | -141 160 |
| Frais de gestion de placements ** | -5 363 | -5 153 |
| TOTAL | -474 196 | -446 238 |
| <i>dont intéressement et participation des salariés</i> | <i>-4 109</i> | <i>-4 663</i> |

(*) Intégrés dans le poste Charges des prestations des contrats du Compte de Résultat consolidé

(**) Intégrés dans le poste Produit des placements nets de charges hors coût de l'endettement du Compte de Résultat consolidé

Le total des frais généraux du Groupe Coface comprend les frais généraux attribuables à l'activité d'assurance, les charges des autres activités ainsi que les frais de placements et les frais de gestion de sinistres.

Il s'élève à 474 196 milliers d'euros au 30 juin 2025, contre 446 238 milliers d'euros au 30 juin 2024.

Note 15. Résultat des cessions en réassurance

| <i>(en milliers d'euros)</i> | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|-----------------|-----------------|
| Sinistres cédés | 76 030 | 46 783 |
| Variation des provisions sur sinistres nets de recours cédées | -8 986 | 7 433 |
| Commissions payées par les réassureurs | 5 032 | 6 149 |
| Produits des cessions en réassurance | 72 075 | 60 366 |
| Primes cédées | -137 251 | -141 509 |
| Variation des provisions de primes cédées | 13 187 | 17 086 |
| Charges des cessions en réassurance | -124 063 | -124 423 |
| Total | -51 988 | -64 057 |

Note 16. Résultat financier net hors coût de l'endettement

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|--|---------------|---------------|
| Revenus des placements | | |
| Montants comptabilisés en compte de résultat | | |
| Revenus des placements | 52 694 | 48 903 |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat | 950 | -4 195 |
| Plus ou moins-values de cessions | 3 190 | 10 063 |
| Dotations et reprises des provisions pour dépréciation | -86 | -269 |
| Pertes et profits de change | -23 667 | -7 028 |
| Frais de gestion des placements | -6 762 | -6 703 |
| Montants total comptabilisés en compte de résultat | 26 318 | 40 771 |
| Montants comptabilisés en OCI (*) | 27 231 | -840 |
| Total revenus des placements | 53 550 | 39 931 |

(*) Other Comprehensive Income

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|--|----------------|----------------|
| Charges financières nettes des contrats d'assurance | | |
| Effet de désactualisation des flux de trésorerie | -21 857 | -30 132 |
| Effet des variations des taux d'intérêt et autres hypothèses financières | 1 769 | 6 068 |
| Pertes et profits de change liés aux provisions techniques | 4 101 | -2 577 |
| Montants total comptabilisés en compte de résultat | -15 986 | -26 640 |
| Montants comptabilisés en OCI (*) | -8 941 | 3 591 |
| Total charges financières nettes des contrats d'assurance | -24 927 | -23 049 |
| Charges financières nettes des contrats de réassurance détenus | | |
| Effet de désactualisation des flux de trésorerie | 4 147 | 6 176 |
| Effet des variations des taux d'intérêt et autres hypothèses financières | -504 | -1 025 |
| Pertes et profits de change liés aux provisions techniques | 19 041 | 3 435 |
| Montants total comptabilisés en compte de résultat | 22 684 | 8 586 |
| Montants comptabilisés en OCI (*) | 1 046 | -1 540 |
| Total charges financières nettes des contrats de réassurance détenus | 23 729 | 7 046 |
| Montants total comptabilisés en compte de résultat | 6 698 | -18 054 |
| Montants comptabilisés en OCI (*) | -7 895 | 2 051 |
| Charges financières nettes des contrats d'assurance ou de réassurance détenus | -1 197 | -16 003 |
| Montants total comptabilisés en compte de résultat | 33 016 | 22 717 |
| Montants comptabilisés en OCI (*) | 19 336 | 1 211 |
| Total résultat financier net hors coût de l'endettement | 52 352 | 23 928 |

(*) Other Comprehensive Income

Note 17. Autres produits et charges opérationnels

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | 30/06/2024 |
|---|---------------|---------------|
| Provisions pour restructuration | -1 157 | 0 |
| Autres charges opérationnelles | -1 192 | -1 712 |
| Total autres charges opérationnelles | -2 349 | -1 712 |
| Autres produits opérationnels | 1 705 | 1 186 |
| Total autres produits opérationnels | 1 705 | 1 186 |
| Total | -644 | -526 |

Les autres produits et charges opérationnels représentent une charge de -0,6 millions d'euros au 30 juin 2025 et se composent principalement de :

- Provisions pour restructurations pour -1,2 millions d'euros ;
- Charges liées aux divers projets pour -0,7 millions d'euros ;
- Reprises de provision liée aux divers projets pour 1,5 millions d'euros.

Note 18. Ventilation du résultat par secteur

| 30/06/2025 (en milliers d'euros) | Europe du Nord | Europe de l'Ouest et Afrique | Europe Centrale | Méditerranée - Afrique | Amérique du Nord | Amérique du Sud | Asie-Pacifique | TOTAL |
|--|----------------|------------------------------|-----------------|------------------------|------------------|-----------------|----------------|-----------------|
| Produits des activités d'assurance | 127 106 | 171 444 | 62 169 | 223 458 | 78 344 | 36 122 | 61 321 | 759 964 |
| Charges des prestations des contrats | -43 768 | -60 483 | -25 778 | -87 103 | -30 972 | -16 111 | -23 054 | -287 269 |
| Frais généraux attribuables aux contrats d'assurance | -42 677 | -96 564 | -19 644 | -65 534 | -30 299 | -11 341 | -16 897 | -282 955 |
| Composante onéreuse & reprise de composante onéreuse | 0 | 0 | -14 | 0 | 0 | -26 | 0 | -40 |
| Charges afférentes aux activités d'assurance | -86 445 | -157 047 | -45 436 | -152 637 | -61 271 | -27 477 | -39 950 | -570 264 |
| RESULTAT D'ASSURANCE | 40 660 | 14 397 | 16 733 | 70 821 | 17 073 | 8 645 | 21 371 | 189 700 |
| Résultat des cessions en réassurance | -19 271 | 7 080 | -7 161 | -19 952 | -7 870 | 4 956 | -9 770 | -51 988 |
| RESULTAT D'ASSURANCE, APRES REASSURANCE | 21 389 | 21 477 | 9 572 | 50 869 | 9 203 | 13 601 | 11 601 | 137 712 |
| Autres revenus | 67 668 | 18 102 | 21 335 | 52 054 | 9 338 | 2 944 | 5 188 | 176 629 |
| Autres charges | -43 679 | 2 898 | -24 171 | -56 369 | -16 426 | -7 871 | -15 208 | -160 826 |
| Coût du risque | 153 | 0 | -53 | 0 | 0 | 0 | 0 | 100 |
| RESULTAT APRES REASSURANCE, AUTRES REVENUS ET COUT DU RISQUE | 45 531 | 42 477 | 6 683 | 46 554 | 2 115 | 8 674 | 1 582 | 153 615 |
| Résultat financier net | -7 008 | 30 266 | 4 498 | 3 879 | 2 223 | 431 | -1 274 | 33 016 |
| Autres produits et charges opérationnels | 0 | 1 393 | -891 | -1 055 | 0 | -24 | -67 | -644 |
| RESULTAT OPERATIONNEL | 38 523 | 74 136 | 10 290 | 49 378 | 4 338 | 9 081 | 241 | 185 988 |
| Charges de financement | -212 | -18 843 | -305 | -359 | -505 | -89 | -121 | -20 435 |
| Impôts sur les résultats | -13 383 | -12 166 | -1 983 | -13 787 | -362 | -1 826 | 2 656 | -40 850 |
| RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE | 24 929 | 43 127 | 8 002 | 35 231 | 3 471 | 7 167 | 2 776 | 124 703 |
| Participation ne donnant pas le contrôle | -1 | -1 | 0 | -477 | 0 | -21 | 0 | -501 |
| RESULTAT NET (PART DU GROUPE) | 24 927 | 43 126 | 8 002 | 34 754 | 3 471 | 7 145 | 2 776 | 124 201 |
| Autres indicateurs clés - vue comptable | | | | | | | | |
| Total Chiffre d'affaires | 194 774 | 189 546 | 83 504 | 275 512 | 87 682 | 39 066 | 66 510 | 936 592 |
| Total Charges des prestations des contrats (y c. composante onéreuse) | -43 768 | -60 483 | -25 792 | -87 103 | -30 972 | -16 136 | -23 054 | -287 309 |
| Total Frais généraux (y c. commissions) | -86 356 | -98 433 | -43 815 | -122 035 | -46 990 | -19 339 | -32 177 | -449 144 |
| Réconciliation entre les comptes et la communication financière | | | | | | | | |
| Total Chiffre d'affaires - vue comptable | 194 774 | 189 546 | 83 504 | 275 512 | 87 682 | 39 066 | 66 510 | 936 592 |
| Réallocation des primes en acceptation | 0 | -7 504 | 428 | 4 688 | 0 | 2 388 | 0 | 0 |
| Réallocation du produit net bancaire | -9 597 | 9 597 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Chiffre d'affaires - vue management | 185 177 | 191 639 | 83 931 | 280 200 | 87 682 | 41 455 | 66 510 | 936 592 |
| Total Charges des prestations des contrats - vue comptable | -43 768 | -60 483 | -25 792 | -87 103 | -30 972 | -16 136 | -23 054 | -287 309 |
| Réallocation des sinistres en acceptation | -1 264 | 6 203 | -1 133 | 5 436 | -787 | -7 843 | -611 | 0 |
| Total Charges des prestations des contrats - vue management | -45 033 | -54 280 | -26 925 | -81 668 | -31 759 | -23 980 | -23 665 | -287 309 |
| Loss ratio - vue comptable | 34,4% | 35,3% | 41,5% | 39,0% | 39,5% | 44,7% | 37,6% | 37,8% |
| Réallocation des opérations en acceptation | 1,0% | -2,2% | 1,5% | -3,2% | 1,0% | 17,6% | 1,0% | 0,0% |
| Loss ratio - vue management | 35,4% | 33,1% | 43,0% | 35,8% | 40,5% | 62,3% | 38,6% | 37,8% |

| 30/06/2024 (en milliers d'euros) | Europe du Nord | Europe de l'Ouest | Europe Centrale | Méditerranée - Afrique | Amérique du Nord | Amérique du Sud | Asie-Pacifique | TOTAL |
|--|----------------|-------------------|-----------------|------------------------|------------------|-----------------|----------------|-----------------|
| Produits des activités d'assurance | 128 109 | 170 193 | 65 878 | 220 049 | 79 491 | 33 580 | 56 984 | 754 285 |
| Charges des prestations des contrats | -43 176 | -46 323 | -25 428 | -84 752 | -20 806 | -5 957 | -18 869 | -245 311 |
| Frais généraux attribuables aux contrats d'assurance | -41 590 | -91 418 | -19 246 | -61 905 | -32 910 | -11 354 | -19 335 | -277 757 |
| Composante onéreuse & reprise de composante onéreuse | 0 | 2 | 0 | 364 | 0 | 69 | 0 | 435 |
| Charges afférentes aux activités d'assurance | -84 766 | -137 740 | -44 674 | -146 293 | -53 715 | -17 242 | -38 204 | -522 634 |
| RESULTAT D'ASSURANCE | 43 343 | 32 453 | 21 204 | 73 756 | 25 776 | 16 338 | 18 780 | 231 651 |
| Résultat des cessions en réassurance | -15 366 | 20 869 | -6 071 | -24 667 | -19 758 | -8 207 | -10 857 | -64 057 |
| RESULTAT D'ASSURANCE, APRES REASSURANCE | 27 977 | 53 323 | 15 133 | 49 089 | 6 018 | 8 131 | 7 923 | 167 594 |
| Autres revenus | 69 668 | 14 952 | 20 858 | 48 051 | 9 222 | 2 513 | 3 193 | 168 457 |
| Autres charges | -39 985 | 11 174 | -23 669 | -51 736 | -19 694 | -8 809 | -8 441 | -141 160 |
| Coût du risque | 99 | 0 | -6 | 0 | 0 | 0 | 0 | 93 |
| RESULTAT APRES REASSURANCE, AUTRES REVENUS ET COUT DU RISQUE | 57 758 | 79 448 | 12 316 | 45 404 | -4 454 | 1 836 | 2 676 | 194 984 |
| Résultat financier net | -13 021 | 34 587 | 5 057 | -7 980 | -1 515 | 1 921 | 3 668 | 22 717 |
| Autres produits et charges opérationnels | 0 | -6 | 15 | -537 | 0 | 5 | -6 | -528 |
| RESULTAT OPERATIONNEL | 44 737 | 114 029 | 17 387 | 36 887 | -5 969 | 3 762 | 6 338 | 217 173 |
| Charges de financement | -192 | -20 804 | -260 | -557 | -239 | -75 | -116 | -22 243 |
| Impôts sur les résultats | -14 312 | -21 887 | -2 758 | -12 713 | 1 146 | -158 | -1 954 | -52 635 |
| RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE | 30 232 | 71 339 | 14 370 | 23 617 | -5 062 | 3 529 | 4 268 | 142 294 |
| Participation ne donnant pas le contrôle | -1 | -2 | -1 | -36 | 0 | 0 | 0 | -40 |
| RESULTAT NET (PART DU GROUPE) | 30 231 | 71 336 | 14 369 | 23 581 | -5 061 | 3 529 | 4 268 | 142 254 |
| Autres indicateurs clés - vue comptable | | | | | | | | |
| Total Chiffre d'affaires | 197 776 | 185 145 | 86 736 | 268 100 | 88 714 | 36 093 | 60 178 | 922 741 |
| Total Charges des prestations des contrats (y c. composante onéreuse) | -43 176 | -46 322 | -25 428 | -84 388 | -20 806 | -5 887 | -18 869 | -244 876 |
| Total Frais généraux (y c. commissions) | -81 575 | -84 892 | -42 915 | -113 761 | -52 903 | -20 163 | -27 861 | -424 071 |
| Réconciliation entre les comptes et la communication financière | | | | | | | | |
| Total Chiffre d'affaires - vue comptable | 197 776 | 185 145 | 86 736 | 268 100 | 88 714 | 36 093 | 60 178 | 922 741 |
| Réallocation des primes en acceptation | 0 | -10 282 | 276 | 7 918 | 0 | 2 087 | 0 | 0 |
| Réallocation du produit net bancaire | -12 772 | 12 772 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total Chiffre d'affaires - vue management | 185 004 | 187 635 | 87 013 | 276 018 | 88 714 | 38 180 | 60 178 | 922 741 |
| Total Charges des prestations des contrats - vue comptable | -43 176 | -46 322 | -25 428 | -84 388 | -20 806 | -5 887 | -18 869 | -244 876 |
| Réallocation des sinistres en acceptation | -1 320 | 6 410 | 75 | -2 798 | -826 | -951 | -590 | 0 |
| Total Charges des prestations des contrats - vue management | -44 495 | -39 911 | -25 353 | -87 186 | -21 632 | -6 839 | -19 460 | -244 876 |
| Loss ratio - vue comptable | 33,7% | 27,2% | 38,6% | 38,3% | 26,2% | 17,5% | 33,1% | 32,5% |
| Réallocation des opérations en acceptation | 1,0% | -2,3% | -0,3% | -0,1% | 1,0% | 1,6% | 1,0% | 0,0% |
| Loss ratio - vue management | 34,7% | 25,0% | 38,3% | 38,2% | 27,2% | 19,2% | 34,1% | 32,5% |

En 2025 la région Europe de l'Ouest a été renommée Europe de l'Ouest et Afrique.

Note 19. Résultat par action

| | 30/06/2025 | | |
|----------------------------------|------------------------|------------------------------------|--------------------------------|
| | Nombre moyen d'actions | Résultat net (en milliers d'euros) | Résultat par action (en euros) |
| Résultat de base par action | 149 319 835 | 124 201 | 0,83 |
| Instruments dilutifs | 0 | | |
| Résultat dilué par action | 149 319 835 | 124 201 | 0,83 |

| | 30/06/2024 | | |
|----------------------------------|------------------------|------------------------------------|--------------------------------|
| | Nombre moyen d'actions | Résultat net (en milliers d'euros) | Résultat par action (en euros) |
| Résultat de base par action | 149 234 609 | 142 254 | 0,95 |
| Instruments dilutifs | 0 | | |
| Résultat dilué par action | 149 234 609 | 142 254 | 0,95 |

Note 20. Engagements hors bilan

| (en milliers d'euros) | 30/06/2025 | | |
|--|------------------|---------------------|------------------------------------|
| | TOTAL | Liés au financement | Liés aux activités opérationnelles |
| Engagements donnés | 1 235 980 | 1 158 150 | 77 830 |
| Cautions et lettres de crédit | 1 158 150 | 1 158 150 | |
| Garantie sur immobilier | 3 500 | | 3 500 |
| Engagements financiers sur participations | 74 330 | | 74 330 |
| Engagements reçus | 2 241 481 | 1 446 414 | 795 066 |
| Cautions et lettres de crédit | 220 783 | | 220 783 |
| Garanties | 574 284 | | 574 284 |
| Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie | 700 000 | 700 000 | |
| Lignes de crédit liées à l'affacturage | 746 414 | 746 414 | |
| Engagements financiers sur participations | | | |
| Engagements de garantie | 470 746 | | 470 746 |
| Titres nantis reçus des réassureurs | 470 746 | | 470 746 |
| Opérations sur marchés financiers | 0 | | 0 |

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

Une caution solidaire de 1 056 millions d'euros données par COFACE SA aux banques finançant l'activité de factoring afin de couvrir les lignes de financement bilatérales de Coface Finanz (Allemagne) et Coface Factoring Poland (Pologne).

Les nantissements concernent Coface RE pour 460,1M€ et Compagnie d'assurance française pour le commerce extérieur pour 10,6M€.

| (en milliers d'euros) | 31/12/2024 | | |
|--|------------------|---------------------|------------------------------------|
| | TOTAL | Liés au financement | Liés aux activités opérationnelles |
| Engagements donnés | 1 253 252 | 1 167 942 | 85 310 |
| Cautions et lettres de crédit | 1 167 942 | 1 167 942 | |
| Garantie sur immobilier | 3 500 | | 3 500 |
| Engagements financiers sur participations | 81 810 | | 81 810 |
| Engagements reçus | 2 301 187 | 1 553 829 | 747 358 |
| Cautions et lettres de crédit | 186 031 | | 186 031 |
| Garanties | 561 327 | | 561 327 |
| Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie | 700 000 | 700 000 | |
| Lignes de crédit liées à l'affacturage | 853 829 | 853 829 | |
| Engagements financiers sur participations | | | |
| Engagements de garantie | 457 982 | | 457 982 |
| Titres nantis reçus des réassureurs | 457 982 | | 457 982 |
| Opérations sur marchés financiers | 82 336 | | 82 336 |

Note 21. Événements post-clôture

Au niveau de la gouvernance : au sein du Comité de Direction Groupe

- Le 1^{er} juillet 2025, Thibault Surer, Directeur de la stratégie et du développement du Groupe a pris la responsabilité d'un nouveau pôle technologique centré sur la data, la connectivité et l'innovation produit, tout en continuant à superviser la stratégie, la recherche économique, le marketing et les fusions-acquisitions. Il demeure rattaché à Xavier Durand, Directeur Général de Coface.
- Le 1^{er} juillet 2025, Joerg Diewald a été nommé au poste de Directeur des services d'information et des partenariats du Groupe. Il est directement rattaché à Xavier Durand, Directeur Général de Coface.

Annnonce de la finalisation de l'acquisition de Cedar Rose Group, leader des services d'information au Moyen-Orient

Le 2 juillet 2025, Coface annonce la finalisation de l'acquisition de Cedar Rose Group, l'un des principaux fournisseurs de solutions d'information commerciale dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord. Cette opération de croissance externe va permettre à Coface de poursuivre le renforcement de ses capacités de production d'information dans des zones où elle est difficilement disponible. Cette acquisition est parfaitement en ligne avec les objectifs du plan stratégique *Power the Core* qui vise notamment l'excellence en matière de données.

Lancement d'un syndicat au Lloyd's offrant des solutions AA aux clients du Groupe

Le 16 juillet 2025, Coface annonce avoir reçu un accord de principe du Lloyd's pour la création d'un nouveau syndicat (*Coface Lloyd's Syndicate*, 2546) actif dans l'assurance-crédit commerciale de court terme, qui sera géré par Apollo Syndicate Management ("Apollo") avec un démarrage de la souscription d'affaires nouvelles au cours de l'année 2025. Ce syndicat permettra à Coface d'offrir des solutions AA parfaitement adaptées aux besoins de certains segments du marché.

Annonce de l'acquisition de Novertur International renforçant les services d'information en Suisse

Le 18 juillet 2025, Coface annonce l'acquisition de 100% de Novertur International SA qui collecte et organise des données sur les entreprises suisses afin de les distribuer à travers le portail business-monitor.ch. Les avancées technologiques de Novertur International associées à l'expertise de Coface dans le domaine des risques de crédit permettra à Coface de renforcer ses services d'information en Suisse. Cette acquisition consolidera les données et les capacités techniques de Coface en cohérence avec son plan stratégique *Power the Core*.

L'acquisition est finalisée le 31 juillet 2025.



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

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

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux actionnaires de la société COFACE SA

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, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, 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 une conclusion sur ces comptes.

◆ 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.

◆ **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.

Fait à Levallois-Perret et Paris-La Défense, le 31 juillet 2025,

Les commissaires aux comptes

Forvis Mazars

Deloitte & Associés

Jean-Claude Pauly
Associé

Damien Leurent
Associé

Jérôme-Eric Gras
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 semestriels consolidés sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant au paragraphe I. du présent document présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Bois-Colombes, le 31 juillet 2025
Xavier DURAND
Directeur Général de COFACE SA



VI. Indicateurs clés

VI. Indicateurs clés

a) Indicateurs clés de performance

◆ Indicateurs financiers

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.7.1 du Document d'enregistrement universel 2024 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), le 3 avril 2025 sous le numéro D.25-0227.

◆ Indicateurs opérationnels

Pour le détail des définitions de ces indicateurs, veuillez-vous référer au chapitre 3, paragraphe 3.7.2 du Document d'enregistrement universel 2024 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), le 3 avril 2025 sous le numéro D.25-0227.

b) Indicateurs alternatifs de performance (IAP)

Sont visés par cette section les indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la société pour sa communication financière, aussi disponibles au paragraphe 3.7.4 du Document d'enregistrement universel 2024 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), le 3 avril 2025 sous le numéro D.25-0227.

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

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

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

| Définition | Justification | Réconciliation avec les comptes | Comparaison N/N-1 - M€ | |
|---|--|--|--|--|
| | | | 2025 | 2024 |
| CHIFFRE D'AFFAIRES AVEC ÉLÉMENTS RETRAITÉS | | | | |
| <p>[1] Deux types de retraitements sur le chiffre d'affaires (CA) :</p> <p>i. Le calcul des pourcentages de croissance du CA en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> année N recalculé au taux de change de l'année N-1 ; année N-1 au périmètre de l'année N <p>ii. Retrait ou ajout de CA en valeur (€) considéré comme exceptionnel en courant. Le terme "exceptionnel" désigne des impacts sur le CA qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p> | <p>i. Méthode historique de calcul des % <i>proforma</i> chez Coface.</p> <p>ii. Élément considéré comme exceptionnel, c'est-à-dire qui ne va se produire que sur l'exercice en cours (Année N).</p> | <p>i. $(CA \text{ courant } N - \text{Impact de change } N-1) / (CA \text{ courant } N-1 + \text{Impact périmètre } N) - 1$</p> <p>ii. CA courant N +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels N</p> | <p>i. +2,3% = $(936,6 - (-7,7)) / (922,7 + 0,3) - 1$</p> <p>ii. 936,6 +/- 0,0</p> | <p>i. -3,1% = $(922,7 - (-8,8)) / (959,7 + 1,6) - 1$</p> <p>ii. 922,7 +/- 0,0</p> |
| ACCESSOIRES DE PRIMES / PRIMES BRUTES ACQUISES – (COURANT – CONSTANT) | | | | |
| <p>Poids des accessoires de primes par rapport aux primes acquises en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> Année N au taux de change de l'année N-1 Année N-1 au périmètre de l'année N <p>Les accessoires de primes correspondent à du CA facturé sur des services complémentaires.</p> | <p>Indicateur utilisé pour suivre l'évolution des accessoires de primes par rapport au poste principal du CA à taux et à périmètre constant.</p> | <p>Accessoires de primes / Primes acquises - Constant</p> | <p>Courant : 12,8% = 97,1 / 760,0</p> <p>Constant : 12,7% = 97,6 / 767,3</p> | <p>Courant : 12,8% = 96,2 / 754,3</p> <p>Constant : 12,9% = 98,1 / 760,9</p> |

| FRAIS GÉNÉRAUX INTERNES HORS ÉLÉMENTS EXCEPTIONNELS | | | | |
|--|--|--|---------------------------------------|---------------------------------------|
| [2] Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels aux frais généraux internes. Le terme "exceptionnel" désigne des impacts sur les charges qui ne se reproduisent pas tous les ans. | Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des frais généraux internes en excluant les éléments exceptionnels. | Frais généraux internes courants +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels | 375,3 M€ = 375,3 +/- 0,0 | 347,4 M€ = 347,4 +/- 0,0 |

◆ **IAP en lien avec le résultat opérationnel :**

| Définition | Justification | Réconciliation avec les comptes | Comparaison N/N-1 - M€ | |
|---|--|---|--|---|
| | | | 2025 | 2024 |
| <i>Résultat opérationnel hors éléments exceptionnels retraités (y compris charges de financement et hors des autres produits et charges opérationnels)</i> | | | | |
| Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat opérationnel : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [1]), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus [2]). | Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats opérationnels en excluant les éléments exceptionnels. | Résultat opérationnel +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels | 166,8 M€ = 186,6 + (-20,4) - (-0,6) | 196,0M€ = 217,7 + (-22,2) - (-0,5) |

a) IAP en lien avec le résultat net :

| Définition | Justification | Réconciliation avec les comptes | Comparaison N/N-1 - M€ | |
|--|--|---|--------------------------------|--------------------------------|
| | | | 2025 | 2024 |
| <i>Résultat net hors éléments exceptionnels</i> | | | | |
| <p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat net.</p> <p>Il s'agit de produits et de charges exceptionnelles pouvant impacter soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [1]), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus [2]).</p> <p>Cet agrégat est également retraité des "produits et charges opérationnels courants" classés après le résultat opérationnel dans le compte de résultat de gestion [3].</p> | <p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats nets en excluant les éléments exceptionnels.</p> | <p>Résultats nets courant +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels nets d'impôts</p> | <p>124,2 M€ +/- 0,0</p> | <p>142,3 M€ +/- 0,0</p> |

b) IAP en lien avec le ratio combiné :

| Définition | Justification | Réconciliation avec les comptes | Comparaison N/N-1 - M€ | |
|--|---|--|--|------|
| | | | 2025 | 2024 |
| <i>Ratio de sinistralité brut de réassurance (ratio de sinistralité avant réassurance) et Ratio de sinistralité brut avec frais de gestion des sinistres désignent un seul et même indicateur</i> | | | | |
| Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance et les primes brutes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes. | Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance. | - Charges des prestations des contrats / Primes brutes acquises | Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2025 | |
| <i>Ratio de sinistralité net de réassurance (ratio de sinistralité après réassurance)</i> | | | | |
| Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance nettes de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs. | Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance. | - (Charges des prestations des contrats + Sinistres cédés + variation des provisions sur sinistres nets de recours) / (Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance) | Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2025 | |
| <i>Ratio de coûts brut de réassurance (ratio de coûts avant réassurance)</i> | | | | |
| Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* et les primes acquises. | Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes. | - (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus) / Primes brutes acquises | Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2025 | |

| <i>Ratio de coûts net de réassurance (ratio de coûts après réassurance)</i> | | | | |
|---|--|---|--|--|
| Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* nettes des commissions reçues des réassurances dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs. | Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes après cession en réassurance. | - (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus - Commissions reçues des réassureurs) / (Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance) | Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2025 | |
| *Les charges d'exploitation incluent des frais généraux liés à la réalisation de services complémentaires (information d'entreprise et recouvrement de créances) inhérents à l'exercice du métier d'assurance-crédit. Elles incluent également les frais généraux liés aux activités de service exercées par le Groupe, telles que l'affacturage. Afin que le ratio de coûts calculé par le Groupe soit comparable avec celui calculé par d'autres acteurs de référence du marché, les "Autres revenus", c'est-à-dire le chiffre d'affaires généré par les activités complémentaires (non-assurance), sont déduits des charges d'exploitations. | | | | |
| <i>Ratio combiné brut / net de réassurance (ratio de coûts avant / après réassurance)</i> | | | | |
| Le ratio combiné est la somme des ratios de sinistralité (brut / net de réassurance) et de coûts (brut / net de réassurance) tels que définis ci-dessus. | Indicateur de Rentabilité globale des activités du Groupe et sa marge technique avant et après cessions en réassurance. | Ratio de sinistralité (brut / net de réassurance) + ratio de coûts (brut / net de réassurance) | Voir Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 30 juin 2025 | |
| <i>Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]</i> | | | | |
| Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio combiné net de réassurance. Il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [1]), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus [2]). | Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios combinés nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels. | Ratio combiné net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels | [A] = [B] + [C] 71,3% = 40,1% + 31,2% | [A] = [B] + [C] 63,4% = 35,0% + 28,4% |
| <i>Ratio de sinistralité hors éléments exceptionnels [B]</i> | | | | |
| Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de sinistralité net de réassurance. | Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de sinistralité nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels. | Ratio de sinistralité net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels | 35,0% = 40,1% +/- 0,0pts | 35,0% = 35,0% +/- 0,0pts |

| <i>Ratio de coûts net hors éléments retraités et exceptionnels [C]</i> | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de coûts net de réassurance : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus [1]), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus [2]). | Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de coûts net de réassurance en excluant les éléments exceptionnels. | Ratio de coûts net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels | 31,2% = 31,2% +/- 0,0pts | 28,4% = 28,4% +/- 0,0pts |
| <i>Ratio de sinistralité brut année en cours - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [D]</i> | | | | |
| Charges ultimes de sinistres (net de recours) rapportées aux primes acquises (net de ristournes de primes) de l'année en cours. L'année de rattachement est uniquement l'année N en cours. | Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres. | Sinistres rattachés à l'année en cours / Primes acquises de l'année en cours cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes | 75,5% | 73,9% |
| <i>Ratio de sinistralité brut années précédentes - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [E]</i> | | | | |
| Correspond aux Boni / Mali des années de rattachements antérieures à l'année N en cours non comprise. Un Boni ou un Mali sont respectivement un excédent ou un déficit de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté. | Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres. | [E] = [F-D] | -41,0% = 34,5% - 75,5% | -44,4% = 29,5% - 73,9% |
| <i>Ratio de sinistralité brute toutes années confondues - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [F]</i> | | | | |
| Correspond au ratio de sinistralité comptable relatif à toutes les années de rattachements (Année N en cours et ses années antérieures). Il s'agit du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres. | Indicateur clef dans le suivi de la sinistralité. | - (Sinistres payés nets de recours + variation des provisions de sinistres + composante onéreuse) / Primes acquises | 34,5% = - (-262,2-0,0) / 760,0 | 29,5% = - (-223,1+0,4) / 754,3 |

IAP en lien avec les capitaux propres :

| Définition | Justification | Réconciliation avec les comptes | Comparaison N/N-1 - M€ | |
|---|--|---|---|--|
| | | | 2025 | 2024 |
| <i>RoATE - Rentabilité des fonds propres moyens nets des actifs incorporels</i> | | | | |
| Résultat net part du Groupe rapporté aux fonds propres tangibles moyens (la moyenne de la période des fonds propres (part du groupe) retraités des actifs incorporels) | Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface. | Résultat net part du groupe N / [(Fonds propres part du groupe N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe N retraités des actifs incorporels N)/2] | 12,6% = (124,2x2) / [(1953 + 1984) /2] Le résultat net annualisé (x2) est pris en compte dans le calcul du numérateur et du dénominateur du ratio semestriel | 13,9% = 261,1 / [(1 953 + 1 811) /2] |
| <i>RoATE hors éléments exceptionnels non récurrents</i> | | | | |
| RoATE (cf. définition RoATE ci-dessus) calculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels et des Fonds Propres Tangibles Moyens (cf. définition RoATE ci-dessus) hors éléments exceptionnels. Pour ce calcul les intérêts ou commissions liés aux instruments de gestion de capital (tel que dette hybride, capital contingent) ne sont pas considérés comme éléments exceptionnels. | Le calcul du ratio de rentabilité des fonds propres hors éléments exceptionnels permet de suivre l'évolution de la rentabilité du Groupe entre deux périodes de reporting. | Résultat net part du groupe N hors éléments exceptionnels / [(Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N retraités des actifs incorporels N)/2] | sans objet pour cette clôture | sans objet pour cette clôture |

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

| Définition | Justification | Réconciliation avec les comptes | Comparaison N/N-1 - M€ | |
|--|---|--|--|--|
| | | | 2025 | 2024 |
| <i>Taux de rendement comptable des actifs financiers</i> | | | | |
| Résultat des placements après résultat des dérivés (actions et taux), et avant résultat des titres de participation, du change, des dérivés de change et des frais financiers, rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation. | Indicateur qui permet de suivre la performance comptable du portefeuille d'actifs financier. | Résultat du portefeuille d'investissement / (valeur de marché des actifs financiers hors titres de participation année N + valeur de marché des actifs financiers hors titres de participation année N-1) / 2) | 1,7% = 56,2 / (((3 272 - 73) + (3 357 - 73)) / 2) | 1,7% = 53,6 / (((3 240 - 47) + (3 341 - 47)) / 2) |
| <i>Taux de rendement comptable des actifs financiers hors résultat de cession, dotations et reprises, et de réévaluation des actifs classifiés à la juste valeur par résultat</i> | | | | |
| Résultat des placements avant plus ou moins-values de cession, dotations et reprises, de la réévaluation des actifs classifiés à la juste valeur par résultat, résultat des dérivés (actions et taux), résultat des titres de participation, du change, des dérivés de change et des frais financiers, rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation. | Indicateur qui permet de suivre la performance comptable récurrente du portefeuille d'actifs financier. | Résultat du portefeuille d'investissement avant plus ou moins-values de cession, dotations et reprises, et de la réévaluation des actifs classifiés à la juste valeur par résultat / (valeur de marché des actifs financiers hors titres de participation année N + valeur de marché des actifs financiers hors titres de participation année N-1) / 2) | 1,6% = (56,2 - 4,1) / (((3 272 - 73) + (3 357 - 73)) / 2) | 1,5% = (53,6 - 5,6) / (((3 240 - 47) + (3 341 - 47)) / 2) |
| <i>Taux de rendement économique des actifs financiers</i> | | | | |
| Performance économique du portefeuille d'actif. On ajoute donc au rendement comptable la variation des réserves de réévaluation de l'année rapporté au total bilan des actifs financiers. | Indicateur qui permet de suivre la performance économique du portefeuille d'actifs financier. | (Résultat du portefeuille d'investissement + réserves de réévaluation des actifs financiers classifiés en JV OCI hors titres de participation année N - réserves de réévaluation des actifs financiers classifiés en JV OCI hors titres de participation année N-1) / (valeur de marché des actifs financiers hors titres de participation année N + valeur de marché des actifs financiers hors titres de participation année N-1) / 2) | 2,6% = (56,2 + 5,2 - 23,6) / (((3 272 - 73) + (3 357 - 73)) / 2) | 1,6% = (53,6 + -79,3 - 76,6) / (((3 240 - 47) + (3 341 - 47)) / 2) |

| <i>Résultat du portefeuille d'investissement</i> | | | | |
|---|--|--|---|---|
| Résultat du portefeuille d'investissement (actions, produits de taux, immobilier, dérivés (actions et taux)). | Permet de suivre le résultat provenant du seul portefeuille d'investissement. | Résultat des actions hors titres de participation + résultat des produits de taux + résultat immobilier + résultat des dérivés (actions et taux) | 56,2 M€ = 6,0 + 47,4 + 2,7 + 0,0 | 53,6 M€ = 5,3 + 55,9 + - 7,6 + 0,1 |
| <i>Autres</i> | | | | |
| Résultat du change, des dérivés de change, des titres de participation et des frais liés aux placements. | Permet de suivre le résultat du change et dérivés de change, des titres de participation et des frais liés aux placements. | Résultat du change et dérivés de change + résultat des titres de participation + frais liés aux placements | -29,8 M€ = -23,7 + 0,6 + -6,8 | -12,8 M€ = -7,0 + 0,9 + - 6,7 |

d) IAP en lien avec la réassurance :

| Définition | Justification | Réconciliation avec les comptes | Comparaison N/N-1 - M€ | |
|--|--|---|---|---|
| | | | 2025 | 2024 |
| <i>Primes cédées / Primes brutes acquises (taux de cession des primes)</i> | | | | |
| Poids des Primes cédées par rapport aux primes acquises. Les primes cédées correspondent à la part des primes acquises que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux. Les primes acquises correspondent à la somme des primes émises et des provisions sur les primes acquises non émises (PANE). | Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance. | - (Primes cédées (y compris variation des provisions de primes) / Primes acquises) | 27,7% = -(-210,6 / 760,0) | 27,7% = -(-209,2 / 754,3) |
| <i>Sinistres cédés / total sinistres (taux de cession des sinistres)</i> | | | | |
| Poids des sinistres cédés par rapport au total sinistres. Les sinistres cédés correspondent à la part des sinistres que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux. | Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance. | - Sinistres cédés (y compris variation des provisions sur sinistres net de recours) / Total sinistres (y compris frais de gestion de sinistres) | 23,3% = -67,0 / -(262,2 + 25,1) | 22,1% = -54,2 / -(223,1 + 22,2) |
| <i>Résultat technique avant / après réassurance (Résultat technique brut / net de réassurance)</i> | | | | |
| Voir définition plus haut (Indicateurs financiers) Le résultat technique avant et après réassurance apparaît désormais directement dans le compte de résultat compte tenu de l'évolution de la structure de présentation de celui-ci. | | | | |



VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

Ratio de sinistralité

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

Ratio de sinistralité brut de réassurance

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

Ratio de sinistralité net de réassurance

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

Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

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

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

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

Ratio de coûts net de réassurance

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

Frais généraux

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

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

Ratio combiné

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

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

Calcul des ratios financiers

Décomposition du calcul des ratios au 30 juin :

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

| en K€ | S1 2024 | S1 2025 |
|---|------------------|------------------|
| Primes acquises | | |
| Primes acquises brutes [A] | 754 285 | 759 964 |
| Primes acquises cédées | (209 165) | (210 640) |
| Primes acquises nettes [D] | 545 119 | 549 324 |
| Charges de sinistres | | |
| Charges des prestations des contrats [B] | (244 876) | (287 309) |
| <i>Loss component</i> | 435 | (40) |
| Sinistres cédés | 54 217 | 67 040 |
| Ceded loss component | 0 | 4 |
| Charges de sinistres nettes [E] | (190 660) | (220 265) |
| Charges opérationnelles | | |
| Charges d'exploitation | (418 917) | (443 781) |
| Intéressement et participation des salariés | 4 663 | 4 109 |
| Autres revenus (services) | 168 457 | 176 629 |
| Charges d'exploitation, nettes des autres revenus (services) - avant réassurance [C] | (245 798) | (263 043) |
| Commissions reçues des réassureurs | 90 891 | 91 608 |
| Charges d'exploitation, nettes des autres revenus (services) - après réassurance [F] | (154 906) | (171 435) |

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

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

| Ratios | S1 2024 | S1 2025 |
|---|--------------|--------------|
| Ratio de sinistralité brut de réassurance | 32,5% | 37,8% |
| Ratio de sinistralité net de réassurance | 35,0% | 40,1% |
| Ratio de coûts brut de réassurance | 32,6% | 34,6% |
| Ratio de coûts net de réassurance | 28,4% | 31,2% |
| Ratio combiné brut de réassurance | 65,0% | 72,4% |
| Ratio combiné net de réassurance | 63,4% | 71,3% |

Fin du document



COFACE SA
1, place Costes et Bellonte
92270 BOIS-COLOMBES FRANCE

SA (Société Anonyme)
With a capital of €300,359,584
RCS Nanterre n° 432 413 599