



Rapport financier,
Premier semestre
2015

Cette page a été laissée volontairement blanche

REMARQUES GENERALES

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

A la date du 30 Juin 2015, le capital social de la Société s'élève à 786 241 160 euros, divisé en 157 248 232 actions, tous de la même classe, et qui sont toutes entièrement libérées et souscrites.

Présentation de l'information financière et autres informations

Ce rapport comprend les états financiers consolidés de COFACE SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 et des semestres clos les 30 juin 2014 et 2015, et ayant fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes. Les comptes annuels consolidés ont été établis en normes IFRS et les comptes semestriels ont été établis conformément à la norme comptable internationale «IAS 34». COFACE SA publie ses comptes consolidés en euros. Les sommes des lignes et les totaux des tableaux dans le présent rapport peuvent ne pas correspondre exactement en raison des arrondis.

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

Informations prospectives

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

Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, les déclarations prospectives contenues dans le rapport visent aussi des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe Coface. Ces facteurs peuvent notamment inclure l'évolution de la conjoncture économique et commerciale ainsi que les facteurs de risques exposés au paragraphe « Facteurs de risques » ci-dessous ainsi qu'au chapitre 5 « Principaux facteurs de risque et leur gestion au sein du Groupe » du Document de Référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers («AMF»), le 13 avril 2015 sous le numéro R.15-019.

Facteurs de risques

Vous êtes fortement encouragé à examiner attentivement les facteurs de risque décrits dans le Document de Référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers, le 13 avril 2015 sous le numéro R.15-019.

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

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

I. Rapport semestriel d'activité	8
a. Environnement économique au premier semestre.....	8
b. Faits marquants de la période.....	8
c. Evénements postérieurs au 30 juin 2015.....	9
d. Chiffres clés du Groupe	10
i. Chiffre d'affaires.....	10
ii. Résultat technique.....	12
iii. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	15
iv. Résultat opérationnel	17
v. Résultat net (part du groupe).....	17
e. Eléments bilanciers.....	18
f. Facteurs de risques.....	19
g. Risques et incertitudes futurs	19
II. États financiers consolidés	22
Bilan consolidé.....	22
Compte de résultat consolidé	24
Autres éléments du résultat global consolidé.....	25
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	26
Tableau de flux de trésorerie consolidé	27
III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés.....	30
Base de préparation.....	30
Note 1. Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21.....	31
Note 2. Faits marquants	33
Note 3. Ecarts d'acquisition.....	34
Note 4. Autres immobilisations incorporelles.....	34
Note 5. Placements.....	34
Note 6. Créances du secteur bancaire et autres activités.....	39
Note 7. Investissements dans les entreprises associées.....	39
Note 8. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	39
Note 9. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	40
Note 10. Composition du capital.....	40
Note 11. Provisions pour risques et charges	41
Note 12. Endettement financier.....	41
Note 13. Ressources des activités du secteur bancaire.....	41
Note 14. Chiffre d'affaires consolidé.....	42
Note 15. Charges de prestations des contrats.....	43
Note 16. Frais généraux par destination.....	44

Note 17. Résultat de la réassurance.....	45
Note 18. Produits des placements par catégorie.....	45
Note 19. Autres produits / autres charges opérationnels.....	46
Note 20. Ventilation du résultat net par secteur.....	46
Note 21. Résultat par action.....	49
Note 22. Engagements hors bilan.....	49
Note 23. Parties liées.....	50
Note 24. Evénement postérieurs à la clôture.....	53
IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015	56
V. Attestation de la personne responsable des états financiers	60
VI. Annexe : Calcul des ratios financiers.....	62

Cette page a été laissée volontairement blanche

I. Rapport semestriel d'activité

I. Rapport semestriel d'activité

a. Environnement économique au premier semestre

Comme chaque trimestre, l'équipe de recherche économique du Groupe Coface a révisé en juin ses prévisions de croissance mondiale pour l'année 2015 ; elle a aussi présenté ses premières prévisions de croissance pour l'année 2016. Coface constate une poursuite de la reprise en Europe dont l'ampleur reste relativement faible. Par ailleurs, le ralentissement des grandes économies émergentes se confirme.

D'après ces prévisions du Groupe Coface, la croissance mondiale ne devrait atteindre que 2,9% cette année, après 2,7% en 2014, soit des niveaux toujours très inférieurs à ceux d'avant 2008 (entre 4 et 4,5% en 2006 et 2007). Cette faible augmentation trouve son origine dans les perspectives de croissance relativement favorables aux Etats-Unis et la reprise en zone euro (+1,5% attendu en 2015), qui présente des situations contrastées et reste d'une ampleur modeste et inférieure à sa moyenne historique.

En zone euro, l'Espagne enregistre la plus forte croissance de la zone (2,9% prévu en 2015) tandis que l'activité reste aussi sur de bons rails en Allemagne (prévision de croissance à 1,9% pour 2015), tirée par une consommation des ménages dynamique. Ailleurs en Europe, le Royaume-Uni bénéficie également d'une croissance relativement vigoureuse cette année (+2,3% attendu par Coface). A l'inverse, les signes de reprise restent fragiles en France et en Italie, où l'investissement des entreprises et des ménages peine à redémarrer. Dans ce contexte de reprise graduelle et de faible ampleur, Coface a augmenté en juin deux évaluations pays, qui mesurent le risque d'impayés des entreprises d'un pays donné : la République Tchèque en A3 et le Portugal en A4.

Aux Etats-Unis, la croissance reste soutenue par l'amélioration du marché de l'emploi. Néanmoins, le chiffre de croissance décevant au premier trimestre 2015 a conduit Coface à revoir ses prévisions à la baisse (2,4% contre 2,9% précédemment). La croissance du PIB devrait être modérée au Japon (1,7% anticipé pour 2015).

Par ailleurs, le Groupe Coface anticipe un léger ralentissement de la croissance des économies émergentes en 2015. Les moindres perspectives de croissance des BRICS l'expliquent. En effet, plusieurs pays sont toujours en récession à l'image de la Russie (-3,0% en 2015) et du Brésil (-1,0% cette année). La croissance continue de ralentir en Chine (7% anticipé pour 2015) et reste affaiblie en Afrique du Sud (1,8%), ce qui a conduit Coface à déclasser la première en A4 et placer la seconde sous surveillance négative en juin. Auparavant, l'évaluation du Brésil avait été mise sous perspective négative en mars.

La baisse du prix des matières premières pénalise les pays les plus dépendants de ces ressources, notamment en Amérique latine, en Afrique et au Moyen-Orient. Dans ce contexte, Coface a placé plusieurs pays pénalisés par le recul du prix du pétrole sous surveillance négative en juin : l'Algérie, Bahreïn, le Canada ou encore le Gabon.

b. Faits marquants de la période

Modernisation de l'offre phare, rebaptisée TradeLiner

Tenant compte de l'évolution des besoins des entreprises de taille intermédiaire (« mid-market »), Coface modernise son offre phare et a annoncé, le 15 juin dernier, le lancement de TradeLiner. Cette décision fait partie intégrante de la démarche de rénovation et de spécialisation par segment de marché de la gamme d'offre d'assurance-crédit menée par Coface. Ce nouveau produit sera déployé dans l'ensemble des pays du groupe.

Développement géographique

Constant dans sa démarche d'expansion dans de nouveaux marchés, Coface a obtenu, en Janvier 2015, une licence lui permettant d'agir comme assureur en Israël. Le Groupe a également ouvert un nouveau bureau de représentation commerciale au Kazakhstan (Janvier 2015).

Gestion des garanties publiques à l'export

L'Etat français a indiqué le 23 février dernier étudier la possibilité d'un transfert au groupe Bpifrance la gestion des garanties publiques réalisées par Coface.

Evolution de la gouvernance

Comité exécutif

Composé des membres du comité de direction Groupe, l'instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe, et des responsables des sept régions géographiques, le comité exécutif a évolué afin d'accompagner le développement du Groupe.

Carole Lytton a été nommée secrétaire général Groupe à compter du 3 juillet 2015. Elle regroupe à ce titre les fonctions juridique, conformité et moyens généraux ainsi que désormais la RSE (responsabilité sociétale de l'entreprise), fonction qui a vocation à inscrire les enjeux de développement durable au cœur des préoccupations de Coface.

Juan Saborido a été nommé directeur de la région Amérique du Nord et a ainsi intégré le comité exécutif le 15 avril 2015.

Conseil d'administration

Lors de sa réunion du 5 mai 2015, le conseil d'administration de COFACE SA a procédé à la cooptation de deux nouveaux administrateurs : Linda Jackson, directeur général de la marque Citroën, membre du comité exécutif de PSA Peugeot Citroën et Martine Odillard, directeur général du groupe Chargeurs.

Le conseil se dote ainsi de deux nouveaux membres indépendants. Il bénéficiera de leur riche expérience, acquise dans des entreprises internationales, positionnées dans des secteurs variés et innovants.

Au 30 juin 2015, la composition du conseil d'administration de COFACE SA est la suivante : Laurent Mignon (président du conseil d'administration), BPCE, représentée par Marguerite Berard-Andrieu, Jean Arondel, Jean-Paul Dumortier, Eric Hemar, Linda Jackson, Pascal Marchetti, Sharon MacBeath, Martine Odillard, Laurent Roubin, Olivier Zarrouati.

c. Evénements postérieurs au 30 juin 2015

Transfert des procédures publiques¹

L'Etat avait annoncé, en février dernier, avoir ouvert une réflexion sur l'opportunité de transférer l'activité de gestion des procédures publiques de soutien à l'exportation, aujourd'hui réalisée par Coface, au groupe Bpifrance. Après étude et dialogue avec Coface, l'Etat annonce ce jour sa décision de mener à bien ce projet qui répond à sa volonté de regrouper au sein d'un même établissement l'ensemble des dispositifs d'accompagnement des PME et ETI.

Coface et l'Etat ont trouvé un accord sur les modalités financières d'un tel transfert¹. Celui-ci porte sur le principe du versement d'un montant de 77,2 millions d'euros correspondant à une valorisation d'environ 89,7 millions avant impôt, nette des passifs transférés estimés, à fin décembre 2014, à 12,5 millions euros.

Ce transfert¹ devrait s'effectuer dans le courant de l'année 2016. Il se traduira par la cession à Bpifrance de la branche autonome d'activité de gestion des garanties publiques composée des équipes et des moyens dédiés (systèmes informatiques, contrats, ...), ainsi que de ses actifs et passifs correspondants.

Cette somme² permettra à Coface de faire face aux charges immédiates de dépréciations² (estimées à 17,3 millions d'euros avant impôt) et de contribuer à l'absorption de la perte de la marge (11,7 millions d'euros)

¹ : Ce transfert fera l'objet d'une modification du cadre législatif et réglementaire applicable à l'activité de gestion des garanties publiques.

et des coûts fixes (20,8 millions d'euros) restants à la charge de Coface (montants avant impôt en base année pleine).

La disparition de cette activité conduit mécaniquement à une diminution de 1,4 points de RoATE (en base année pleine). Coface entend limiter ces effets et étudie la mise en œuvre d'un programme d'efficacité opérationnelle.

d. Chiffres clés du Groupe

i. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface est en augmentation de 5,1%, de 723,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 760,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015. A taux de change constant, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface est en hausse de 1,7%, principalement liée aux réévaluations du Dollar US, du Dollar Hongkongais et de la Livre Sterling, et de 2,1% à taux de change et périmètre constants.

A périmètre et taux de changes constants, l'ensemble des activités (assurance et affacturage) a contribué à la croissance enregistrée pour le semestre clos le 30 juin 2015.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface par activité entre les semestres clos les 30 juin 2014 et 2015 :

Chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation		
	2015	2014	en M€	en %	en % (à périmètre et change constants)
Assurance	724,7	689,7	35,0	5,1%	1,9%
Primes brutes acquises	603,0	564,8	38,3	6,8%	2,8%
Services*	121,6	124,9	-3,3	-2,6%	-2,4%
Affacturage	35,6	33,9	1,7	5,1%	5,0%
Chiffre d'affaires consolidé	760,3	723,6	36,7	5,1%	2,1%

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

Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et « Single Risk ») est en hausse de 5,1% (+1,9% à périmètre et taux de change constants), de 689,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 724,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015.

Les primes brutes acquises sont en progression de 2,8% à périmètre et taux de change constants.

La hausse des primes brutes acquises résulte du plan de relance commerciale lancé en 2013 et dont les effets se traduisent principalement dans les zones émergentes. La production de nouveaux contrats, qui atteint 76 millions d'euros (en valeur annuelle) au premier semestre 2015, est en retrait de 12% par rapport au semestre clos le 30 juin 2014 (87 millions d'euros), période au cours de laquelle la production de nouveaux contrats avait été particulièrement soutenue. Le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées sur le semestre et la valeur annuelle des polices à renouveler au cours dudit semestre) reste élevé à 89,1% pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 90,6% pour le semestre clos le 30 juin 2014. En outre, le volume d'activité des clients est en hausse de 1,9% pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre 1,6% pour le

² : Le profit de 89,7M€ et les charges de dépréciation seront enregistrés dans les comptes lorsque le cadre législatif et réglementaire applicable à l'activité de gestion des garanties publiques aura été modifié.

semestre clos le 30 juin 2014 (en base non annualisée). L'effet prix constaté sur les contrats d'assurance-crédit est de -2,5% pour le semestre clos le 30 juin 2015, contre -1,0% pour le semestre clos le 30 juin 2014 (en base annualisée), dans un contexte d'amélioration de la sinistralité et de pression concurrentielle toujours soutenue.

Le chiffre d'affaires des activités de Services est en baisse de 2,6% (-2,4% à périmètre et taux de change constants), de 124,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 121,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015, due principalement à l'amélioration de la solvabilité des entreprises en Europe occidentale.

Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (poursuivie exclusivement en Allemagne et en Pologne) enregistre une progression pour la deuxième année consécutive, avec une hausse de 5,1% (+5,0% à périmètre et taux de change constants), de 33,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 35,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015.

Evolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intra-groupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques entre les semestres clos les 30 juin 2014 et 2015 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	Au 30 juin		Variation			
	2015	2014	en M€	en %	en % : à taux de change constant	en % : à périmètre et change constants
Europe de l'Ouest	236,1	238,5	-2,4	-1,0%	-2,8%	-2,8%
Europe du Nord	171,5	182,1	-10,6	-5,8%	-4,7%	-4,7%
Méditerranée & Afrique	130,3	110,6	19,7	17,8%	16,3%	16,3%
Amérique du Nord	66,3	53,1	13,2	24,7%	4,0%	4,0%
Europe Centrale	56,6	56,1	0,5	0,9%	0,6%	0,6%
Asie-Pacifique	56,7	45,2	11,5	25,4%	8,0%	8,0%
Amérique Latine	42,9	38,0	4,9	12,8%	8,8%	16,9%
Chiffre d'affaires consolidé	760,3	723,6	36,7	5,1%	1,7%	2,1%

Le déploiement de l'organisation des forces de vente par réseaux de distribution et l'amélioration continue du pilotage commercial se poursuivent. Dans les marchés les plus matures, tels que la France, l'Allemagne ou encore l'Autriche, ces évolutions constituent des changements profonds dont les effets progressifs sont plus lents à se matérialiser.

L'évolution du chiffre d'affaires en Europe de l'Ouest et Europe du Nord illustrent ce fait ; ces régions, dont les principaux contributeurs sont respectivement la France et l'Allemagne, enregistrent une baisse de chiffre d'affaires de 2,8% et de 4,7% à périmètre et change constants.

Les pays émergents, en Amérique Latine, Asie-Pacifique et Méditerranée-Afrique affichent une forte croissance de leur chiffre d'affaires.

En Europe du Nord, le chiffre d'affaires est en baisse de 5,8% (-4,7% à périmètre et taux de change constants). Le principal contributeur de la région, l'Allemagne, est en phase de profonde réorganisation commerciale, initiée au 1^{er} janvier 2015. L'affacturage poursuit sa progression à +2,3% et l'assurance est en baisse de 7,8%. Les activités de services (notamment les prestations de recouvrement) sont en baisse, suivant l'amélioration de la solvabilité des entreprises.

En Europe Centrale, le chiffre d'affaires est en hausse de 0,9% (0,6% à périmètre et taux de change constants), porté par une bonne performance sur le second trimestre 2015 en particulier en Pologne et en Roumanie.

En Méditerranée & Afrique, le chiffre d'affaires de la région est en hausse de 17,8% (16,3% à périmètre et taux de change constants), continuant à bénéficier du très bon dynamisme commercial en Italie, en Turquie mais aussi aux Emirats Arabes Unis.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 24,7% à taux de change courant. A périmètre et taux de change constants la hausse du chiffre d'affaires est de 4%.

En Amérique Latine, on observe une hausse du chiffre d'affaires de 12,8%. Les réévaluations du real brésilien et du peso argentin représentent 4 points de croissance. La perte liée à l'arrêt des procédures publiques depuis Juin 2014 représente 8 points de croissance. A périmètre et taux de change constants, la croissance est très soutenue à 16,9%, avec une très bonne performance de l'Argentine.

L'Asie-Pacifique affiche une hausse significative du chiffre d'affaires de 25,4% et de 8% à taux de change constant, principalement due aux réévaluations du dollar hongkongais. La croissance est portée par la progression du portefeuille commercial dans la plupart des pays. A noter, le redressement en Chine, après l'adaptation de notre offre à un marché qui présentait de moindres besoins de financement.

ii. Résultat technique

Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance est en retrait de -19,7 millions d'euros, passant de 123,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 103,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015, en raison de la hausse de la sinistralité (38,2 millions d'euros, soit +3,3 points). Le ratio combiné brut de réassurance s'élève ainsi à 81,6% à comparer à 77,0% sur le premier semestre 2014.

Sinistralité

Sinistralité (en millions d'euros et %)	Au 30 juin		Variation	
	2015	2014	en M€	en %
Charges de sinistres y compris frais de gestion	309,1	271,0	38,2	14,1%
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,3%	48,0%	-	3,3 pts

Dans un contexte de reprise fragile et de faible ampleur de l'économie mondiale, le ratio de sinistralité, brut de réassurance, est en hausse de 3,3 points, passant de 48,0% pour le semestre clos le 30 juin 2014, à 51,3% pour le semestre clos le 30 juin 2015 en raison de l'évolution de la sinistralité de fréquence, tout particulièrement en Asie.

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité continue sa baisse à 32,8% (-5,9 points).

En Europe du Nord, le ratio de sinistralité reste maîtrisé à 53,8%, malgré une hausse de la sinistralité constatée sur la Russie.

La sinistralité dans la région Méditerranée & Afrique, à 54,6%, reste encore élevée malgré une amélioration constatée sur ce semestre (-2,6 points), est principalement due à l'Italie, et à la Turquie, en phase d'amélioration depuis début 2015.

Le ratio de sinistralité, en Amérique du Nord, reste maîtrisé à 56%, malgré des sinistres moyens déclarés au premier semestre 2015.

L'amélioration de la sinistralité est particulièrement importante dans la région Central Europe (-14,7 points), notamment en Pologne, où les actions de monitoring des risques menées en 2014 ont porté leurs fruits, comme l'illustre le ratio de sinistralité de 55,3%.

En Asie Pacifique, la surcapacité dans certains secteurs d'activité entraîne une recrudescence de la sinistralité notamment en Chine et détériore le loss ratio de la Région de 48,6% à fin juin 2014 à 72,2% à fin juin 2015.

En Amérique Latine, le ratio de sinistralité s'est établi à 70,7%, conséquence d'une dégradation de la solvabilité du Brésil, mais également du Chili et du Mexique.

Variation de sinistralité par région de facturation (en %)	Au 30 juin		Variation (en points)
	2015	2014	
Europe de l'Ouest	32,8%	38,6%	-5,9 pts
Europe du Nord	53,8%	52,0%	1,9 pts
Méditerranée & Afrique	54,6%	57,3%	-2,6 pts
Amérique du Nord	56,0%	20,3%	35,7 pts
Europe Centrale	55,3%	70,0%	-14,7 pts
Asie-Pacifique	72,2%	48,6%	23,6 pts
Amérique Latine	70,7%	61,2%	9,5 pts
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,3%	48,0%	3,3 pts

Frais Généraux

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2014
Frais généraux internes	266 755	259 549
Frais de gestion de sinistres	13 854	12 894
Frais de gestion interne des placements	1 102	1 363
Commissions	79 221	68 010
Total Frais Généraux	360 932	341 815

Le total des frais généraux incluant les frais de gestion de sinistres et interne de placement est en hausse de 5,6% (3,0% à périmètre et taux de change constants), de 341,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, à 360,9 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015.

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 16,5% (9,8% à périmètre et taux de change constants), de 68,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, à 79,2 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015, suivant la croissance des primes tout particulièrement dans les pays fortement intermédiés avec des partenariats fronteurs.

Les frais généraux internes incluant les frais de gestion de sinistres et interne de placement présentent une hausse maîtrisée de 2,9% (1,3% à périmètre et taux de change constants), de 273,8 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, à 281,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015, et de 2,8% (1,2% à périmètre et taux de change constants) hors coûts d'installation de Coface Re (masse salariale, coûts des locaux et autres). A périmètre et taux de change constants, leur progression est inférieure à celle des primes, respectivement de 2,8%.

Les frais de personnel sont en hausse de 4,2% (2,9% à périmètre et taux de change constants). Les frais informatiques sont en baisse de 0,4% (-0,8% à périmètre et taux de change constants). Les autres frais (taxes indirectes sur les contrats d'assurance, achats d'information, loyers, etc.) sont légèrement en hausse, 0,1% en courant et baissent de 2,2% à périmètre et taux de change constants.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux hors frais de gestion de sinistres et interne de placement sont en hausse de 3% à taux de change constant.

En Europe du Nord, les frais généraux sont en baisse de 5,2% à périmètre et change constants. L'Allemagne poursuit sa réorganisation commerciale et son optimisation opérationnelle.

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux totaux hors frais de gestion de sinistres et interne de placement sont en hausse de 9,2% (+7,2% à périmètre et change constants), essentiellement en raison de la consolidation de Coface Israel Insurance Company depuis 2015, et de l'évolution positive du chiffre d'affaires dans une région très intermédiée.

En Amérique du Nord, les frais généraux hors frais de gestion de sinistres et interne de placement sont en hausse de 29,7%, principalement liée à la réévaluation du dollar. A périmètre et change constants, les frais généraux totaux sont en hausse de 7,7%.

En Europe Centrale, les frais généraux sont en hausse de 7,4% par rapport au premier semestre 2014, dans le cadre de l'investissement commercial et du renforcement opérationnel dans cette zone.

L'Asie Pacifique rapporte une hausse de ses frais généraux totaux hors frais de gestion de sinistres et interne de placement de 20,8% à taux courant et de 4,9% à périmètre et change constants, avec un renforcement de l'effort commercial dans cette zone émergente.

En Amérique-Latine, les frais généraux hors frais de gestion de sinistres et interne de placement sont en hausse de 13,1% à taux constant en comparaison avec le premier semestre 2014, principalement liée à l'inflation moyenne de cette zone.

Résultat technique net de réassurance

Le coût de la réassurance est en baisse de 28,0%, soit -10 millions d'euros, de 35,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, à 25,7 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015.

Le résultat technique net de réassurance a diminué de 9,7 millions d'euros, de 87,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014, à 77,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015, principalement lié à la baisse du résultat technique brut de réassurance (-19,7 millions d'euros).

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

Évolution des marchés financiers

En zone euro, la reprise se poursuit au premier semestre, donnant même des signes d'accélération. L'action de la Banque Centrale Européenne (qui a lancé, en mars, son plan d'achats d'obligations souveraines), le reflux des politiques d'austérité, les prix moins élevés du pétrole et la dépréciation de l'euro ont constitué d'importants facteurs positifs ayant permis de limiter le risque de déflation. Le risque politique est quant à lui toujours présent et particulièrement sensible avec les négociations sur la Grèce.

Dans ce contexte, les taux européens, dont la baisse se poursuivait en début d'année, sont remontés assez fortement, du fait notamment de différentes prises de profit sur des rendements aux plus bas historiques atteints en avril, de la remontée des anticipations d'inflation et de croissance et des tensions politiques croissantes liées à la crise grecque. En particulier, le taux souverain 10 ans allemand est passé d'environ 0,55% à 0,75%, le 10 ans français d'environ 0,8% à 1,2% et le taux 10 ans italien d'environ 1,89% à 2,3%. Les marchés actions ont plutôt profité de ces bonnes nouvelles et, malgré les tensions sur la fin du semestre, affichent une performance de 9% sur la première moitié de l'année 2015.

Après un premier trimestre très décevant, notamment en raison du poids exercé par la baisse du cours du pétrole sur le secteur de l'énergie et d'un mauvais comportement du commerce international, l'économie américaine a quant à elle donné de nets signes d'amélioration au deuxième trimestre. La consommation en particulier a repris grâce à la forte baisse du chômage, la hausse des salaires et la baisse du prix du carburant. Les prises de profits et l'anticipation de remontée des taux d'ici la fin de l'année par la FED ont entraîné une légère remontée du taux 10 ans, passant d'environ 2,17% à 2,35%.

Dans le monde émergent enfin, l'activité a, dans l'ensemble, ralenti, mais les contextes demeurent très différents d'un pays à l'autre. La chute des prix du pétrole est un frein pour les grands pays exportateurs. L'évolution des devises, très disparate cependant, a constitué le principal moteur de performance des marchés de dette de ces pays.

Résultat financier

Dans ce contexte économique mondial, le Groupe Coface, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, dans un souci de diversification, a poursuivi l'augmentation graduelle de son exposition à l'immobilier non coté européen et s'est également exposé à des obligations de crédit *investment grade* à maturité courte ainsi qu'à des obligations de taux souverains hors zone euro.

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

La valeur globale du portefeuille a diminué de 95 millions d'euros, depuis le début de l'année, lié notamment au paiement du dividende fin mai.

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

Valeur de marché (en millions d'euros)	30/06/2015	31/12/2014
Actions cotées	189	178
Actions non cotées	12	12
Obligations	1 655	1 788
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	535	550
Total placements	2 391	2 527
Immobilier de placement	69	31
Filliales non consolidées	124	121
Total	2 584	2 679

Au cours d'un premier semestre 2015, marqué par une forte croissance des marchés actions mais avec un maintien des taux à un niveau historiquement bas en absolu et une recherche accrue de rendement par les investisseurs institutionnels, le portefeuille de placements a réalisé un résultat de 32,6 millions d'euros, soit un taux de rendement comptable de 1,3% au 30 juin 2015, à comparer à un résultat de 20,1 millions d'euros, soit 0,9% de rendement comptable au 30 juin 2014. La tendance favorable sur les marchés actions de la zone euro a permis d'externaliser notamment 7,6 millions d'euros de plus-value sur le premier semestre 2015 contre 3 millions sur la même période en 2014.

Résultats du portefeuille de placements (en millions d'euros)	Au 30 juin	
	2015	2014
Actions	10,8	6
Produits de taux	21,1	14,1
Immobilier de placement	0,7	0
Total placement	32,6	20,1
Filliales non consolidées	1,8	2,2
Résultat de change et dérivés	-4,6	1,9
Frais financiers et charges des placements	-1,5	-1,9
Total	28,2	22,3

Après résultat des titres de participation, résultat de change et dérivés, frais financiers et charges de placements, le résultat financier s'élève pour le premier semestre 2015 à 28,2 millions d'euros contre 22,3 millions d'euros sur la même période en 2014.

Le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur cette première partie d'année à 1,0%³ contre 2,7% sur la même période en 2014. Cette baisse du rendement économique est liée à la remontée des taux européens du seul mois de juin qui a pénalisé nos principales expositions. Le portefeuille a malgré tout largement profité de la forte croissance des marchés actions sur ce premier semestre.

³ Rendement économique = (résultat placement année N + (réserve de réévaluation année N – réserve de réévaluation année N-1)) / (encours moyen année (N, N-1))

iv. Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	Au 30 juin			Variation		
	2015 (A)	2014 (B)	2014 retraité IFRIC 21 (C)	en M€	en % (A/C)	en % : à périmètre et change constants
Résultat opérationnel y compris charges de financement	92,4	98,9	98,3	-5,9	-6,0%	-9,7%
Autres produits et charges opérationnels	-3,2	-6,5	-6,5	3,3	-51%	-49%
Résultat opérationnel y compris charges de financement et hors autres produits et charges opérationnels	95,5	105,4	104,8	-9,3	-8,8%	-11,7%
Charges d'intérêts	-8,1	-4,0	-4,0			
Résultat opérationnel y compris charges de financement et hors charges d'intérêts	103,6	109,4	108,8	-5,2	-4,8%	-7,6%

Le résultat opérationnel, y compris charges de financement et hors éléments retraités, est en baisse de 5,2 millions d'euros (-4,8%) passant de 108,8 millions d'euros (retraité d'IFRIC 21) pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 103,6 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015. Le ratio combiné net est en retrait de 3,9 points, de 78,0% au semestre clos le 30 juin 2014 à 81,9% au semestre clos le 30 juin 2015.

Les autres produits et charges opérationnels sont en diminution de 3,3 millions d'euros, principalement lié aux charges exceptionnelles non récurrentes d'introduction en Bourse au 1^{er} semestre 2014.

Le premier semestre clos le 30 juin 2015 comprend les charges d'intérêts de la dette hybride pour 8,1 millions d'euros. Elles s'élevaient à 4,0 millions d'euros au 30 juin 2014.

v. Résultat net (part du groupe)

Le taux effectif d'imposition du Groupe Coface est en baisse, passant de 30,5% pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 29,4% pour le semestre clos le 30 juin 2015, soit une diminution de 1,1 point.

Le résultat net (part du groupe) a diminué de 4,2% en courant (6,0% à périmètre et taux de change constants), de 69,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014 à 66,1 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015.

Le résultat net (part du groupe) a diminué de 4,0% à périmètre et taux de change constants, de 76,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2014 (*Retraités d'éléments liés à l'émission de la dette hybride (charge d'intérêts), d'éléments exceptionnels et non récurrents (charges liées à l'introduction en bourse pour le 1er semestre 2014)*), à 74,0 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2015.

e. Eléments bilanciers

Capitaux propres

Les capitaux propres IFRS part du groupe de Coface SA s'élèvent à 1 720 millions d'euros au 30 juin 2015, ils sont stables par rapport à fin décembre 2014 où ils s'établissaient à 1 718 millions d'euros.

La variation de +2 millions d'euros s'explique principalement par la distribution aux actionnaires de 75 millions d'euros, le résultat net de la période de 66 millions d'euros, la variation des réserves de conversion (+17,7 millions d'euros) et des réserves de réévaluation sur les titres disponibles à la vente(-6,1 millions d'euros).

Ecart d'acquisition

Les écarts d'acquisition, s'établissant à 155,7 millions d'euros, sont en légère augmentation par rapport au 31 décembre 2014 (+1,1 million d'euros).

Endettement

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

Le financement de l'affacturage s'élève à 1 996 millions d'euros à fin juin 2015, contre 1 839 millions d'euros à fin décembre 2014 (soit +157 millions d'euros), suivant le développement de l'activité d'affacturage.

L'endettement financier brut, hors financement de l'activité d'affacturage, s'élève à 386 millions d'euros à fin juin 2015, contre 395 millions d'euros à fin décembre 2014. La variation de -8,7 millions d'euros provient essentiellement de l'ajustement lié au montant du coupon couru (paiement effectué le 27 mars 2015). Le taux d'endettement financier brut du groupe Coface SA s'établit désormais à 22% des capitaux propres contre 23% au 31 décembre 2014.

Rentabilité des fonds propres

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

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe Coface sur la période décembre 2014 – juin 2015 :

(en millions d'euros)	Au 30 juin 2015	Au 31 décembre 2014
Capitaux propres comptables (part du groupe) – A	1 720	1 718
Actifs incorporels – B	230	232
Fonds propres, nets des actifs incorporels – C (A – B) <i>Au 30 juin 2015 les Fonds propres net des actifs incorporels sont retraités en intégrant le résultat annualisé – C (A-B+E)</i>	1 556	1 486
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels – D ((C _n +C _{n-1})/2)	1 521	1 513
Résultat net (part du groupe) - E	66	125
RoATE – E/D <i>Au 30 juin 2015 le résultat net est annualisé – E x2/ D</i>	8,7%	8,3%

f. Facteurs de risques

Les principaux facteurs de risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de façon détaillés dans le chapitre 5 «Principaux facteurs de risque et leur gestion au sein du Groupe» du document de référence du Groupe Coface, déposé auprès de l'AMF le 13 Avril 2015 sous le numéro R.15-019. Cette description reste valable, le Groupe n'ayant identifié aucun autre facteur significatif de risque ou d'incertitude, intervenu au premier semestre 2015 ou susceptible de l'affecter d'ici la fin de l'exercice en cours.

g. Risques et incertitudes futurs

Les changements à venir de la politique monétaire américaine et son éventuelle mauvaise anticipation pourraient engendrer une forte volatilité sur les marchés financiers, notamment émergents. Les pays dont la croissance ralentit et les comptes extérieurs se sont détériorés ces dernières années (par exemple Turquie, Afrique du sud, Brésil ou encore Russie) sont les plus à risque en la matière. La volatilité du marché d'actions chinois dans un contexte de ralentissement de l'activité est aussi à surveiller, au même titre que les risques de contagion de la crise grecque sur le reste de la zone euro.

Cette page a été laissée volontairement blanche

II. Etats Financiers consolidés résumés

II. États financiers consolidés

Bilan consolidé

En milliers d'euros

ACTIF	Notes	30/06/15	31/12/14*
Actifs incorporels		230 209	231 968
Ecarts d'acquisition	3	155 656	154 515
Autres immobilisations incorporelles	4	74 553	77 453
Placements des activités d'assurance	5	2 583 695	2 677 731
Immobilier de placement	5	1 195	923
Titres conservés jusqu'à échéance	5	6 906	6 872
Titres disponibles à la vente	5	2 404 826	2 324 682
Titres de transaction	5	28 214	30 864
Dérivés	5	8 714	2 834
Prêts et créances	5	133 840	311 556
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	6	2 381 484	2 244 262
Investissements dans les entreprises associées	7	19 357	19 001
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	9	348 901	329 163
Autres actifs		934 203	806 282
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		67 989	67 708
Frais d'acquisition reportés		52 147	43 171
Impôts différés actifs		46 959	33 939
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		574 385	453 415
Créances clients sur autres activités		20 197	17 762
Créance d'impôt exigible		54 949	43 238
Autres créances		117 577	147 049
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	463 902	278 624
TOTAL ACTIF		6 961 751	6 587 031

* Le Groupe a appliqué l'interprétation IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique » de façon rétrospective au 1er janvier 2014. En conséquence, les données comparatives 2014 ont été retraitées (cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

En milliers d'euros

PASSIF	Notes	30/06/15	31/12/14 *
Capitaux propres du groupe		1 720 101	1 717 797
Capital	10	786 241	786 241
Primes d'émission, de fusion et d'apport		347 371	422 831
Report à nouveau		443 594	318 498
Autres éléments du résultat global		76 778	65 201
Résultat net consolidé de l'exercice		66 117	125 026
Participations ne donnant pas le contrôle		6 677	6 737
Capitaux propres totaux		1 726 778	1 724 534
Provisions pour risques et charges	11	116 351	117 792
Dettes de financement		386 400	395 123
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	12	386 400	395 123
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	9	1 592 816	1 472 180
Ressources des activités du secteur bancaire	13	2 338 945	2 217 782
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		436 793	300 706
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire		343 294	379 016
Dettes financières représentées par des titres		1 558 858	1 538 060
Autres passifs		800 461	659 620
Impôts différés passifs		136 844	128 463
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance		250 801	176 628
Dettes d'impôts exigibles		126 984	97 058
Instruments dérivés passifs		3 685	16 037
Autres dettes		282 147	241 434
TOTAL PASSIF		6 961 751	6 587 031

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21

(cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros

	Notes	30/06/15	30/06/14 *
Chiffre d'affaires	14	760 317	723 620
Primes brutes émises		675 445	654 162
Ristournes de primes		-37 292	-52 507
Variation des primes non acquises		-35 116	-36 873
Primes brutes acquises	14	603 037	564 782
Accessoires de primes	14	66 602	65 210
Produits nets des activités bancaires	14	35 630	33 912
Coût du risque		-1 902	-2 044
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	14	55 048	59 716
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>		22 913	21 034
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>		5 283	1 299
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	18	28 196	22 333
Total des produits des activités ordinaires		786 611	743 909
Charges des prestations des contrats	15	-309 149	-270 993
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque		-6 734	-5 686
Charges des autres activités		-23 808	-27 997
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	17	107 790	102 960
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	17	-133 524	-138 708
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	17	-25 734	-35 748
Frais d'acquisition des contrats	16	-139 083	-130 075
Frais d'administration	16	-135 292	-129 561
Autres charges opérationnelles courantes	16	-41 059	-34 240
Total produits et charges courants		-680 859	-634 300
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		105 752	109 609
Autres charges opérationnelles	19	-3 753	-8 232
Autres produits opérationnels	19	600	1 731
RESULTAT OPERATIONNEL		102 599	103 108
Charges de financement		-10 226	-4 819
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		1 256	947
Impôts sur les résultats		-27 166	-29 936
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		66 463	69 300
Participations ne donnant pas le contrôle		-346	-259
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		66 117	69 041
Résultat par action (en €)	21	0,42	0,44
Résultat dilué par action (en €)	21	0,42	0,44

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21

(cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21).

Autres éléments du résultat global consolidé

En milliers d'euros

	Notes	30/06/15	30/06/14*
Résultat net, part du groupe		66 117	69 041
Participations ne donnant pas le contrôle		346	259
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		17 606	7 595
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		17 606	7 595
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	5	-5 852	29 032
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		-7 626	-3 217
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		2 438	1 123
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		5 470	43 705
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-6 135	-12 578
Variation de la réévaluation des engagements sociaux		0	0
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		11 754	36 627
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		78 217	105 928
- dont part du groupe		77 694	105 958
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		523	-30

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21

(cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21)

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros

	Notes	Capital	Réserves consolidées	Actions propres	Autres éléments du résultat global			Résultat net part du groupe	Total Part du Groupe	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
					Ecarts de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables				
Capitaux propres au 31 décembre 2013		784 207	841 834		-33 962	75 930	-15 211	127 439	1 780 239	13 089	1 793 327
Capitaux propres au 1er janvier 2014 retraités IFRIC 21		784 207	842 271		-33 962	75 930	-15 211	127 439	1 780 676	13 089	1 793 764
Augmentation de capital		2 034	1 352						3 386		3 386
Affectation du résultat 2013			127 439					-127 439	0		0
Dividende exceptionnel payé à Natixis par versement de la prime d'émission			-226 983						-226 983		-226 983
Distribution 2014 au titre du résultat 2013			-1 868						-1 868	-760	-2 628
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		2 034	-100 060	0	0	0	0	-127 439	-225 465	-760	-226 225
Résultat 2014 retraité IFRIC 21								125 025	125 025	825	125 850
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	5					36 499			36 499	-930	35 569
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	5					-5 349			-5 349		-5 349
Variation des écarts actuariels IAS19R									-6 132		-6 132
Variation des réserves de conversion					13 281				13 281	3	13 284
Elimination des titres auto-détenus				-709					-709		-709
Transactions avec les actionnaires		0	-172			184			-28	-5 490	-5 518
Capitaux propres au 31 décembre 2014 retraités IFRIC 21		786 241	742 039	-709	-20 681	107 264	-21 382	125 025	1 717 797	6 737	1 724 534
Affectation du résultat 2014			125 025						-125 025		0
Distribution 2015 au titre du résultat 2014			-75 460						-75 460	-697	-76 157
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	49 565	0	0	0	0	-125 025	-75 460	-697	-76 157
Résultat au 30 juin 2015								66 117	66 117	346	66 464
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	5					-922			-922	257	-665
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	5					-5 188			-5 188		-5 188
Variation des réserves de conversion					17 687				17 687	-80	17 607
Elimination des titres auto-détenus				70					70		70
Transactions avec les actionnaires										114	114
Capitaux propres au 30 juin 2015		786 241	791 604	-639	-2 994	101 154	-21 382	66 117	1 720 101	6 677	1 726 778

Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/15	30/06/14 *
Résultat net part du groupe	20	66 117	69 041
Impôts sur le résultat		27 166	29 939
Charges de financement		10 226	4 819
Résultat opérationnel avant impôt (A) ⁽¹⁾		103 509	103 799
Participations ne donnant pas le contrôle		346	260
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	4 - 5	7 529	8 207
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	9	77 024	30 792
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	7	-1 256	-947
+ Dividendes des sociétés mise en équivalence	7	900	756
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat		33 712	-555
+/- Résultat latent de change couvert par les instruments financiers à la juste valeur par le résultat		-33 776	
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel ⁽²⁾		370	568
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		84 849	39 081
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		188 358	142 880
Variation des créances et des dettes d'exploitation		21 184	-36 528
Impôts nets décaissés		-20 005	-11 548
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		1 179	-48 076
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		-133 062	-1 164
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		-14 924	-120 791
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		131 904	143 465
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	6 - 12	-16 082	21 510
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)		173 455	116 313
Acquisitions des placements	5	-1 272 905	-2 381 284
Cessions des placements	5	1 355 946	2 171 223
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		83 041	-210 062
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	4	-5 490	-4 343
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4	-198	3 982
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		-5 687	-361
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)		77 354	-210 423
Emissions d'instruments de capital			4 060
Dividendes payés à l'actionnaire Natixis par versement de la prime d'émission			-226 983
Opérations sur actions propres		70	-2 936
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		-75 460	-1 868
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		-697	-712
Relution (rachat d'actions de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur par Coface SA à Natixis)			-4 158
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		-76 087	-232 597
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement			379 951
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement		-1 385	-10 727
Intérêts payés ⁽³⁾		-15 675	
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		-17 060	369 225
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-93 147	136 628
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		27 616	4 295
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)		+185 278	+46 813
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		173 455	116 313
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		77 354	-210 423
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-93 147	136 628
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		27 616	4 295
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	8	278 624	273 920
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	8	463 902	320 733
Variation de la trésorerie nette		+185 278	+46 813

* Retraité selon l'interprétation IFRIC 21

(cf. note 1 Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21)

- (1) Les dividendes et intérêts reçus ainsi que les plus et moins-values réalisées nettes de reprises sont inclus dans la trésorerie opérationnelle.
(2) Le poste "Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel" est composé de 370 milliers d'euros de charges engendrées par des retraitements relatifs à la norme IFRIC 21
(3) Le poste "Intérêts payés" au 30/06/2015 correspond aux intérêts payés de la dette hybride.

Cette page a été laissée volontairement blanche

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du premier semestre 2015 du Groupe Coface sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union Européenne.

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

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

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2014 pour le bilan et au 30 juin 2014 pour le compte de résultat.

Les notes annexes ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent donc être lues conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2014.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés de Coface au 30 juin 2015 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2014 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne^[1] et détaillés dans la note 1 « Normes comptables appliquées » des comptes consolidés et annexes de l'exercice 2014, hormis l'interprétation IFRIC 21 applicable au 1^{er} janvier 2015 (cf. Note 1 Passage des états publiés aux états retraités).

Les comptes intermédiaires semestriels résumés sont examinés par le conseil d'administration du 28 juillet 2015.

^[1] Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Note 1. Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21

L'interprétation IFRIC 21 « Taxes », adoptée par la Commission européenne le 13 juin 2014, dont l'application obligatoire a été fixée au 1^{er} janvier 2015, a pour objectif de clarifier la date à retenir pour la comptabilisation des passifs associés aux taxes donnant lieu à des sorties nettes de ressources et imposées par les autorités publiques (autorité locale, organisme public ou tout autre organisme local, national ou international).

Sont incluses dans le champ d'application de l'interprétation :

- ✓ Les taxes dues dont l'échéance et le montant sont certains ;
- ✓ Les taxes entrant dans le champ d'application de la norme IAS 37.

Sont exclus du champ d'application de l'interprétation :

- ✓ Les impôts et taxes entrant dans le champ d'application d'autres normes telles que IAS 12 Impôt sur les bénéfices, IAS 19 R Avantages au personnel et IFRS 2 Paiement fondé sur des actions.
- ✓ Les amendes et autres pénalités imposées pour violation de dispositions légales ou réglementaires.

Selon l'interprétation, le fait générateur de la comptabilisation du passif est l'activité qui rend la taxe exigible selon les dispositions légales ou réglementaires. Au regard des pratiques actuelles, deux divergences résultent de l'application de ce principe:

- ✓ En ce qui concerne les comptes annuels, pour les taxes calculées sur la base d'une activité N, mais dont l'exigibilité est légalement déclenchée en N+1, l'IFRIC interdit de comptabiliser la taxe dans le même exercice que celui au cours duquel est généré le flux d'activité correspondant ;
- ✓ En ce qui concerne les comptes intermédiaires, le fait générateur peut être étalé dans le temps ou intervenir à une date spécifiée. Ainsi, l'interprétation oblige dans certains cas à reconnaître la totalité de la provision à la date du fait générateur, donc en totalité dans un seul semestre ou trimestre versus une reconnaissance étalée appliquée précédemment.

La première application d'IFRIC 21 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2014 génère un impact positif en capitaux propres à cette date de 436 milliers d'euros constitué du retraitement de la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S).

Le retraitement d'IFRIC 21 sur le résultat opérationnel au 30 juin 2014 est une charge de 572 milliers d'euros ; il inclut 322 milliers d'euros de retraitement de la C3S et 250 milliers d'euros d'annulation de l'étalement de la taxe foncière et d'autres taxes.

Tableau de passage - actif

En milliers d'euros

ACTIF	Notes	31/12/2014 publié	Impacts IFRIC 21	31/12/2014 retraité
Actifs incorporels		231 968		231 968
Ecarts d'acquisition	3	154 515		154 515
Autres immobilisations incorporelles	4	77 453		77 453
Placements des activités d'assurance	5	2 677 731		2 677 731
Immobilier de placement	5	923		923
Titres conservés jusqu'à échéance	5	6 872		6 872
Titres disponibles à la vente	5	2 324 682		2 324 682
Titres de transaction	5	30 864		30 864
Dérivés	5	2 834		2 834
Prêts et créances	5	311 556		311 556
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	6	2 244 262		2 244 262
Investissements dans les entreprises associées	7	19 001		19 001
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers		329 163		329 163
Autres actifs		806 468	-186	806 282
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		67 708		67 708
Frais d'acquisition reportés		43 171		43 171
Impôts différés actifs		34 125	-186	33 939
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		453 415		453 415
Créances clients sur autres activités		17 762		17 762
Créance d'impôt exigible		43 238		43 238
Autres créances		147 049		147 049
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	278 624		278 624
TOTAL ACTIF		6 587 217	-186	6 587 031

Tableau de passage - passif

En milliers d'euros

PASSIF	Notes	31/12/2014 publié	Impacts IFRIC 21	31/12/2014 retraité
Capitaux propres du groupe		1 717 427	370	1 717 797
Capital		786 241		786 241
Primes d'émission, de fusion et d'apport		422 831		422 831
Report à nouveau		318 062	437	318 499
Autres éléments du résultat global		65 201		65 201
Résultat net consolidé de l'exercice		125 092	-67	125 025
Participations ne donnant pas le contrôle		6 737		6 737
Capitaux propres totaux		1 724 164	370	1 724 534
Provisions pour risques et charges	11	117 792		117 792
Dettes de financement		395 123		395 123
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	12	395 123		395 123
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	9	1 472 180		1 472 180
Ressources des activités du secteur bancaire	13	2 217 782		2 217 782
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		300 706		300 706
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire		379 016		379 016
Dettes financières représentées par des titres		1 538 060		1 538 060
Autres passifs		660 176	-556	659 620
Impôts différés passifs		128 463		128 463
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance		176 628		176 628
Dettes d'impôts exigibles		97 614	-556	97 058
Instruments dérivés passifs		16 037		16 037
Autres dettes		241 434		241 434
TOTAL PASSIF		6 587 217	-186	6 587 031

En milliers d'euros

	Notes	30/06/2014 publié	Impacts IFRIC 21	30/06/2014 retraité
Chiffre d'affaires	14	723 620		723 620
Primes brutes émises		654 162		654 162
Ristournes de primes		-52 507		-52 507
Variation des primes non acquises		-36 873		-36 873
Primes brutes acquises	14	564 782		564 782
Accessoires de primes	14	65 210		65 210
Produits nets des activités bancaires	14	33 912		33 912
Coût du risque		-2 044		-2 044
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	14	59 716		59 716
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>		21 034		21 034
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>		1 299		1 299
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	18	22 333		22 333
Total des produits des activités ordinaires		743 909		743 909
Charges des prestations des contrats	15	-270 966	-27	-270 993
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque		-5 686		-5 686
Charges des autres activités		-27 997		-27 997
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	17	102 960		102 960
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	17	-138 708		-138 708
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	17	-35 748		-35 748
Frais d'acquisition des contrats	16	-129 948	-127	-130 075
Frais d'administration	16	-129 374	-187	-129 561
Autres charges opérationnelles courantes	16	-34 009	-231	-34 240
Total produits et charges courants		-633 728	-572	-634 300
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		110 181	-572	109 609
Autres charges opérationnelles	19	-8 232		-8 232
Autres produits opérationnels	19	1 731		1 731
RESULTAT OPERATIONNEL		103 680	-572	103 108
Charges de financement		-4 819		-4 819
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		947		947
Impôts sur les résultats		-30 151	216	-29 936
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		69 657	-356	69 300
Participations ne donnant pas le contrôle		-260		-259
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		69 397	-356	69 041
Résultat par action (en €)	21	0,44		0,44
Résultat dilué par action (en €)	21	0,44		0,44

Note 2. Faits marquants

Développement géographique

Constant dans sa démarche d'expansion dans de nouveaux marchés, Coface a obtenu, en Janvier 2015, une licence lui permettant d'agir comme assureur en Israël. Le Groupe a également ouvert un nouveau bureau de représentation commerciale au Kazakhstan (Janvier 2015).

Modernisation de l'offre phare, rebaptisée TradeLiner

Tenant compte de l'évolution des besoins des entreprises de taille intermédiaire (« mid-market »), Coface modernise son offre phare et a annoncé, le 15 juin dernier, le lancement de TradeLiner. Cette décision fait partie intégrante de la démarche de rénovation et de spécialisation par segment de marché de la gamme d'offre d'assurance-crédit menée par Coface.

Gestion des garanties publiques à l'export

L'Etat a indiqué le 23 février dernier étudier la possibilité d'un transfert à Bpifrance des activités de gestion des procédures publiques réalisées par Coface en France.

Note 3. Ecarts d'acquisition

La valeur des écarts d'acquisition augmente de 1 141 milliers d'euros sur le premier semestre 2015; cette évolution est due à la variation des taux de change.

Note 4. Autres immobilisations incorporelles

La valeur des autres immobilisations incorporelles diminue d'environ 2 900 milliers d'euros sur le premier semestre 2015 ; cette évolution s'explique principalement par une augmentation de la valeur brute d'environ 2 500 milliers d'euros et une dotation aux amortissements d'environ 5 800 milliers d'euros. Le reste de l'évolution provient de la variation des taux de change.

Note 5. Placements

5.1 – Placements par catégorie

Au 30 juin 2015, la valeur nette comptable des titres HTM (Held To Maturity) est de 6 906 milliers d'euros, celle des titres AFS (Available For Sale) s'élève à 2 404 826 milliers d'euros et celle des titres classés en trading se monte à 28 214 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2014, la valeur nette comptable des titres HTM était de 6 872 milliers d'euros, celle des titres AFS de 2 324 682 milliers d'euros et celle des titres classés en trading de 30 864 milliers d'euros.

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

Les titres de notation 'AAA' composent 15% du portefeuille obligataire au 30 juin 2015. Les titres 'AA' et 'A' composent 34%, les titres 'BBB' 33%, et les titres ayant une notation 'BB+' et inférieure 18%.

Les obligations représentent 64% du total du portefeuille de placements au 30 juin 2015.

En milliers d'euros	30/06/15					31/12/14				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes
Titres AFS	2 285 047	119 779	2 404 826	2 404 826		2 203 306	121 376	2 324 682	2 324 682	
Actions et autres titres à revenus variables	213 548	111 763	325 311	325 311		211 173	98 537	309 710	309 710	
Obligations et effets publics	2 001 598	9 945	2 011 543	2 011 543		1 962 132	22 838	1 984 971	1 984 971	
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 634 903</i>	<i>12 560</i>	<i>1 647 463</i>	<i>1 647 463</i>		<i>1 752 367</i>	<i>27 757</i>	<i>1 780 124</i>	<i>1 780 124</i>	
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>366 695</i>	<i>-2 615</i>	<i>364 080</i>	<i>364 080</i>		<i>209 765</i>	<i>-4 919</i>	<i>204 847</i>	<i>204 847</i>	
Parts de SCI	69 900	-1 928	67 972	67 972		30 001		30 001	30 001	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	6 906		6 906	7 591	685	6 872		6 872	7 703	831
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	28 214	0	28 214	28 214		30 864		30 864	30 864	
Dérivés actifs		8 714	8 714	8 714			2 834	2 834	2 834	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		<i>-3 685</i>	<i>-3 685</i>	<i>-3 685</i>			<i>-16 037</i>	<i>-16 037</i>	<i>-16 037</i>	
Prêts et créances	133 840		133 840	133 840		311 556		311 556	311 556	
Immobilier de placements	707	488	1 195	1 195		707	216	923	923	
Total	2 454 714	128 981	2 583 695	2 584 380	685	2 553 305	124 426	2 677 731	2 678 562	831

En milliers d'euros	Brut 30/06/15	Dépréciations	Net 30/06/15	Net 31/12/14
Titres AFS	2 435 029	-30 202	2 404 826	2 324 682
Actions et autres titres à revenus variables	355 506	-30 194	325 311	309 710
Obligations et effets publics	2 011 543		2 011 543	1 984 971
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 647 463</i>		<i>1 647 463</i>	<i>1 780 124</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>364 080</i>		<i>364 080</i>	<i>204 847</i>
Parts de SCI	67 980	-8	67 972	30 001
Titres HTM				
Obligations et effets publics	6 906		6 906	6 872
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	28 214		28 214	30 864
Dérivés actifs	8 714		8 714	2 834
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	<i>-3 685</i>		<i>-3 685</i>	<i>-16037</i>
Prêts et créances	133 840		133 840	311 556
Immobilier de placements	1 195		1 195	923
Total Placements	2 613 898	-30 202	2 583 695	2 677 731

En milliers d'euros	31/12/14	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	30/06/15
Titres AFS	30 141	921	-1 000	140	30 202
Actions et autres titres à revenus variables	30 133	921	-1 000	140	30 194
Parts de SCI	8				8
Total dépréciations	30 141	921	-1 000	140	30 202

La dépréciation de 1 000 milliers d'euros sur les titres de Coface Factoring España a été reprise suite à la liquidation de cette société. Cette reprise de dépréciation de titres compense la moins-value de liquidation.

Variation des placements par catégorie

30/06/15							
En milliers d'euros	Valeur nette comptable ouverture	Augmenta- tions	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	Valeur nette comptable clôture
Titres AFS	2 324 682	689 641	-633 796	-2 150	70	26 379	2 404 826
Actions et autres titres à revenus variables	309 710	62 537	-60 382	12 765	79	602	325 311
Obligations et effets publics	1 984 971	587 636	-573 414	-12 987	-9	25 346	2 011 543
Parts de SCI	30 001	39 468		-1 928		431	67 972
Titres HTM							
Obligations	6 872	34	0				6 906
JVO - Trading	30 864	558 947	-561 597	0		0	28 214
Prêts, créances et autres placements	315 313	11 967	-161 674	-33 626		11 769	143 749
Total	2 677 731	1 260 589	-1 357 067	-35 776	70	38 148	2 583 695

Les actions et autres titres à revenus variables s'élèvent à 325 311 milliers d'euros contre 309 710 milliers d'euros au 31 décembre 2014. La variation de 15 601 milliers d'euros s'explique principalement par la performance des actions détenues par Coface Europe et Fonds Colombes au cours du premier semestre 2015.

Les obligations et effets publics représentent 2 011 543 milliers d'euros contre 1 984 971 milliers d'euros au 31 décembre 2014. La hausse de 26 572 milliers d'euros est essentiellement liée aux transactions effectuées par Coface Europe et par Coface Singapour ainsi que par la hausse des écarts de conversion.

Les obligations HTM restent stables à 6 906 milliers d'euros au 30 juin par rapport à 6 872 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

Les prêts, créances et autres placements s'élèvent à 143 749 milliers d'euros contre 315 313 milliers d'euros au 31 décembre 2014. La diminution de 171 564 milliers d'euros est principalement due à l'arrivée à échéance de certificats de dépôts détenus notamment par Coface Ré, Coface Hong Kong et Coface Singapour.

5.2 – Instruments financiers comptabilisés en juste valeur

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

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

Les titres classés en niveau 1 représentent 76 % du portefeuille de Coface Groupe. Ils correspondent aux :

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

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

Ce niveau regroupe les instruments suivants :

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

Niveau 3 : Techniques d'évaluations fondées sur des données non observables telles que des projections ou des données internes. Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation et aux parts des OPCVM ainsi qu'à l'immobilier de placement.

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2015 par niveau :

En milliers d'euros			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	Valeur comptable	Juste valeur	Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 404 826	2 404 826	1 937 054	267 976	199 796
Actions et autres titres à revenus variables	325 311	325 311	193 464	23	131 824
Obligations et effets publics	2 011 543	2 011 543	1 743 590	267 953	
Parts de SCI	67 972	67 972			67 972
Titres HTM					
Obligations et effets publics	6 906	7 591	7 591		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	28 214	28 214	28 214		
Dérivés actifs	8 714	8 714		8 714	
Prêts et créances	133 840	133 840		133 840	
Immobilier de placements	1 195	1 195			1 195
Total	2 583 695	2 584 380	1 972 859	410 530	200 991

Le tableau ci-dessous indique la variation des actifs au 30 juin 2015 évalués selon le niveau 3 :

En milliers d'euros	31/12/14	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	30/06/15
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	155 470	1 000	-254	42 653		927	199 796
Actions et autres titres à revenus variables	125 469	1 000	1 674	3 185		496	131 824
Parts de SCI	30 001		-1 928	39 468		431	67 972
Immobilier de placements	923	272					1 195
Total	156 393	1 272	-254	42 653	0	927	200 991

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2014 par niveau :

En milliers d'euros	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 324 682	2 324 682	2 015 225	153 987	155 470
Actions et autres titres à revenus variables	309 710	309 710	177 611	6 630	125 469
Obligations et effets publics	1 984 971	1 984 971	1 837 614	147 357	
Parts de SCI	30 001	30 001			30 001
Titres HTM					
Obligations et effets publics	6 872	7 703	7 703		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	30 864	30 864	30 864		
Dérivés actifs	2 834	2 834		2 834	
Prêts et créances	311 556	311 556		311 556	
Immobilier de placements	923	923			923
Total	2 677 731	2 678 562	2 053 792	468 377	156 393

Le tableau ci-dessous indique la variation des actifs au 31 décembre 2014 évalués selon le niveau 3 :

En milliers d'euros	31/12/13	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	31/12/14
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	107 825	15	11 290	36 268		71	155 470
Actions et autres titres à revenus variables	107 824	15	11 290	6 268		71	125 469
Parts de SCI		1		30 000			30 001
Immobilier de placement	1 271	-348					923
Total	109 096	-333	11 290	36 268	0	71	156 393

Note 6. Créances du secteur bancaire et autres activités

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 329 190	2 181 560
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	69 408	79 840
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-17 114	-17 138
Total	2 381 484	2 244 262

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

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

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

Note 7. Investissements dans les entreprises associées

La variation des investissements dans les entreprises associées s'élève à 356 milliers d'euros sur le premier semestre 2015.

Note 8. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Disponibilités	423 188	248 656
Equivalents de trésorerie	40 714	29 968
Total	463 902	278 624

Note 9. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Provisions pour primes non acquises	330 504	286 336
Provisions de sinistres	1 165 060	1 091 668
Provisions pour ristournes de primes	97 252	94 176
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 592 816	1 472 180
Provisions pour primes non acquises	-68 613	-57 403
Provisions de sinistres	-257 826	-249 010
Provisions pour ristournes de primes	-22 462	-22 750
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-348 901	-329 163
Provisions techniques nettes	1 243 915	1 143 017

Note 10. Composition du capital

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2014	157 248 232	5	786 241 160
Augmentation de capital			0
Valeur au 30 juin 2015	157 248 232	5	786 241 160
Déduction des titres auto-détenus	-96 100	5	-480 500
Valeur au 30 juin 2015 hors titres auto-détenus	157 152 132	0	785 760 660

Actionnaires	30/06/15		31/12/14	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 869	41,27%	64 853 869	41,26%
Public	92 298 263	58,73%	92 313 544	58,74%
Total hors titres auto-détenus	157 152 132	100,00%	157 167 413	100,00%

Natixis détient 41,27% des actions du groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24 % des actions y compris titres auto-détenus.

Note 11. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Provisions pour litiges	7 400	7 624
Provisions pour pensions et obligations similaires	91 014	93 752
Autres provisions pour risques et charges	17 937	16 416
Total	116 351	117 792

Les autres provisions pour risques et charges intègrent principalement les provisions pour risques sur les participations, correspondant à la quote-part de situation nette négative, à hauteur de 14 425 milliers d'euros au 30 juin 2015, contre 13 724 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

Note 12. Endettement financier

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Dettes subordonnée	379 232	386 850
Emprunts liés au retraitement du crédit bail	6 599	7 955
Comptes courants créditeurs et autres dettes	569	318
Total	386 400	395 123

La diminution de la dette subordonnée s'explique par la variation des intérêts courus non échus.

Note 13. Ressources des activités du secteur bancaire

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	436 793	300 706
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	343 294	379 016
Dettes financières représentées par des titres	1 558 858	1 538 060
Total	2 338 945	2 217 782

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

Note 14. Chiffre d'affaires consolidé

En milliers d'euros

a) Par activité	30/06/15	30/06/14
Primes affaires directes	625 206	622 064
Primes en acceptation	50 240	32 098
Ristournes de primes	-37 292	-52 507
Provisions pour primes non acquises	-35 116	-36 873
Primes acquises nettes d'annulations c)	603 037	564 782
Accessoires de primes	66 602	65 210
Produits nets des activités bancaires d)	35 630	33 912
Autres prestations et services liés	5 022	4 878
Rémunération des procédures publiques	29 901	32 757
Information et autres services	12 881	12 787
Gestion de créances	7 244	9 294
Services liés à l'assurance	55 048	59 716
Chiffre d'affaires consolidé	760 317	723 620

En milliers d'euros

b) Par région de facturation	30/06/15	30/06/14
Europe du Nord	171 473	182 050
Europe de l'Ouest	236 063	238 488
Europe Centrale	56 628	56 128
Méditerranée et Afrique	130 309	110 634
Amérique du Nord	66 288	53 137
Amérique Latine	42 860	37 987
Asie Pacifique	56 696	45 196
Chiffre d'affaires consolidé	760 317	723 620

En milliers d'euros

c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie	30/06/15	30/06/14
Crédit	560 128	524 645
Caution	25 472	26 243
Single Risk	17 437	13 894
Total assurance	603 037	564 782

En milliers d'euros

d) Produit net des activités bancaires	30/06/15	30/06/14
Commissions de financement	16 930	-7 346
Commissions d'affacturage	18 838	42 149
Autres	-137	-891
Total produit net des activités bancaires	35 630	33 912

Note 15. Charges de prestations des contrats

En milliers d'euros	30/06/15	30/06/14 *
Sinistres payés nets de recours	-245 646	-285 666
Frais de gestion des sinistres	-13 854	-12 894
Variation des provisions de sinistres	-49 649	27 567
Total	-309 149	-270 993

* Voir Note 1 - Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21

Charge de prestations des contrats par année de survenance

En milliers d'euros	30/06/15			30/06/14 *		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-431 434	85 257	-346 177	-408 879	84 420	-324 459
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	122 285	-20 438	101 847	137 886	-30 377	107 508
Charges de sinistres	-309 149	64 819	-244 330	-270 993	54 042	-216 951

* Voir Note 1 - Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21

Note 16. Frais généraux par destination

En milliers d'euros	30/06/15	30/06/14*
Commissions	-79 221	-68 010
Autres frais d'acquisition	-59 862	-62 065
Total frais d'acquisition des contrats	-139 083	-130 075
Frais d'administration	-135 292	-129 561
Autres charges opérationnelles courantes	-41 059	-34 240
Gestion interne des placements	-1 102	-1 363
<i>dont frais de gestion interne des placements assurance</i>	<i>-1 102</i>	<i>-1 363</i>
Frais de gestion de sinistres	-13 854	-12 894
<i>dont frais de gestion des sinistres assurance</i>	<i>-13 854</i>	<i>-12 894</i>
TOTAL	-330 391	-308 133
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>-5 602</i>	<i>-4 629</i>

* Voir Note 1 - Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014
aux états financiers retraités IFRIC 21

En milliers d'euros	30/06/15	30/06/14*
Frais généraux par destination	-330 391	-308 133
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-6 734	-5 686
Charges des autres activités	-23 808	-27 997
Total des frais généraux	-360 932	-341 815

* Voir Note 1 - Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2014
aux états financiers retraités IFRIC 21

Le total des frais généraux comprend les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire ; le total des frais généraux s'élève à 360 932 milliers d'euros à fin juin 2015 contre 341 815 milliers d'euros à fin juin 2014 avec retraitement d'IFRIC21.

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

Note 17. Résultat de la réassurance

En milliers d'euros	30/06/15	30/06/14
Sinistres cédés	56 404	78 406
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	8 415	-24 363
Commissions payées par les réassureurs	42 971	48 918
Produits des cessions en réassurance	107 790	102 960
Primes cédées	-144 840	-142 696
Variation des provisions de primes	11 316	3 988
Charges des cessions en réassurance	-133 524	-138 708
Résultat de la réassurance	-25 734	-35 748

Note 18. Produits des placements par catégorie

En milliers d'euros	30/06/15	30/06/2014 *
Revenus des placements	27 152	18 428
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	-33 712	555
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur Fonds Colombes¹</i>	-33 898	381
Plus ou moins-values de cessions	5 283	1 299
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur Fonds Colombes¹</i>	-394	-2 202
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	-592	-497
Pertes et profits de change	31 571	4 408
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur Fonds Colombes¹</i>	33 776	1 927
Frais de gestion des placements	-1 506	-1 860
Total Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	28 196	22 333

1. Au 30 juin 2015, la variation significative de l'euro – dollar a engendré des impacts significatifs dans les comptes, couverts en quasi-totalité par des dérivés de change. L'impact résiduel est de 122 milliers d'euros.

* La colonne comparative au 30 juin 2014 a été modifiée ; les charges liées aux dérivés s'élevant à 1,5 millions d'euros ont été reclassées de l'agrégat frais de gestion des placements vers l'agrégat revenus des placements.

Note 19. Autres produits / autres charges opérationnels

En milliers d'euros	30/06/15	30/06/14
Autres charges opérationnelles	-1 481	-8 232
Droit de timbre- Coface Re	-383	
Provision pour indemnisation des agents américains	-1 889	
Total autres charges opérationnelles	-3 753	-8 232
Autres produits opérationnels	600	1 731
Total autres produits opérationnels	600	1 731
Net	-3 153	-6 501

Les autres charges opérationnelles au 30 juin 2015 concernent principalement des indemnités versées à des agents commerciaux dans le cadre du plan de restructuration et de densification du réseau de distribution mené aux Etats-Unis.

Au 30 juin 2014, une charge exceptionnelle de 6 926 milliers d'euros avait été enregistrée en autres charges opérationnelles au titre des honoraires liés à l'opération d'introduction en bourse (agence de communication, avocats, commissaires aux comptes, cabinets de conseil), des frais et honoraires payés à Natixis Interépargne, ainsi que l'abondement versé aux salariés ayant acquis des actions.

Note 20. Ventilation du résultat net par secteur

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

Les primes, sinistres et commissions sont suivis par pays de facturation. Le pays de facturation est le pays de l'entité émettant la facturation pour les affaires directes et le pays de la cédante pour les affaires acceptées.

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

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

Ventilation du résultat au 30 juin 2015 par secteur

En milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	167 698	239 960	58 289	131 143	66 276	42 857	56 691	337 802	14 426		-354 825	760 317
<i>dont CA Assurance</i>	<i>113 471</i>	<i>180 217</i>	<i>43 016</i>	<i>110 709</i>	<i>58 942</i>	<i>41 257</i>	<i>55 568</i>	<i>337 802</i>			<i>-337 945</i>	<i>603 037</i>
<i>dont CA Affacturage</i>	<i>31 487</i>		<i>4 143</i>									<i>35 630</i>
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	<i>22 741</i>	<i>59 742</i>	<i>11 130</i>	<i>20 434</i>	<i>7 334</i>	<i>1 599</i>	<i>1 123</i>		<i>14 426</i>		<i>-16 880</i>	<i>121 650</i>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-61 086	-59 037	-23 772	-60 493	-32 981	-29 177	-40 130	-251 756		-1 903	251 186	-309 149
Coût du risque	-1 817		-85									-1 902
Commissions	-9 901	-24 660	-2 291	-14 449	-13 747	-5 122	-11 333	-87 620			89 902	-79 221
Autres frais généraux internes	-66 379	-86 400	-19 287	-36 731	-15 676	-10 420	-15 278		-14 387	-17 806	15 608	-266 755
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	28 516	69 863	12 854	19 471	3 872	-1 863	-10 050	-1 574	39	-19 709	1 872	103 290
Résultat net des cessions en réassurance	-5 161	-25 648	-968	2 305	44	3 370	5 815	-3 917			-1 574	-25 734
Autres produits et charges opérationnels	-48	-1 061	-92	-10	-1 889	-17			6		-43	-3 153
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	9 943	6 192	2 959	6 699	694	3 446	-1 781		1 149	-322	-782	28 197
Charges de financement	-313	-1 172	-113	-212	-425	-84	-213		-166	-8 056	527	-10 226
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	32 936	48 174	14 641	28 253	2 296	4 852	-6 229	-5 491	1 028	-28 087		92 373
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		1 256										1 256
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	32 936	49 430	14 641	28 253	2 296	4 852	-6 229	-5 491	1 028	-28 087		93 629
Impôts sur les résultats	-11 734	-14 717	-3 587	-8 520	-621	-2 879	491	1 891	-427	9 670	3 265	-27 166
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	21 203	34 714	11 054	19 734	1 675	1 974	-5 738	-3 600	601	-18 417	3 265	66 463
Participations ne donnant pas le contrôle	-1	-1	-362	-1		19						-346
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	21 201	34 713	10 691	19 733	1 675	1 992	-5 738	-3 600	601	-18 417	3 265	66 117

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

Ventilation du résultat au 30 juin 2014 retraité IFRIC 21 par secteur

En milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	177 166	240 563	59 794	111 185	53 142	37 987	45 195	123 639	14 499		-139 551	723 620
<i>dont CA Assurance</i>	<i>123 047</i>	<i>183 495</i>	<i>41 692</i>	<i>91 624</i>	<i>46 564</i>	<i>33 906</i>	<i>44 452</i>	<i>123 639</i>			<i>-123 636</i>	<i>564 782</i>
<i>dont CA Affacturage</i>	<i>30 773</i>		<i>4 651</i>								<i>-1 512</i>	<i>33 912</i>
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	<i>23 346</i>	<i>57 068</i>	<i>13 451</i>	<i>19 561</i>	<i>6 579</i>	<i>4 081</i>	<i>743</i>		<i>14 499</i>		<i>-14 402</i>	<i>124 926</i>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-63 934	-70 888	-29 169	-52 470	-9 444	-20 750	-21 619	-71 318		-1 758	70 358	-270 993
Coût du risque	-1 795		-249									-2 044
Commissions	-10 028	-22 358	-2 179	-10 587	-10 669	-4 358	-9 480	-32 416			34 066	-68 010
Autres frais généraux internes	-71 028	-83 885	-17 859	-36 295	-12 010	-11 227	-12 540		-14 302	-15 872	15 470	-259 549
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE	30 381	63 431	10 337	11 832	21 019	1 651	1 556	19 905	197	-17 630	-19 656	123 024
Résultat net des cessions en réassurance	-8 149	-15 671	139	-417	-5 254	-4 142	-1 942	-20 213			19 902	-35 748
Autres produits et charges opérationnels	-313	-6 207	-152	1 323	-51	-1 067	-34					-6 501
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	5 852	16 864	2 274	1 406	1 240	3 927	941		97	-384	-9 885	22 333
Charges de financement	-283	-13 563	-14	-173	-279	-76	-6		-64		9 639	-4 819
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	27 488	48 874	12 584	13 972	16 675	292	515	-308	230	-22 033		98 289
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		947										947
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	27 488	49 821	12 584	13 972	16 675	292	515	-308	230	-22 033		99 236
Impôts sur les résultats	-7 827	-15 148	-3 810	-6 697	-5 452	1 947	-235	106	-146	6 202	1 122	-29 936
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	19 658	33 247	8 758	7 270	11 227	2 237	590	-202	95	-14 447	867	69 300
Participations ne donnant pas le contrôle	-1	-1	-511		-1	255						-259
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	19 657	33 246	8 247	7 270	11 226	2 492	590	-202	95	-14 447	867	69 041

Note 21. Résultat par action

30/06/15				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	157 159 773	66 117	0,42
	Instruments dilutifs	0		
	Résultat dilué par action	157 159 773	66 117	0,42

30/06/14*				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	156 841 307	69 041	0,44
	Instruments dilutifs	0		
	Résultat dilué par action	156 841 307	69 041	0,44

* Retraité de l'interprétation IFRIC 21

Note 22. Engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/15	31/12/14
Engagements donnés	442 032	419 655
Cautions et lettres de crédit	408 100	410 100
Garantie sur immobilier	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations	24 815	282
Crédit Bail	1 617	1 773
Engagements reçus	798 770	1 086 961
Cautions et lettres de crédit	118 953	115 737
Garanties	127 317	134 724
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	500 000	500 000
Lignes de crédit liées à l'affacturage	50 000	334 000
Engagements financiers sur participations	2 500	2 500
Engagements de garantie	305 323	305 323
Titres nantis reçus des réassureurs	305 323	305 323
Opérations sur marchés financiers	24 412	36 829

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

Les engagements financiers sur participations ont augmenté de 24 533 milliers d'euros par rapport à fin 2014. Cette hausse est principalement liée à la souscription de la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) sur les fonds de CBRE Global et Aberdeen property pour 19 246 milliers d'euros.

Note 23. Parties liées

Natixis détient 41,27% des actions du groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24 % des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 869	41,27%
Public	92 298 263	58,73%
Total	157 152 132	100,00%

RELATIONS ENTRE LES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE

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

Les principales opérations concernent :

- le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA,
- les placements financiers effectués auprès des Groupes BPCE et de Natixis,
- les dettes et créances d'impôts dans le cadre de l'intégration fiscale Natixis (Coface appartenait au groupe d'intégration fiscal de Natixis jusqu'en 2013),
- la couverture d'assurance-crédit de Coface dont peuvent bénéficier les entités sœurs de Coface,
- le recouvrement des créances d'assurance effectué par les entités sœurs pour le compte de Coface,
- des refacturations de frais généraux tels que des frais de fonctionnement, des frais de personnel, etc...

Ces opérations sont détaillées ci-dessous au 30 juin 2015 :

Compte de résultat	30/06/15			
	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphère (ex-Coface Services)	Altus GTS Inc. (Ex Coface Collections North America, Inc.)
En milliers d'euros				
Total des produits des activités ordinaires	-1 493	1	-1	
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-1 492			
Produits des placements nets de charges de gestion	-1	1	-1	
Total produits et charges courants	-180	97	-195	50
Charges des prestations des contrats	-11	6	-11	
Charges des autres activités				-4
Frais d'acquisition	-93	50	-99	
Frais d'administration	-48	26	-55	54
Autres produits et charges opérationnels courants	-28	15	-30	
Résultat opérationnel courant	-1 673	98	-196	50

Créances et dettes	30/06/15					
	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphère (ex-Coface Services)	Kompass International	Altus GTS Inc. (Ex Coface Collections North America, Inc.)
En milliers d'euros						
Placements financiers	15 006	10 443				
Autres actifs				64	142	123
Autres créances				64	142	123
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 417				
Passifs relatifs aux contrats d'assurance						83
Ressources des activités du secteur bancaire		142 582				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		142 582				
Autres passifs		84	6	307		
Autres dettes		84	6	307		

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire pour 142 582 milliers d'euros ont été contractées auprès de Natixis pour financer l'activité d'affacturage (cf. note 13).

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

Créances et dettes		31/12/14				
En milliers d'euros	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphere (ex-Coface Services)	Kompass International	Altus GTS Inc. (Ex Coface Collections North America, Inc.)
Placements financiers	15 006	10 443				
Autres actifs			91	138	175	63
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance			2			
Autres créances			89	138	175	63
Trésorerie et équivalents de trésorerie		4 685				
Passifs relatifs aux contrats d'assurance						76
Ressources des activités du secteur bancaire		164 835				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		164 835				
Autres passifs		1 993	6	385		
Dettes d'impôts exigibles		1 880				
Autres dettes		113	6	385		

Note 24. Evénement postérieurs à la clôture

Transfert des procédures publiques⁴

L'Etat avait annoncé, en février dernier, avoir ouvert une réflexion sur l'opportunité de transférer l'activité de gestion des procédures publiques de soutien à l'exportation, aujourd'hui réalisée par Coface, au groupe Bpifrance. Après étude et dialogue avec Coface, l'Etat annonce ce jour sa décision de mener à bien ce projet qui répond à sa volonté de regrouper au sein d'un même établissement l'ensemble des dispositifs d'accompagnement des PME et ETI.

Coface et l'Etat ont trouvé un accord sur les modalités financières d'un tel transfert⁴. Celui-ci porte sur le principe du versement d'un montant de 77,2 millions d'euros correspondant à une valorisation d'environ 89,7 millions avant impôt, nette des passifs transférés estimés, à fin décembre 2014, à 12,5 millions euros.

Ce transfert⁴ devrait s'effectuer dans le courant de l'année 2016. Il se traduira par la cession à Bpifrance de la branche autonome d'activité de gestion des garanties publiques composée des équipes et des moyens dédiés (systèmes informatiques, contrats, ...), ainsi que de ses actifs et passifs correspondants.

Cette somme⁵ permettra à Coface de faire face aux charges immédiates de dépréciations⁵ (estimées à 17,3 millions d'euros avant impôt) et de contribuer à l'absorption de la perte de la marge (11,7 millions d'euros) et des coûts fixes (20,8 millions d'euros) restants à la charge de Coface (montants avant impôt en base année pleine).

⁴ : Ce transfert fera l'objet d'une modification du cadre législatif et réglementaire applicable à l'activité de gestion des garanties publiques.

⁵ : Le profit de 89,7M€ et les charges de dépréciation seront enregistrés dans les comptes lorsque le cadre législatif et réglementaire applicable à l'activité de gestion des garanties publiques aura été modifié.

Cette page a été laissée volontairement blanche

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

IV. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2015

Période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société COFACE S.A., relatifs à la période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I- Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les deux éléments suivants :

- la note 1 « Passage des états financiers publiés au 30 juin 2014 et 31 décembre 2014 aux états financiers retraités IFRIC 21 » des états financiers consolidés résumés expose les impacts liés à la première application de l'interprétation IFRIC 21 destinée à clarifier la date à retenir pour la comptabilisation des passifs associés aux taxes ;
- la note 24 « Evénements postérieurs à la clôture » des états financiers consolidés résumés expose l'accord de principe conclu le 29 juillet 2015 avec l'Etat français sur le transfert de l'activité de gestion des procédures publiques de COFACE au groupe Bpifrance.

II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 29 juillet 2015

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Francine Morelli
Associée

Neuilly sur Seine, le 29 juillet 2015

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

Cette page a été laissée volontairement blanche

V. Attestation de la personne responsable des états financiers

V. Attestation de la personne responsable des états financiers

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

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

L'attestation d'examen limité relatif aux états financiers consolidés semestriels résumés pour la période du premier janvier au 30 juin 2015 figure ci-dessus, au paragraphe IV.

Paris, le 22 juillet 2015

Monsieur Jean-Marc PILLU

Directeur Général de COFACE SA

VI. Annexe : Calcul des ratios financiers

VI. Annexe : Calcul des ratios financiers

Ratio de sinistralité

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

Ratio de sinistralité brut de réassurance

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

Ratio de sinistralité net de réassurance

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

Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

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

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

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

Ratio de coûts net de réassurance

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

Frais généraux

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

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

Ratio combiné

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

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

Décomposition du calcul des ratios au 30 juin :

(en milliers d'euros)	Au 30 juin			
	Note	2015	2014 retraité IFRIC 21	2014
Primes brutes acquises hors Ristournes de primes et PB	14	640 328	617 289	617 289
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	14	-37 292	-52 507	-52 507
Primes brutes acquises	14	603 036	564 782	564 782
Accessoires de primes	14	71 624	70 088	70 088
<i>dont Accessoires de primes</i>	14	66 602	65 210	65 210
<i>dont Autres prestations et services liés</i>	14	5 022	4 878	4 878
Rémunération des procédures publiques	14	29 901	32 757	32 757
Services	14	20 125	22 081	22 081
<i>dont Information et autres services</i>	14	12 881	12 787	12 787
<i>dont Gestion de créances</i>	14	7 244	9 294	9 294
Produits nets des activités bancaires (Affacturage)	14	35 630	33 912	33 912
Chiffre d'affaires	14	760 317	723 620	723 620
Charges des prestations des contrats	15	-309 149	-270 993	-270 966
Produits des cessions en réassurance	17	107 790	102 960	102 960
<i>dont Sinistres cédés</i>	17	64 819	54 042	54 042
<i>dont Commissions reçues des réassureurs</i>	17	42 971	48 918	48 918
Charges des cessions en réassurance	17	-133 524	-138 708	-138 708
<i>dont primes cédées</i>	17	-143 270	-146 060	-146 060
<i>dont participations bénéficiaires et ristournes de primes cédées</i>	17	9 746	7 352	7 352
Frais d'acquisition des contrats	16	-139 083	-130 075	-129 948
Frais d'administration	16	-135 292	-129 561	-129 374
Autres charges opérationnelles courantes	16	-41 059	-34 240	-34 009
Gestion interne des placements	16	-1 102	-1 363	-1 363
<i>dont Assurance</i>	16	-1 102	-1 363	-1 363
Frais de gestion de sinistres	16	-13 854	-12 867	-12 867
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque		-6 734	-5 686	-5 686
Charges des autres activités		-23 808	-27 997	-27 997
Frais généraux y compris Charges des autres activités		-360 932	-341 788	-341 243
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	16	-5 602	-4 629	-4 629

Ratios relatifs aux primes brutes acquises nettes d'annulations des activités d'assurance-crédit et de cautionnement :

	Au 30 juin		
	2015	2014 retraité IFRIC 21	2014
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,3%	48,0%	48,0%
Ratio de sinistralité net de réassurance	52,0%	50,9%	50,9%
Ratio de coûts brut de réassurance	30,4%	29,1%	29,0%
Ratio de coûts net de réassurance	29,8%	27,0%	26,9%
Ratio combiné brut de réassurance	81,6%	77,0%	76,9%
Ratio combiné net de réassurance	81,9%	78,0%	77,8%