



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2025

coface
FOR TRADE



Certifié avec **wiztrust**

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

COFACE SA / Rapport Financier Semestriel 2025

Remarques générales

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

A la date du 30 Juin 2025, le capital social de la Société s'élève à 300 359 584 euros. Il est divisé en 150 179 792 actions de 2 (deux) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées toutes de même catégorie

♦ Présentation de l'information financière et autres informations

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

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

♦ Informations prospectives

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

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

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

◆ **Facteurs de risques**

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

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

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

SOMMAIRE

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



I. Rapport semestriel d'activité

I. Rapport semestriel d'activité

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

a) Environnement & perspectives économiques

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

♦ L'économie mondiale : l'incertitude comme nouvelle norme

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

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

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

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

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

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

♦ Economies avancées : entre résilience et vulnérabilité

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

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

◆ Les économies émergentes, premières victimes des turbulences commerciales

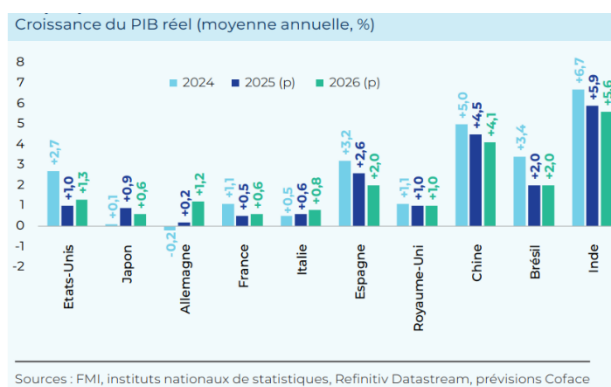
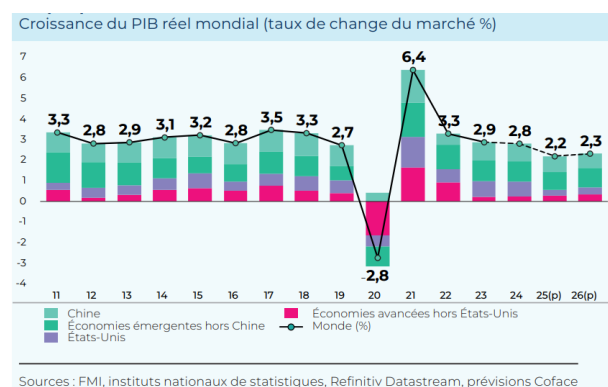
En Chine, la trêve tarifaire temporaire a permis un sursaut des exportations, mais les perspectives restent fragiles. L'Inde, malgré une croissance de plus de 7% au premier trimestre, voit sa consommation ralentir et ses marges de manœuvre budgétaires se réduire. En Amérique latine, le Mexique subit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

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

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

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

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



b) Faits marquants de la période

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

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

c) Événements postérieurs au 30 juin 2025

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

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

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

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

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

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

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

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

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

d) Commentaires sur les résultats au 30 juin 2025

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

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

i. CHIFFRE D'AFFAIRES

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

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

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

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

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

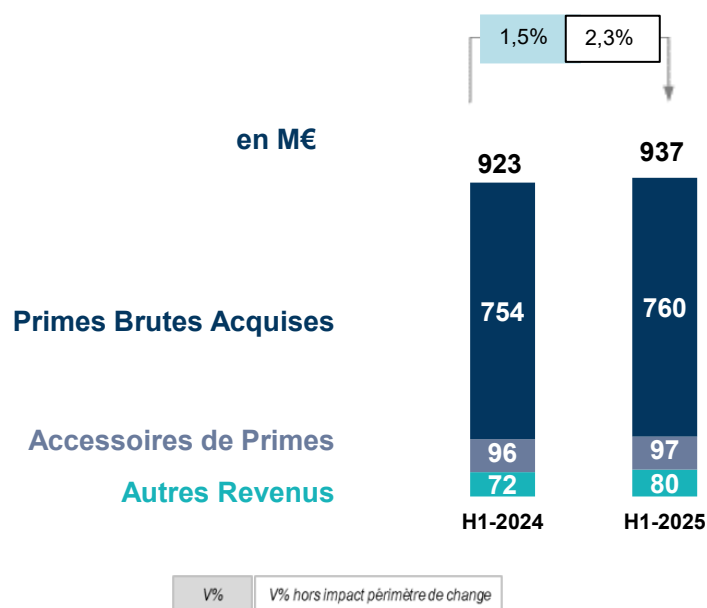
Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris caution et Single Risk) croît à périmètre et taux de change constants de 2,5% (1,6% à périmètre et taux de change courants) de 886,3 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin 2024 à 900,5 millions d'euros pour le semestre clos le 30 juin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

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

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

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

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



♦ Évolution du chiffre d'affaires par région

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

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

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

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

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

Asie-Pacifique.

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

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

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

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

ii. RÉSULTAT TECHNIQUE

◆ Résultat d'assurance brut de réassurance

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

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

• Sinistralité

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

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

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

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

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

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

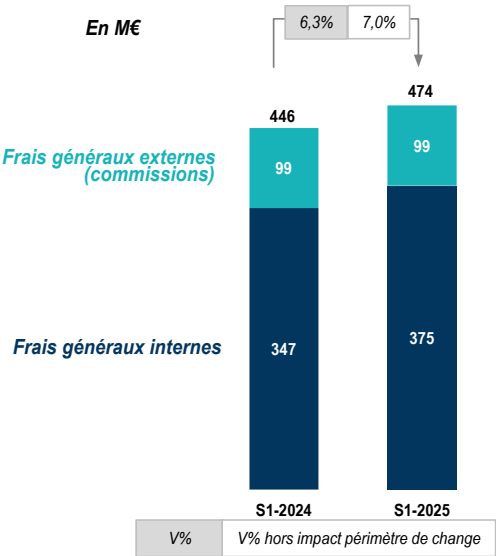
Le ratio de sinistralité de la région Europe centrale se détériore de 4,7 points à 43,0% reflétant une augmentation de la sinistralité de pointe dans cette région.

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

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

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

• **Frais généraux**



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

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

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

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

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

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

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

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

◆ Résultat après réassurance

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

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

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

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

◆ Évolution des marchés financiers

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

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

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

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

◆ Résultat financier

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

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

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

sinistralité.

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

♦ Résultats du portefeuille de placements

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

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

iv. Résultat opérationnel

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

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

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

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

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

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

v. Résultat net (part du groupe)

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

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

e) Trésorerie et capitaux du Groupe

♦ Capitaux propres

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

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

♦ Ecarts d'acquisition

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

♦ Endettement

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

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

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

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

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

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

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

♦ Solvabilité du Groupe

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

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

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

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

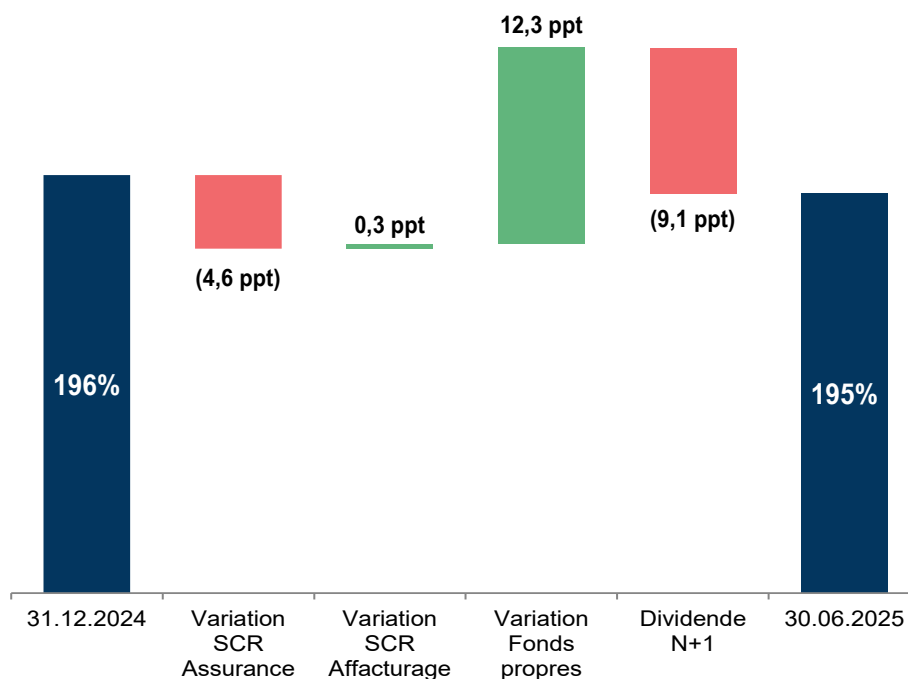
Au 30 juin 2025, le Groupe a procédé à une estimation¹ du capital requis pour le Groupe et de son ratio de couverture. Le capital requis total estimé au 30 juin 2025 s'élève à 1 370 millions d'euros (contre 1 340 millions d'euros au 31 décembre 2024), dont 1 119 millions d'euros correspondent au SCR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

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

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

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

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

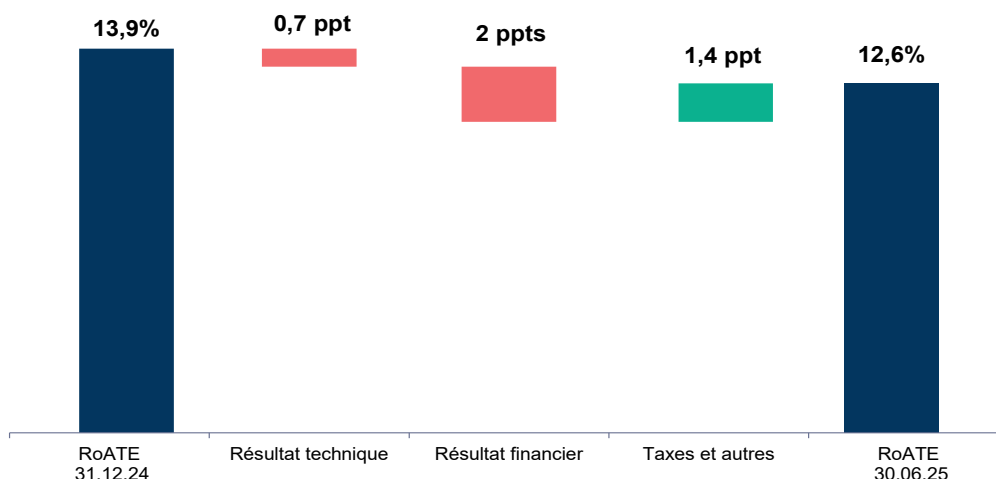


♦ Rentabilité des fonds propres

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

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

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



f) Facteurs de risques

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

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

g) Risques et incertitudes futurs

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

h) Perspectives pour le Groupe

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

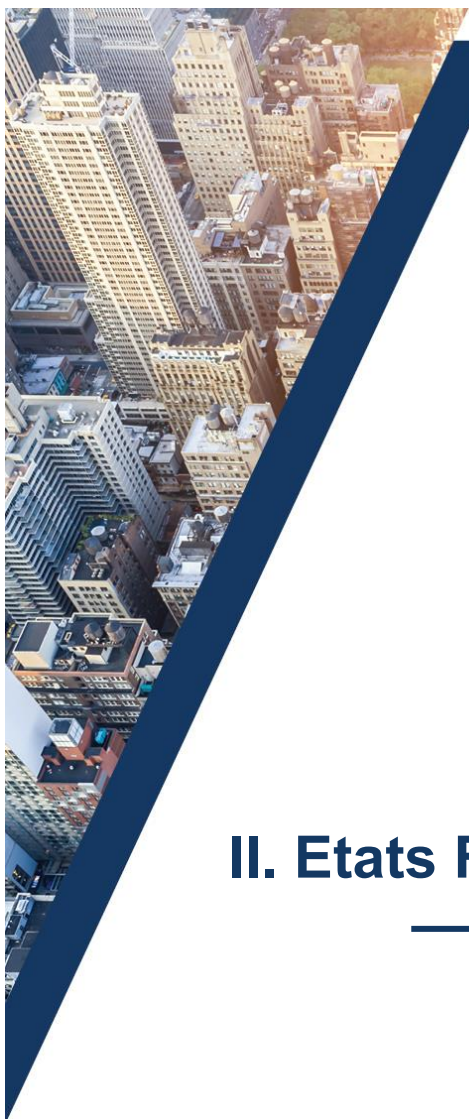
Certains droits de douanes sont déjà entrés en vigueur (automobile, métaux) et ont entraîné des conséquences directes négatives sur les flux de marchandises affectées. Les annonces de sursis ont a contrario provoqué des achats d'anticipations qui ont soutenu l'activité. Enfin, la forte incertitude sur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

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

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

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

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



II. Etats Financiers consolidés résumés

II. États financiers consolidés

a) Base de préparation

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

Ils comprennent les états financiers composés comme suit :

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

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

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

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

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

b) Faits marquants

Au niveau de la gouvernance

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

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

- **Au niveau des perspectives économiques**

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

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

c) Bilan consolidé

• ACTIF

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

• PASSIF

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

d) Compte de résultat consolidé

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

e) Autres éléments du résultat global consolidé

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

f) Tableau de variation des capitaux propres consolidé

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

g) Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net (part du groupe)	124 201	142 254
Participations ne donnant pas le contrôle	501	40
Impôts sur le résultat	40 850	52 635
Charges de financement	20 435	22 243
Résultat opérationnel (A)	185 988	217 173
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	20 958	19 281
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	28 519	63 995
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	-1 143	3 806
+/- Résultat latent de change	18 582	-3 674
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	-11 278	-23 225
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)	55 637	60 183
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)	241 625	277 356
Variation des créances et des dettes d'exploitation	-66 159	16 789
Impôts nets décaissés	-19 521	-14 347
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)	-85 680	2 442
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage	-97 312	-178 309
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	-75 578	-59 789
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	125 151	233 220
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	-47 739	-4 878
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)	108 205	274 921
Acquisitions des placements	-1 945 706	-1 616 182
Cessions des placements	2 015 786	1 747 857
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)	70 080	131 675
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise		
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-12 582	-11 905
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	426	3 699
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)	-12 156	-8 206
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)	57 924	123 469
Emissions d'instruments de capital		
Opérations sur actions propres	-5 561	-1 344
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-209 060	-194 313
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-6	-5
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-214 627	-195 661
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement		
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement		-226 600
Remboursement de passifs locatifs	-9 406	-13 149
Intérêts payés	-2 595	-11 482
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	-12 001	-251 230
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-226 628	-446 892
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	-8 500	-534
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)	-68 998	-49 036
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	108 205	274 921
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)	57 924	123 469
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-226 628	-446 892
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	-8 500	-534
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	507 832	495 558
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	438 834	446 522
Variation de la trésorerie nette	-68 998	-49 036



III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

III. Notes et annexes aux comptes consolidés résumés

Note 1. Ecart d'acquisition

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

Les écarts d'acquisition se décomposent par région ainsi :

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

Note 2. Autres immobilisations incorporelles

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

Note 3. Placements des activités d'assurance

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

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

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

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

• ANALYSE PAR CATÉGORIE

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

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

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

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

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

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

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

• ACTIFS FINANCIERS ET ECL PAR BUCKETS

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

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

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

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

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

• TRANSFERT DE BUCKETS (Valeurs brutes)

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

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

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

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

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

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

• DÉRIVÉS

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

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

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

• INSTRUMENTS FINANCIERS COMPTABILISÉS EN JUSTE VALEUR

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

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

Les titres classés en niveau 1 représentent 94,4 % du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Note 4. Créances des activités du secteur bancaire

Ventilation par nature

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

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

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

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

Note 5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

Note 6. Composition du capital social

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

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

Note 7. Provisions pour risques et charges

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

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

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

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

Note 8. Dettes de financement

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

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

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

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

Note 9. Passifs locatifs

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

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

Ventilation des passifs locatifs par échéance contractuelle

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

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

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

Incidence sur le compte de résultat des opérations de location

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

Note 10. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

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

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

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

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

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

Note 11. Ressources des activités du secteur bancaire

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

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

Note 12. Chiffre d'affaires

Décomposition du chiffre d'affaires consolidé

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

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

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

Note 13. Charges des prestations des contrats

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

Note 14. Frais généraux par destination

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

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

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

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

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

Note 15. Résultat des cessions en réassurance

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

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

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

(*) Other Comprehensive Income

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

(*) Other Comprehensive Income

Note 17. Autres produits et charges opérationnels

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

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

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

Note 18. Ventilation du résultat par secteur

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

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

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

Note 19. Résultat par action

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

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

Note 20. Engagements hors bilan

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

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

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

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

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

Note 21. Événements post-clôture

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

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

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

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

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

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

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

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

L'acquisition est finalisée le 31 juillet 2025.



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

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

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

Aux actionnaires de la société COFACE SA

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

♦ Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

♦ **Vérification spécifique**

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

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

Les commissaires aux comptes

Forvis Mazars

Deloitte & Associés

Jean-Claude Pauly
Associé

Damien Leurent
Associé

Jérôme-Eric Gras
Associé



V. Attestation de la personne responsable des états financiers

V. Attestation de la personne responsable des états financiers

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

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



VI. Indicateurs clés

VI. Indicateurs clés

a) Indicateurs clés de performance

◆ Indicateurs financiers

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

◆ Indicateurs opérationnels

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

b) Indicateurs alternatifs de performance (IAP)

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

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

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

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

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

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

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

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

a) IAP en lien avec le résultat net :

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

b) IAP en lien avec le ratio combiné :

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

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

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

IAP en lien avec les capitaux propres :

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

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

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

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

d) IAP en lien avec la réassurance :

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



VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

VII. Annexe : Calcul des ratios financiers

Ratio de sinistralité

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

Ratio de sinistralité brut de réassurance

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

Ratio de sinistralité net de réassurance

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

Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

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

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

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

Ratio de coûts net de réassurance

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

Frais généraux

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

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

Ratio combiné

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

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

Calcul des ratios financiers

Décomposition du calcul des ratios au 30 juin :

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

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

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

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

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

Fin du document



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

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