

Comptes consolidés

Version préliminaire, comptes non-audités – en cours de certification
au 31 décembre 2024

SOMMAIRE

BASE DE PREPARATION.....	4
FAITS MARQUANTS	5
BILAN CONSOLIDE	5
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE.....	8
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE.....	9
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	10
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE.....	11
PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	12
PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	14
1. NORMES APPLICABLES	14
2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES SIGNIFICATIFS	14
2.1 Bases de consolidation.....	14
2.2 Devises étrangères.....	15
2.3 Information sectorielle	16
2.4 Provisions techniques d'assurance et de réassurance	16
2.5 Actifs financiers	22
2.6 Dettes de financement.....	26
2.7 Autres activités	26
2.8 Autre information publiée : Le chiffre d'affaires et les frais généraux consolidés.....	27
2.9 Autres produits opérationnels et autres charges opérationnelles.....	28
2.10 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	28
2.11 Immobilisations corporelles	31
2.12 Avantages au personnel.....	31
2.13 Impôts.....	32
2.14 Contrats de location.....	33
2.15 Provisions	35
2.16 Parties liées	35
2.17 Jugements et estimations significatifs	35
3. NORMES ET AMENDEMENTS PUBLIES MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR	38
NOTE 1. ECARTS D'ACQUISITION	39
NOTE 2. AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	39
NOTE 3. PLACEMENTS DES ACTIVITES D'ASSURANCE.....	42
NOTE 4. CREANCES DES ACTIVITES DU SECTEUR BANCAIRE	47
NOTE 5. IMMEUBLES D'EXPLOITATION ET AUTRES IMMOBILISATIONS	48
NOTE 6 AUTRES ACTIFS	49
NOTE 7. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	50
NOTE 8. COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL	50
NOTE 9. PAIEMENT SUR LA BASE D'ACTIONS	50
NOTE 10. RESERVE DE REEVALUATION	52
NOTE 11. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	52
NOTE 12. AVANTAGES AU PERSONNEL.....	54
NOTE 13. DETTES DE FINANCEMENT.....	57
NOTE 14. PASSIFS LOCATIFS	58
NOTE 15. PASSIFS TECHNIQUES RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE	58
NOTE 16. RESSOURCES DES ACTIVITES DU SECTEUR BANCAIRE	60
NOTE 17. IMPOTS DIFFERES	60
NOTE 18. AUTRES PASSIFS.....	62
NOTE 19. CHIFFRE D'AFFAIRES.....	62
NOTE 20. CHARGES DES PRESTATIONS DES CONTRATS.....	63
NOTE 21. FRAIS GENERAUX PAR DESTINATION.....	63
NOTE 22. CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	63
NOTE 23. RESULTAT DES CESSIONS EN REASSURANCE	64
NOTE 24. RESULTAT FINANCIER NET HORS COUT DE L'ENDETTEMENT	65
NOTE 25. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS.....	66
NOTE 26. IMPOT SUR LE RESULTAT	66
NOTE 27. VENTILATION DU RESULTAT PAR SECTEUR.....	68
NOTE 28. RESULTAT PAR ACTION	70

NOTE 29. EFFECTIFS	70
NOTE 30. PARTIES LIEES	70
NOTE 31 - REMUNERATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS.....	72
NOTE 32. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	73
NOTE 33. ENGAGEMENTS HORS BILAN	73
NOTE 34. CONTRATS DE LOCATION	74
NOTE 35. RELATIONS MERE-FILIALES	74
NOTE 36. ENTREES DE PERIMETRE	75
NOTE 37. EVENEMENTS POST-CLOTURE.....	76
NOTE 38. GESTION DES RISQUES	76

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2024 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées par l'Union européenne¹. Ces normes sont détaillées dans les « Principes et méthodes comptables ».

Le bilan et le compte de résultat sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2023.

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2024 sont arrêtés par le Conseil d'Administration du Groupe Coface en date du 20 février 2025 et préalablement validés (revus) par le comité d'audit le 18 février 2025.

¹ Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/financial-reporting_en#ifrs-financial-statements

Faits marquants

Faits marquants

Evolution de la gouvernance

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

Le 5 août 2024, le Conseil d'Administration a coopté Marcy Rathman, Directrice ESG chez Arch, en qualité d'Administratrice non-indépendante en remplacement de Chris Hovey qui quitte le Conseil pour se concentrer sur ses responsabilités professionnelles actuelles au sein de Arch.

- **Au sein du Comité de Direction Groupe**

Le 14 mai 2024, Ernesto de Martinis a été nommé Directeur Général de la région Méditerranée et Afrique à compter du 1^{er} juillet 2024. Il rejoint le Comité Exécutif du Groupe et est rattaché à Xavier Durand, Directeur Général de Coface. Il succède à Cécile Paillard qui poursuit sa carrière en dehors du Groupe.

COFACE SA lance *Power the Core*, son plan stratégique 2024-2027 pour développer un écosystème mondial de référence de gestion du risque de crédit

Lors de sa « journée investisseurs » organisée le 5 mars 2024 à Paris, Coface a présenté son nouveau plan stratégique à horizon 2027 *Power the Core*. Ce plan vise à développer un écosystème mondial de référence de gestion du risque de crédit en s'appuyant sur les réussites des plans stratégiques précédents.

Le plan vise notamment à : a) Atteindre l'excellence en termes de données et de technologie ; b) Consolider et accentuer le leadership de Coface dans son métier historique d'assurance-crédit ; c) Générer une croissance rentable à deux chiffres pour les services d'informations ; et d) Tirer pleinement parti de sa culture unique de multinationale à taille humaine, rythmée par ses engagements RSE.

Avec la mise en œuvre du plan *Power the Core*, Coface relève l'intégralité de ses objectifs financiers.

Remboursement de la dette subordonnée émise en 2014 et arrivant à échéance le 27 mars 2024

COFACE SA avait émis le 27 mars 2014 une dette subordonnée pour un montant de 380 000 000 euros portant intérêt au taux fixe de 4,125%. Le 21 septembre 2022, la société avait remboursé par anticipation 153 400 000 euros suite à une offre de rachat. Le 26 mars 2024, COFACE SA a remboursé le capital restant, soit 226 600 000 euros.

En juin 2024, Coface a participé pour la première fois à l'évaluation EcoVadis et s'est vu décerner une médaille d'argent, grâce à une note de 68/100 à l'échelle du Groupe.

Cette performance place Coface dans le top 15 % des entreprises évaluées au cours des 12 derniers mois, dépassant la moyenne des entreprises du secteur de l'assurance, réassurance et de caisses de retraite (+11 points par rapport à la moyenne des entreprises du secteur). Cette reconnaissance témoigne des efforts constants de l'entreprise en matière de responsabilité sociétale des entreprises (RSE).

Agences de notations financières

AM Best réhausse la note de crédit émetteur (Long-Term ICR) à 'A+' (Excellent) assortie d'une perspective « stable »

Le 29 mai 2024, l'agence de notation AM Best a rehaussé la note de crédit émetteur (Long-Term ICR) de 'A' (Excellent) à 'A+' (Excellent) et a affirmé la note de solidité financière (Insurer Financial Strength – IFS) 'A' (Excellent) attribuée à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (la Compagnie), *Coface North America Insurance Company* (CNAIC) et Coface Re. La perspective de ces notes est « stable ».

Bilan consolidé

Actif

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/2024	31/12/2023
Actifs incorporels		240 429	239 715
Ecart d'acquisition	1	156 772	155 309
Autres immobilisations incorporelles	2	83 657	84 405
Placements des activités d'assurance	3	3 357 201	3 341 112
Immobilier de placement	3	0	288
Placements évalués au coût amorti	3	118 175	143 211
Placements à la juste valeur par capitaux propres	3	2 712 569	2 367 309
Placements à la juste valeur par résultat	3	526 272	827 903
Instruments dérivés et dérivés incorporés séparés	3	185	2 402
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	4	3 090 178	2 903 980
Actifs liés à des contrats de réassurance détenus	15	393 643	384 810
Autres Actifs	6	494 852	533 107
Immeuble d'exploitation et autres immobilisations corporelles	5	88 679	85 488
Impôts différés actifs	17	54 507	89 899
Créances clients des activités de service	6	66 949	54 319
Créances d'impôt exigible	6	62 427	73 447
Autres créances	6	222 291	229 954
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	507 832	495 558
TOTAL ACTIF		8 084 134	7 898 282

Passif

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/2024	31/12/2023
Capitaux propres du groupe		2 193 555	2 050 765
Capital	8	300 360	300 360
Primes d'émission, de fusion et d'apport		723 517	723 501
Report à nouveau		966 485	899 233
Autres éléments du résultat global		-57 877	-112 832
Résultat net consolidé de l'exercice		261 067	240 500
Participations ne donnant pas le contrôle		2 221	2 173
Capitaux propres totaux		2 195 776	2 052 938
Provisions pour risques et charges	11	70 246	73 942
Dettes de financement	13	598 700	831 743
Passifs locatifs	14	70 529	67 621
Passifs liés à des contrats d'assurance émis	15	1 500 668	1 468 406
Ressources des activités du secteur bancaire	16	3 124 951	2 893 072
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	16	858 620	762 907
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	16	544 583	474 446
Dettes financières représentées par des titres	16	1 721 749	1 655 719
Autres passifs	18	523 264	510 560
Impôts différés passifs	17	118 249	143 886
Dettes d'impôt exigible	18	70 837	51 917
Instruments dérivés et dettes rattachées	18	4 110	27
Autres dettes	18	330 068	314 730
TOTAL PASSIF		8 084 134	7 898 282

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/2024	31/12/2023
Primes brutes émises		1 618 841	1 694 189
Ristournes de primes		-105 189	-129 073
Variation des primes non acquises		-729	-6 053
Produits des activités d'assurance	19	1 512 923	1 559 063
Charges des prestations des contrats	20	-506 196	-558 644
Frais généraux attribuables aux contrats d'assurance	21	-550 464	-546 999
Composante onéreuse & reprise de composante onéreuse		428	596
Charges afférentes aux activités d'assurance		-1 056 233	-1 105 047
RESULTAT D'ASSURANCE		456 690	454 016
Résultat des cessions en réassurance	23	-118 437	-104 240
RESULTAT D'ASSURANCE, APRES REASSURANCE		338 253	349 776
Accessoires de primes		179 891	171 374
Produits net des activités bancaires		73 688	72 686
Produits des activités de service		78 339	65 109
Autres revenus	19	331 918	309 168
Frais généraux non attribuables aux contrats d'assurance	21	-120 632	-106 515
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	22	-14 117	-14 018
Autres charges d'exploitation	21	-166 911	-142 470
Autres charges		-301 660	-263 003
Coût du risque	22	174	-534
RESULTAT APRES REASSURANCE, AUTRES REVENUS ET COUT DU RISQUE		368 685	395 407
Produits des placements net de charges hors coût de l'endettement	24	91 703	12 427
Produits financiers ou charges financières d'assurance	24	-59 107	-52 642
Produits financiers ou charges financières des cessions en réassurance	24	16 586	12 683
Résultat financier net	24	49 183	-27 533
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		417 868	367 874
Autres produits et charges opérationnels	25	-8 640	-4 952
RESULTAT OPERATIONNEL		409 229	362 922
Charges de financement		-42 961	-34 269
Impôts sur les résultats	26	-105 232	-88 033
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		261 036	240 620
Participation ne donnant pas le contrôle		31	-120
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		261 067	240 500
Résultat par action (en €)	28	1,75	1,61
Résultat dilué par action (en €)	28	1,75	1,61

Autres éléments du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2024	31/12/2023
Résultat net (part du groupe)	261 067	240 500
Participations ne donnant pas le contrôle	-31	120
Autres éléments du résultat net global	0	0
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat	-13 527	-14 222
Transférée vers le résultat	0	0
Comptabilisée en capitaux propres	-13 527	-14 222
Variation de la juste valeur des actifs financiers par capitaux propres - recyclables	43 662	51 583
Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute	48 783	66 820
Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt	-5 059	-13 498
Transférée en résultat - part brute	1 008	-3 618
Transférée en résultat - effet d'impôt	-1 071	1 879
Variation de la juste valeur des actifs financiers par capitaux propres - non recyclables	28 373	-26 597
Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute	32 673	-24 445
Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt	-4 301	-2 152
Résultat financier lié aux contrats d'assurance et réassurance	-2 673	-3 271
Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute	-3 058	-4 587
Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt	386	1 316
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	-805	-2 140
Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute	-1 089	-2 794
Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt	284	655
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts	55 030	5 354
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé	316 066	245 974
- dont part du groupe	316 021	246 074
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle	44	-100

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Autres éléments du résultat global										
	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 du groupe	Participa- tions ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Capitaux propres au 31 décembre 2022 retraités d'IFRS 17	300 360	723 501	854 414	-19 149	-27 987	-39 798	-13 183	240 448	2 018 606	2 266	2 020 872
Impact de 1ère application d'IFRS 9 Instruments financiers			37 662			-56 379	18 879		161	-2	159
Capitaux propres au 1er janvier 2023 retraités d'IFRS 17 et 9	300 360	723 501	892 076	-19 149	-27 987	-96 177	5 696	240 448	2 018 767	2 264	2 021 031
Affectation du résultat 2022			240 448					-240 448	0		0
Distribution 2023 au titre du résultat 2022			-226 953						-226 953	-6	-226 959
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			13 495					-240 448	-226 953	-6	-226 959
Résultat au 31 décembre 2023								240 500	240 500	120	240 620
Variation de la juste valeur des actifs financiers comptabilisée en capitaux propres						53 349	-26 597		26 752	6	26 758
Variation de la juste valeur des actifs financiers transférée en résultat						-1 739			-1 739		-1 739
Résultat financier d'assurance en capitaux propres selon IFRS 17						-3 249			-3 249	8	-3 241
Variation des écarts actuariels IAS19R							-2 140		-2 140		-2 140
Variation des réserves de conversion					-13 988				-13 988	-233	-14 221
Elimination des titres auto-détenus				-4 465					-4 465		-4 465
Charges liées aux plans d'actions gratuites			2 218						2 218		2 218
Impact lié à l'hyperinflation			13 120						13 120		13 120
Transactions avec les actionnaires et autres			1 938						1 938	16	1 954
Capitaux propres au 31 décembre 2023	300 360	723 501	922 847	-23 614	-41 975	-47 816	-23 041	240 500	2 050 765	2 173	2 052 938
Affectation du résultat 2023			240 500					-240 500	0		0
Distribution 2024 au titre du résultat 2023			-194 321						-194 321	-5	-194 326
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires			46 179					-240 500	-194 321	-5	-194 326
Résultat au 31 décembre 2024								261 067	261 067	-31	261 036
Variation de la juste valeur des actifs financiers comptabilisée en capitaux propres						43 708	28 372		72 080	17	72 097
Variation de la juste valeur des actifs financiers transférée en résultat						-63			-63		-63
Résultat financier d'assurance en capitaux propres selon IFRS 17						-2 654			-2 654	-18	-2 672
Variation des écarts actuariels IAS19R							-805		-805		-805
Variation des réserves de conversion			6 797		-13 604				-6 808	77	-6 731
Elimination des titres auto-détenus				-710					-710		-710
Charges liées aux plans d'actions gratuites			2 493						2 493		2 493
Impact lié à l'hyperinflation			14 561						14 561		14 561
Transactions avec les actionnaires et autres		16	-2 067						-2 051	9	-2 042
Capitaux propres au 31 décembre 2024	300 360	723 517	990 809	-24 324	-55 579	-6 825	4 527	261 067	2 193 555	2 221	2 195 776

Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Résultat net (part du groupe)	261 067	240 500
Participations ne donnant pas le contrôle	-31	120
Impôts sur le résultat	105 232	88 033
Charges de financement	42 961	34 269
Résultat opérationnel (A)	409 229	362 922
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	37 511	40 672
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	11 491	42 097
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	2 478	21 677
+/- Résultat latent de change	-8 488	27 172
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	-89 783	-28 664
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)	-46 791	102 955
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)	362 438	465 877
Variation des créances et des dettes d'exploitation	23 132	-41 691
Impôts nets décaissés	-77 968	-98 852
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)	-54 836	-140 542
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage	-178 386	36 082
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	136 166	-53 993
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	87 981	-13 156
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	45 761	-31 068
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)	353 362	294 267
Acquisitions des placements	-2 947 810	-318 038
Cessions des placements	3 104 305	11 123
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)	156 494	-306 915
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise *	1 139	4 055
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	0	0
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)	1 139	4 055
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-26 708	-25 443
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3 243	481
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)	-23 464	-24 962
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)	134 168	-327 822
Emissions d'instruments de capital	0	0
Opérations sur actions propres	646	-4 464
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-194 321	-226 953
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-5	-6
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-193 681	-231 424
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement		296 037
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	-226 600	-
Remboursement des passifs locatifs	-21 098	-18 678
Intérêts payés	-49 404	-32 009
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	-297 101	245 351
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-490 782	13 927
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	15 526	-38 601
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)	12 274	-58 228
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	353 362	294 267
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)	134 168	-327 822
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-490 782	13 927
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	15 526	-38 601
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	495 558	553 786
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	507 832	495 558
Variation de la trésorerie nette	12 274	-58 228

* il s'agit de l'entrée dans le périmètre de consolidation des entités Coface Services Maghreb et Coface Services Greater China détenues exclusivement depuis plusieurs exercices.

Périmètre de consolidation

Variations du périmètre de consolidation sur l'exercice 2024

Entrées de périmètre

En 2024, deux entités détenues exclusivement depuis plusieurs exercices sont entrées dans le périmètre de consolidation. Il s'agit de Coface Services Maghreb et Coface Services Greater China.

Entités ad hoc

Entités ad hoc relevant de l'activité d'assurance-crédit

Les opérations de rehaussement de crédit du Groupe Coface consistent à assurer les créances titrisées par un tiers auprès d'investisseurs via une entité ad hoc au-delà d'un certain montant de pertes. Dans ce type d'opérations, le Groupe Coface ne joue aucun rôle dans la détermination de l'activité de l'entité ad hoc ou dans sa gestion opérationnelle. La prime reçue en contrepartie du contrat d'assurance pèse de façon minoritaire dans l'ensemble des flux générés par la structure dont la majorité revient aux investisseurs.

Coface n'est pas sponsor des montages de titrisation. Son rôle est celui de simple prestataire de service auprès de l'entité ad hoc via la signature d'un contrat avec celle-ci. De fait, Coface ne détient pas de pouvoirs sur les activités pertinentes des entités ad hoc impliquées dans ces montages (sélection des créances composant le portefeuille, gestion des créances...). Aucune entité ad hoc relevant de l'activité d'assurance-crédit n'est consolidée dans les comptes du Groupe.

Entités ad hoc relevant de l'activité de financement

Coface a mis en place, depuis 2012, une solution de refinancement alternative à la ligne de liquidité octroyée par Natixis pour l'activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne (entités ad hoc relevant de l'activité de financement).

Coface Finanz (Allemagne), société d'affacturage du Groupe, cède ainsi ses créances affacturées tous les mois à un SPV (Special Purpose Vehicle) de type français, soit le Fonds Commun de Titrisation (FCT) VEGA. Les créances transférées bénéficient d'une couverture d'assurance-crédit.

Le FCT acquiert les créances à la valeur nominale minorée d'un discount (déterminé sur la base des pertes historiques du portefeuille et des coûts de refinancement). Pour se refinancer, le FCT émet des parts seniors en faveur des conduits (un conduit par banque) émettant ensuite sur le marché des ABCP (Asset-Backed Commercial Paper), et des parts subordonnées en faveur de Coface Factoring Poland. Le Groupe Coface détient le contrôle sur les activités pertinentes du FCT.

L'entité VEGA est consolidée dans les comptes du Groupe.

Entités ad hoc relevant de l'activité de l'investissement

Les fonds communs de placements Colombes ont été créés en 2013 afin de centraliser la gestion des placements au niveau du Groupe Coface. La gestion administrative est confiée à Amundi et le dépositaire et valorisateur est Caceis.

Les succursales européennes de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur n'ayant pas de contraintes réglementaires locales spécifiques participent à la gestion centralisée de leurs actifs, mise en place par Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur. Elles reçoivent une quote-part du résultat global résultant de l'application d'une clé d'allocation représentative des risques souscrits par chaque succursale et déterminée par les provisions techniques.

Les fonds communs de placements Lausanne ont été créés en 2015 afin que la captive de réassurance Coface RE puisse souscrire à des parts de fonds. La gestion administrative est confiée à Amundi, le dépositaire est Caceis Suisse et le valorisateur est Caceis.

Les trois critères établis par IFRS 10 pour consolider les fonds FCP Colombes et FCP Lausanne étant atteints, les OPCVM dédiés sont inclus dans le périmètre de consolidation et consolidés par intégration globale. Ils sont contrôlés à 100 %.

Toutes les entités du périmètre Coface sont consolidées en intégration globale.

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2024	Intérêt 31/12/2024	Contrôle 31/12/2023	Intérêt 31/12/2023
Europe du Nord						
Allemagne	Coface, Niederlassung in Deutschland (ex Coface Kreditversicherung)	-	Succursale*		Succursale*	
Allemagne	Coface Finanz GMBH	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Debitorenmanagement GMBH	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Rating Holding GMBH	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Rating GMBH	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Kisselberg KG	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Fct Vega (Fonds de titrisation)	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pays Bas	Coface Nederland Services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pays-Bas	Coface Nederland	-	Succursale*		Succursale*	
Danemark	Coface Danmark	-	Succursale*		Succursale*	
Danemark	Coface Norden Services (Danmark Services)	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suède	Coface Sverige	-	Succursale*		Succursale*	
Suède	Coface Sverige Services AB (Sweden Services)	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Norvège	Coface Norway - SUCC (Coface Europe)	-	Succursale*		Succursale*	

Europe de l'Ouest

France	COFACE SA	Société Mère	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Cofinpar	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Cogeri	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fimipar	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 2 bis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 3	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 3 bis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 3 ter	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 3 quater	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 4	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 5 bis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 6	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Belgique	Coface Belgium Services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Belgique	Coface Belgique	-	Succursale*		Succursale*	
Suisse	Coface Suisse	-	Succursale*		Succursale*	
Suisse	Coface Services Suisse	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Coface RE	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 2	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 2 bis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 3	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 3 bis	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 5	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 6	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Grande-Bretagne	Coface UK Holdings	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Grande-Bretagne	Coface UK Services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Grande-Bretagne	Coface UK	-	Succursale*		Succursale*	
Irlande	Coface Ireland	-	Succursale*		Succursale*	
Maroc	Coface Services Maghreb	Globale	100,00%	100,00%	Non consolidée	

Europe Centrale

Autriche	Coface Central Europe Holding AG	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Autriche	Compagnie française d'assurance pour le Commerce Extérieur SA Niederlassung Austria	-	Succursale*		Succursale*	
Hongrie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur Hungarian Branch Office	-	Succursale*		Succursale*	
Hongrie	Coface Hungary Insurance services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pologne	Coface Poland Insurance Services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pologne	Coface Poland Factoring Sp. z o.o.	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pologne	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur Spółka Akcyjna Oddział w Polsce	-	Succursale*		Succursale*	
République Tchèque	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur organizační složka Česko	-	Succursale*		Succursale*	
Roumanie	Coface Romania Insurance Services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Roumanie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur S.A. Bois - Colombes – Sucursala Bucuresti	-	Succursale*		Succursale*	
Roumanie	Coface Technologie - Roumanie	-	Succursale*		Succursale*	
Slovaquie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, pobočka poisťovne z iného členského štátu	-	Succursale*		Succursale*	
Slovénie	Coface PKZ	-	Succursale*		Succursale*	
Lithuanie	Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur Lietuvos filialas	-	Succursale*		Succursale*	
Lithuanie	Coface Baltics Services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Bulgarie	Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur SA – Branch Bulgaria	-	Succursale*		Succursale*	
Russie	CJSC Coface Rus Insurance Company	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Croatie	Coface Adriatics	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Méditerranée et Afrique

Italie	Coface Italy (Succursale)	-	Succursale*		Succursale*	
Italie	Coface Italia	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Israël	Coface Israel	-	Succursale*		Succursale*	
Israël	Coface Holding Israel	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Israël	BDI – Coface (business data Israel)	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Afrique du Sud	Coface South Africa	Globale	75,00%	75,00%	75,00%	75,00%
Afrique du Sud	Coface South Africa Services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Espagne	Coface Servicios España,	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Espagne	Coface Iberica	-	Succursale*		Succursale*	
Portugal	Coface Portugal	-	Succursale*		Succursale*	
Grèce	Coface Grèce	-	Succursale*		Succursale*	
Grèce	Coface Services Grèce	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Turquie	Coface Sigorta	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt
			31/12/2024	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2023
Amérique du Nord						
Etats-Unis	Coface North America Holding Company	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface Services North America	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface North America Insurance company	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Canada	Coface Canada	-	Succursale*		Succursale*	
Amérique Latine						
Mexique	Coface Seguro De Credito Mexico SA de CV	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Mexique	Coface Holding America Latina SA de CV	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Mexique	Coface Servicios Mexico. S.A.DE C.V.	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Brésil	Coface Do Brasil Seguros de Credito	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Chili	Coface Chile SA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Chili	Coface Chile	-	Succursale*		Succursale*	
Argentine	Coface Argentina	-	Succursale*		Succursale*	
Argentine	Coface Sevicios Argentina S.A	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Equateur	Coface Ecuador	-	Succursale*		Succursale*	
Colombie	Coface Service Colombia Ltda.	Globale	94,98%	100,00%	94,98%	100,00%
Asie Pacifique						
Australie	Coface Australia	-	Succursale*		Succursale*	
Hong-Kong	Coface Hong Kong	-	Succursale*		Succursale*	
Japon	Coface Japon	-	Succursale*		Succursale*	
Japon	Coface Services Japan	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Singapour	Coface Singapour	-	Succursale*		Succursale*	
Nouvelle Zélande	Coface Nouvelle - Zelande SUCC	-	Succursale*		Succursale*	
Taiwan	Coface Taiwan	-	Succursale*		Succursale*	
Chine	Coface Services Greater China	Globale	100,00%	100,00%	Non consolidée	

*Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur

Principes et méthodes comptables

1. Normes applicables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de Coface au 31 décembre 2024 sont établis conformément aux normes IAS/IFRS et interprétations IFRIC telles qu'adoptées dans l'Union européenne et applicables à cette date.

Textes applicables depuis le 1er janvier 2024

L'application des amendements suivants au 1er janvier 2024 n'a pas eu d'impact sur les États Financiers consolidés du Groupe :

- Amendements à IAS 1 - Présentation des états financiers : Classement des passifs en tant que passifs courants et non courants et Passifs non courants assortis de clauses restrictives ;
- Amendements à IFRS 16 - Contrats de location : Obligation locative découlant d'une cession-bail ;
- Amendements à IAS 7 - Tableau des flux de trésorerie et IFRS 7 - Instruments financiers : Informations à fournir: Accords de financement de fournisseurs.

2. Principes et méthodes comptables significatifs

2.1 Bases de consolidation

i. Méthodes de consolidation

Conformément aux normes IAS 1 Présentation des états financiers, IFRS 10 Etats financiers et IFRS 3 Regroupements d'entreprises, certaines participations sont exclues du périmètre de consolidation dès lors que leur consolidation ne présente pas un caractère significatif par rapport aux comptes consolidés du Groupe Coface.

La notion de significativité résulte de la mise en œuvre de seuils et d'une appréciation qualitative de la pertinence de l'apport des entités dans les comptes consolidés de Coface. Les principaux seuils applicables sont les suivants :

Total bilan : 40 millions d'euros

Résultat technique : 5 millions d'euros

Résultat net : +/- 2 millions d'euros

Par ailleurs, selon la politique du groupe, toute entité non consolidée doit distribuer la totalité de son revenu distribuable sauf contrainte réglementaire et/ou éléments exceptionnels.

Les participations sont consolidées :

- par intégration globale, lorsque Coface exerce un contrôle sur ces sociétés ;
- par mise en équivalence, lorsqu'elles sont sous influence notable.

Toutes les entités du périmètre du Groupe Coface sont consolidées en intégration globale.

Selon IFRS 10, le contrôle d'une entité s'analyse au travers de trois critères cumulatifs : le pouvoir sur les activités pertinentes de l'entité, l'exposition aux rendements variables de l'entité et le pouvoir d'influencer sur les rendements variables obtenus de l'entité. L'analyse des entités ad hoc du Groupe Coface est présentée dans la note Périmètre de consolidation.

ii. Opérations internes entre sociétés consolidées

Les opérations réciproques significatives font l'objet d'une élimination au bilan et au compte de résultat.

iii. Date de clôture et durée des exercices

Les comptes sont arrêtés le 31 décembre de chaque année et les exercices ont une durée de 12 mois.

2.2 Devises étrangères

i. Conversion des transactions en devises

Conformément à IAS 21, à la comptabilisation initiale, les transactions effectuées en devises étrangères sont converties en devise fonctionnelle de l'entité concernée au cours de change en vigueur à la date de la transaction ; les entités utilisent généralement le cours de clôture du mois précédant la date de la transaction qui est considéré comme une valeur approchée du cours à la date de transaction en l'absence de fluctuations significatives.

A chaque date de clôture :

- les éléments monétaires sont convertis au cours de clôture; Les groupes de contrats d'assurance et de réassurance qui génèrent des flux de trésorerie en devises étrangères sont traités comme des éléments monétaires.
- les éléments non monétaires qui sont évalués au coût historique sont convertis en utilisant le cours de change à la date de transaction,
- les éléments non monétaires qui sont évalués à la juste valeur sont convertis en utilisant les cours de change de la date à laquelle cette juste valeur a été déterminée.

Les gains et pertes de change sont généralement comptabilisées en résultat au sein de l'agrégat du résultat financier net. Toutefois, ceux concernant les éléments suivants sont reconnus en autres éléments du résultat global (OCI) :

- Les effets de désactualisation des passifs pour sinistres survenus pour lesquels IFRS 17 offre l'option de pouvoir les comptabiliser en OCI (écart entre la désactualisation au taux à l'origine et celle au taux courant);
- les placements en actions désignés à la juste valeur par capitaux propres (FV OCI) selon IFRS 9; et
- les créances et dettes à caractère long terme concernant une entreprise consolidée dont le règlement n'est ni

planifié ni susceptible de survenir dans un avenir prévisible.

ii. Conversion des comptes des filiales et succursales étrangères

Les comptes consolidés de Coface sont établis en euros. Les bilans des filiales étrangères dont la devise fonctionnelle est différente de l'euro sont convertis en euros au cours de clôture, à l'exception du capital et des réserves convertis au cours historique. Les écarts de conversion qui en résultent sont portés dans les autres éléments du résultat global.

Les postes du compte de résultat sont convertis au cours de change moyen de la période, qui est une valeur approchée du cours à la date de transaction en l'absence de fluctuations significatives (IAS 21.40). La différence de valorisation du résultat de l'exercice entre le taux de change moyen et le taux de clôture appliqué au bilan est également portée dans les autres éléments du résultat global.

iii. Economies hyperinflationnistes

Le Groupe applique la norme IAS 29 « Information financière dans les économies hyperinflationnistes » pour ses activités en Turquie (en Livre turque, depuis 2022) et en Argentine (en Peso argentin, depuis 2018).

La société d'assurance Argentine utilisant le dollar américain comme devise fonctionnelle, n'est pas impactée par cette norme (1% du chiffre d'affaires du Groupe).

2.3 Information sectorielle

Le Groupe Coface applique la norme IFRS 8 qui prévoit la présentation d'une information sectorielle fondée sur l'organisation du Groupe telle qu'utilisée par le management pour l'allocation des ressources et la mesure des performances.

Aussi, l'information sectorielle utilisée par le management correspond aux régions suivantes :

- Europe du Nord ;
- Europe de l'Ouest ;
- Europe Centrale ;
- Méditerranée et Afrique ;
- Amérique du Nord ;
- Amérique Latine ;
- Asie Pacifique.

Aucun regroupement de secteur opérationnel n'a été réalisé pour les besoins de l'information sectorielle publiée.

La segmentation sectorielle géographique correspond au pays de facturation.

2.4 Provisions techniques d'assurance et de réassurance

i. Identification des contrats dans le champ d'application d'IFRS 17

IFRS 17 établit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et d'information des contrats d'assurance émis, des contrats de réassurance émis et détenus et des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire, à condition que des contrats d'assurance soient également émis.

Le Groupe couvre les risques prévus aux polices d'assurance suivantes : assurance-crédit (court terme), *Single Risk*² et

² Le *Single Risk* est un type d'assurance particulier qui couvre les risques politiques et les risques commerciaux (c'est à dire les défauts de paiement). Ce type de contrat est conçu spécifiquement pour les projets complexes et de longue durée. L'assureur définit un contrat sur-mesure avec le client.

cautionnement (moyen terme). Le cautionnement ne constitue pas un produit d'assurance-crédit car il représente une nature de risque différente (en termes de sous-jacent et de durée du risque) mais il répond à la définition du contrat d'assurance donnée par la norme IFRS 17.

Lors de l'identification des contrats entrant dans le champ d'application d'IFRS 17, le Groupe doit, dans certains cas, évaluer si un ensemble ou une série de contrats doit être traité comme un contrat unique et si les composantes des biens et services doivent être séparées et comptabilisées selon une autre norme.

L'analyse de l'ensemble des contrats d'assurance de Coface permet de conclure qu'ils relèvent de la norme IFRS 17 pour les revenus liés aux primes assurantielles.

ii. Niveau d'agrégation

La norme requiert un niveau de granularité plus détaillé dans les calculs puisqu'elle exige des estimations par groupe de contrats, sans classer les contrats émis à plus d'un an d'intervalle dans le même groupe - cohortes annuelles.

Le « carve-out » optionnel introduit par la commission européenne et permettant de renoncer à l'exigence de cohorte annuelle pour les contrats d'assurance-vie, ne s'applique pas au Groupe car aucune activité n'est éligible.

Les groupes de contrats sont déterminés en identifiant d'abord des portefeuilles de contrats, chacun comprenant des contrats soumis à des risques similaires et gérés ensemble. Coface a défini 3 portefeuilles : la ligne métier assurance-crédit, la ligne métier *Single Risk* et la ligne métier caution.

Chaque portefeuille est ensuite divisé en cohortes annuelles (c'est-à-dire par année de souscription) et chaque cohorte annuelle en deux groupes :

- un groupe de contrats onéreux à la comptabilisation initiale (pour lesquels une composante de perte sera le cas échéant immédiatement comptabilisée par le biais du compte de résultat) ;
- un groupe de contrats qui, lors de la comptabilisation initiale, ont une possibilité de devenir onéreux par la suite.

De plus, IFRS 17 précise qu'une entité est autorisée à subdiviser les groupes afin d'évaluer leur rentabilité. Coface a défini 15 groupes de contrats en assurance-crédit principalement sur la base de ses zones géographiques, 1 groupe de contrats en *Single Risk* et 1 groupe de contrats en caution.

Quant aux contrats de réassurance détenus, la granularité repose sur les traités de réassurance.

Lorsqu'un contrat est reconnu, il est ajouté à un groupe de contrats existant ou, si le contrat ne remplit pas les conditions pour être inclus dans un groupe existant, il forme un nouveau groupe auquel de futurs contrats peuvent être ajoutés.

iii. Frontière des contrats

Selon la norme IFRS 17, l'évaluation d'un groupe de contrats comprend tous les flux de trésorerie futurs à l'intérieur du périmètre de chaque contrat du groupe. La période couverte par les primes incluses dans les frontières du contrat est la "période de couverture".

Le Groupe considère que les exigences relatives aux frontières du contrat d'assurance sont liées à l'obligation substantielle de fournir un service, à la capacité pratique de réévaluer les risques des assurés au niveau de chaque contrat et que celles relatives aux frontières du contrat de réassurance sont liées à la capacité pratique pour le réassureur de mettre fin à la couverture de réassurance. Selon ces exigences, IFRS 17 n'impacte pas la nature des flux de trésorerie du Groupe à inclure dans l'évaluation des contrats existants comptabilisés par rapport à IFRS 4.

Les contrats onéreux sont comptabilisés dès que le Groupe est engagé à la date d'évaluation, et ce, même si les primes n'ont pas été perçues.

iv. Période de couverture

La période de couverture est définie comme la période durant laquelle l'entité couvre les événements assurés. La norme IFRS 17 définit un événement assuré comme un « événement futur incertain couvert par un contrat d'assurance qui crée

un risque d'assurance ». Le Groupe a défini la période de couverture pour la ligne métier assurance-crédit comme la période allant du début de la police d'assurance jusqu'à la date potentielle de défaut du débiteur envers l'assuré. A ce titre, la date de défaut a été définie comme le délai maximum de crédit indiqué au contrat.

Un contrat d'assurance émis par le Groupe est reconnu au plus tôt à :

- la date du début de la période de couverture du groupe de contrats ;
- la date à laquelle le premier paiement d'un titulaire de contrat d'assurance du groupe devient exigible ;
- dans le cas d'un groupe de contrats déficitaires, la date à laquelle le groupe devient déficitaire.

Un contrat d'assurance acquis lors d'un transfert de contrats ou d'un regroupement d'entreprises est reconnu à la date d'acquisition.

v. Modèle comptable

Selon IFRS 17, les contrats sont évalués selon un modèle d'évaluation en valeur courante où le modèle général s'appuie sur une approche dite par bloc, «Building Block Approach ou BBA »³ comprenant :

- les flux de trésorerie d'exécution, soit :
 - les estimations des flux de trésorerie futurs pondérés par leur probabilité de réalisation,
 - un ajustement pour refléter la valeur temps de l'argent (c'est-à-dire en actualisant ces flux de trésorerie futurs) et les risques financiers associés aux flux de trésorerie futurs,
 - un ajustement au titre du risque non financier (cf. 2.17 Jugements et estimations significatifs).
- la marge sur services contractuels (CSM). La CSM représente le bénéfice non acquis pour un groupe de contrats d'assurance et sera comptabilisée au fur et à mesure que l'entité fournira des services.

À la fin de chaque période de reporting ultérieure, la valeur comptable d'un groupe de contrats d'assurance est réévaluée pour correspondre à la somme :

- du passif au titre de la couverture restante, comprenant les flux de trésorerie d'exécution liés aux services futurs et la marge sur services contractuels de ce groupe ;
- et du passif au titre des sinistres survenus, dont l'évaluation correspond aux flux de trésorerie d'exécution liés aux services déjà rendus et alloués à ce groupe de contrats à cette date.

En outre, un modèle d'évaluation simplifié appelé méthode de la répartition des primes (PAA) est autorisé pour l'évaluation du passif au titre de la couverture restante s'il fournit une évaluation qui n'est pas matériellement différente du modèle général ou si la période de couverture est d'un an ou moins.

Le Groupe applique la PAA à tous les portefeuilles d'assurance et de réassurance, dont l'assurance-crédit représente la majeure partie de ses activités, car l'évaluation du passif au titre de la couverture restante qui en résulte n'est pas matériellement différente du résultat de l'application du modèle général.

Avec l'approche simplifiée basée sur l'allocation des primes (PAA), le passif au titre de la couverture restante correspond au montant de primes, le cas échéant, à la date de comptabilisation initiale, diminué des frais d'acquisition et des montants déjà reconnus en résultat avant la date de clôture. Aussi, en PAA, le passif au titre de la couverture restante ne comprend pas de marge sur services contractuels (CSM). En outre, comme le permet la norme, les primes reçues ont été approximées comme les primes émises diminuées des créances et des dettes d'assurance et de réassurance liées aux primes.

Le Groupe amortit les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition attribuables d'assurance. Ces frais incluent les commissions d'acquisition payées aux intermédiaires (courtiers, agents, cédantes) et les autres frais d'acquisition attribuables aux contrats et sont répartis sur la période de couverture selon la même règle que la provision pour primes non acquises. L'amortissement est linéaire sur la durée de la période de couverture.

³ Ou GMM : General Model Measurement (modèle général)

Comme le requiert IFRS 17, la part des frais d'acquisition reportés est désormais inscrite en déduction du passif du bilan dans le poste « passif au titre de la couverture restante » inclus dans les « passifs liés à des contrats d'assurance émis ». La variation des frais d'acquisition reportés de la période est comprise dans les frais d'acquisition attribuables au compte de résultat.

Par la suite, la valeur comptable du passif au titre de la couverture restante est augmentée de toute autre prime reçue et diminuée du montant comptabilisé en résultat pour les services fournis. Si, à tout moment avant et pendant la période de couverture, les faits et les circonstances, par exemple une dérive de la sinistralité, indiquent qu'un groupe de contrats est ou devient onéreux, le Groupe comptabilisera une perte en résultat et augmentera le passif au titre de la couverture restante d'une composante de perte. Parallèlement, au titre des contrats de réassurance détenus, une composante de perte cédée aux réassureurs sera comptabilisée.

La valeur comptable du passif au titre de la couverture restante n'est pas ajustée pour refléter la valeur temps de l'argent et l'effet du risque financier car, au moment de la comptabilisation initiale, le Groupe s'attend à ce que le temps qui s'écoule, pour chaque partie de la couverture, entre le moment où elle fournit la partie de la couverture en question et la date d'échéance de la prime qui s'y rattache n'excède pas un an.

Le modèle général reste applicable pour l'évaluation des sinistres encourus. Les flux de trésorerie futurs sont actualisés à taux courant.

Les hypothèses retenues pour évaluer le Best Estimate des traités de réassurance détenus sont cohérentes avec celles retenues pour évaluer le Best Estimate au titre des groupes de contrats d'assurance directe et d'acceptation sous-jacents. Le Best Estimate doit également inclure l'effet du risque de non-exécution de la part de l'émetteur du traité de réassurance que Coface considère comme non matériel.

vi. Présentation

IFRS 17 modifie considérablement la façon dont les contrats d'assurance et de réassurance sont présentés et communiqués dans les états financiers consolidés du Groupe.

Selon la norme IFRS 17, les portefeuilles de contrats d'assurance qui sont des actifs et ceux qui sont des passifs, et les portefeuilles de contrats de réassurance qui sont des actifs et ceux qui sont des passifs, sont présentés séparément dans l'état de la situation financière. Tous les droits et obligations découlant d'un portefeuille de contrats sont présentés sur une base nette ; par conséquent, les soldes tels que les créances et dettes d'assurance et les prêts aux assurés ne sont plus présentés séparément. Tout actif ou passif comptabilisé pour les flux de trésorerie survenant avant la comptabilisation du groupe de contrats correspondant (y compris tout actif pour les flux de trésorerie d'acquisition d'assurance) est également présenté dans le même poste que les portefeuilles de contrats correspondants.

Suite à l'option donnée par l'IFRIC de comptabiliser les créances à recevoir des intermédiaires selon IFRS 17 ou selon IFRS 9 (cf. IASB Finalisation agenda decision October 2023), Coface a maintenu leur comptabilisation selon IFRS 17.

En termes de présentation, les différents produits et charges des contrats d'assurance et de réassurance sont décomposés dans le compte de résultat entre:

- un résultat des activités d'assurance comprenant les produits des activités d'assurance (correspondant au service des contrats d'assurance rendu dans l'exercice) et les charges afférentes à l'activité d'assurance (c'est-à-dire les sinistres survenus et les autres charges liées au service d'assurance rendu); Les montants provenant des contrats de réassurance sont présentés séparément.

- un résultat financier d'assurance et de réassurance.

La présentation séparée des résultats de souscription et des résultats financiers selon les normes IFRS 17 et IFRS 9 (cf. 2.5 Actifs financiers) permet une transparence sur les sources de bénéfices et la qualité des revenus.

Résultat d'assurance

Le résultat d'assurance est constitué des produits des activités d'assurance et des charges afférentes aux activités d'assurance.

Produits des activités d'assurance :

Les produits des activités d'assurance remplacent l'indicateur de primes brutes d'assurance présenté auparavant.

Pour les contrats évalués en PAA, les produits des activités d'assurance sont comptabilisés sur la base d'une affectation des primes attendues à chaque période de couverture, qui est fondée sur le passage du temps. Il est constitué des primes brutes émises, nettes des ristournes de primes, et de la variation des provisions pour primes non acquises.

- *Primes brutes émises :*

Les primes brutes émises correspondent aux primes facturées hors taxes, nettes d'annulation. Elles incluent une estimation des primes à émettre pour la partie acquise à l'exercice et une estimation des primes à annuler postérieurement à la clôture. Cette estimation des primes à émettre comprend des primes négociées mais non encore facturées ainsi que des ajustements de primes correspondants à la différence entre les minima de primes et les primes définitives. Elle inclut également les aléas de conjoncture liés aux émissions de primes de fin d'année.

Les primes facturées sont principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés du Groupe ou sur l'encours de leur risque clients, lui-même fonction du chiffre d'affaires. Les primes sont par conséquent directement tributaires du volume des ventes réalisé dans les pays où le Groupe est présent.

Conformément aux exigences de la norme IFRS17, les commissions versées aux cédantes (partenaires externes) sont traitées comme des primes négatives et donc désormais déduites du produit d'assurance. Elles sont étalées selon le même rythme que les provisions pour primes non acquises.

Lorsque les commissions sont à échelle (variation en fonction du niveau de sinistralité accepté), une estimation de ces commissions est réalisée à chaque clôture. Ces dernières sont traitées comme des flux de sinistres et donc restent présentées en charges de prestations des contrats comme sous l'ancienne norme.

- *Ristournes de primes*

Les ristournes de primes regroupent les participations bénéficiaires, boni et no claims bonus, qui sont des mécanismes qui prévoient de restituer à un assuré une partie de sa prime en fonction de la rentabilité du contrat. Elles incluent également les malus, qui prennent la forme d'un montant de prime additionnelle à facturer aux assurés dont la police est déficitaire.

Le poste « Ristournes de primes » inclut des provisions établies sur une estimation des ristournes à verser.

- *Provision pour primes non acquises*

La provision pour primes non acquises est calculée au prorata temporis séparément pour chaque contrat d'assurance. Elle correspond à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date de fin de couverture de la prime.

Les exigences d'IFRS 17 visant à comptabiliser les produits d'assurance sur la période de couverture entraînent une comptabilisation plus lente des produits par rapport à la pratique antérieure du Groupe basée sur la durée du contrat.

Charges afférentes aux activités d'assurance :

Les charges qui sont directement liées à l'exécution des contrats sont comptabilisées dans le compte de résultat en tant que charges afférentes aux activités d'assurance, généralement lorsqu'elles sont encourues. Les charges qui ne sont pas directement liées à l'exécution des contrats seront présentées en dehors du résultat d'assurance.

Les charges afférentes aux activités d'assurance comprennent les charges de prestation des contrats, les frais généraux attribuables et la provision pour composante onéreuse.

- *Charges de prestations des contrats*

Les charges de prestation des contrats comprennent les sinistres payés, les variations d'estimation des flux futurs (passif au titre des sinistres survenus – LIC) hors effets financiers, ainsi que l'ajustement au titre du risque non financier.

Sinistres payés : Les sinistres payés correspondent aux indemnités versées nettes de récupérations encaissées ainsi qu'aux frais engagés pour en assurer la gestion.

Estimations des flux de trésorerie futurs : cf. 2.17. Jugements et estimations significatifs.

Ajustement au titre du risque non financier : cf. 2.17. Jugements et estimations significatifs.

- *Frais généraux attribuables:*

Les frais d'acquisition attribuables comprennent les commissions d'acquisition et les autres frais généraux attribuables obtenus via l'allocation des frais par activité (cf. 2.17. Jugements et estimations significatifs).

- *Provision pour composante onéreuse :*

La variation de la composante onéreuse comprend la nouvelle dotation, l'amortissement et la reprise au titre de la période. (cf. 2.17. Jugements et estimations significatifs).

Résultat des cessions en réassurance

L'ensemble des opérations de cessions en réassurance sont des opérations portant des transferts de risques.

Les cessions en réassurance sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités. La part des cessionnaires dans les provisions techniques est déterminée sur la base des provisions techniques inscrites au passif.

Comme le requiert IFRS 17, les fonds reçus des réassureurs figurent désormais à l'actif au sein du poste « actifs liés à des contrats de réassurance détenus ».

Les commissions reçues des cessionnaires sont calculées sur la base des primes émises. Elles font ensuite l'objet d'un étalement, selon le même rythme que les provisions pour primes non acquises cédées (les primes non acquises cédées correspondent aux primes non acquises brutes multipliées par le taux de cession).

Produits financiers ou charges financières d'assurance

Selon la norme IFRS 17, les variations de la valeur comptable des groupes de contrats résultant des effets de la valeur temps de l'argent, du risque financier et de leurs variations sont généralement présentées comme des produits ou des charges de financement d'assurance.

Le Groupe applique l'option offerte par l'IFRS 17 de désagréger les charges financières d'assurance ou de réassurance entre le compte de résultat et les OCI (Other Comprehensive Income). Cette option permet notamment le reclassement en OCI d'une portion des écarts d'estimation des flux de trésorerie d'exécution provenant de variations sur les hypothèses financières.

Si le Groupe décomptabilise un contrat à la suite d'un transfert à un tiers ou d'une modification du contrat, tout montant restant des OCI cumulés pour le contrat sera reclassé dans le compte de résultat.

2.5 Actifs financiers

i. Classification des actifs financiers

La classification des actifs financiers selon IFRS 9 et qui sont qualifiés d'instruments de dette est généralement basée sur la manière dont un actif financier est géré (modèles d'activité ou « business model ») et sur les caractéristiques de ses flux de trésorerie contractuels.

La norme IFRS 9 comprend trois principales catégories d'évaluation pour les actifs financiers - évalués au coût amorti, à la juste valeur par capitaux propres ultérieurement recyclables en résultat (JVOCI) et à la juste valeur par résultat (JVR).

Un actif financier est évalué au coût amorti s'il remplit les deux conditions suivantes et s'il n'est pas désigné comme étant évalué à la JVR :

- il est détenu dans le cadre d'un modèle dont l'objectif est de détenir des actifs pour collecter des flux de trésorerie contractuels ; et
- ses conditions contractuelles donnent lieu, à des dates précises, à des flux de trésorerie qui représentent uniquement des remboursements de principal et des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Un actif financier est évalué à la JVOCI s'il remplit les deux conditions suivantes et n'est pas désigné comme étant évalué à la JVR :

- il est détenu dans le cadre d'un modèle économique dont l'objectif est à la fois la collecte de flux de trésorerie contractuels et la vente d'actifs financiers ; et
- ses conditions contractuelles donnent lieu, à des dates précises, à des flux de trésorerie qui représentent uniquement des remboursements de principal et des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Tous les actifs financiers, qui ne sont pas classés comme étant évalués au coût amorti ou à la JVOCI comme décrit ci-dessus, sont évalués à la JVR. En outre, lors de la comptabilisation initiale, le Groupe peut désigner de manière irrévocable un actif financier qui satisfait par ailleurs aux exigences d'évaluation au coût amorti ou à la JVOCI comme tant évalué à la JVR si cela permet d'éliminer ou de réduire de manière significative un décalage comptable qui se produirait autrement.

Néanmoins, lors de la comptabilisation initiale d'un instrument de capitaux propres qui n'est pas détenu à des fins de transaction, le Groupe peut choisir irrévocablement de présenter les variations ultérieures de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global. Ce choix est effectué instrument par instrument et induit que les variations de JV comptabilisées en OCI ne sont pas recyclables en résultat lorsque l'actif est décomptabilisé, et que seuls les dividendes reçus font l'objet d'une comptabilisation distincte en résultat.

Le classement des actifs financiers en catégories IFRS 9 retenu par le Groupe est le suivant:

- **Les instruments de dettes** sont évalués à la JVOCI⁴ ou à la JVR en fonction des analyses effectuées.
- **Les instruments de capitaux propres** sont évalués à la JVR, excepté le portefeuille en actions cotées détenu à des fins stratégiques à long terme désigné à la JVOCI. Il en va de même pour les titres de participation dans des sociétés non consolidées.
- **Les instruments dérivés actifs et passifs** sont évalués à la JVR.
- **Les prêts et créances** sont évalués au coût amorti.

ii. Dépréciation des actifs au coût amorti et en juste valeur par capitaux propres

Les instruments de dettes classés parmi les actifs financiers au coût amorti ou parmi les actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres, font l'objet d'une dépréciation ou d'une provision pour pertes de crédit attendues (Expected Credit Loss ou ECL) dès la date de première comptabilisation.

⁴ JVOCI : Juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global / JVOCI R : Recyclables.

Les instruments financiers concernés sont répartis en trois catégories dépendant de l'évolution de la dégradation du risque de crédit observée depuis leur comptabilisation initiale. Une dépréciation est enregistrée sur les encours de chacune de ces catégories suivant les modalités décrites ci-dessous :

Statut 1 (ou Bucket 1) : Il s'agit des encours sains pour lesquels il n'y a pas d'augmentation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale. La dépréciation ou la provision pour risque de crédit est comptabilisée à hauteur des pertes attendues à un an.

Statut 2 (ou Bucket 2) : Les encours sains, pour lesquels est constatée une augmentation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale, sont transférés en Bucket 2. L'ECL est déterminé sur la base des pertes attendues sur la durée résiduelle de l'instrument (pertes attendues à maturité).

Statut 3 (ou Bucket 3) : Il s'agit des encours dits « dépréciés » au sens de la norme IFRS 9, c'est à dire pour lesquels il existe une indication objective de perte de valeur liée à un événement qui caractérise un risque de contrepartie et qui intervient après la comptabilisation initiale de l'instrument concerné. Le groupe considère par exemple comme indice objectif le non-paiement de coupon sur l'une des émissions de l'émetteur. Pour ce statut, un ECL est enregistré comme égal au coût amorti des titres.

Le Bucket n'est pas fixe dans le temps, un actif financier pourra donc changer de Bucket selon sa sensibilité et son évolution au risque de crédit. Le changement de Bucket peut ainsi se réaliser pour toute amélioration ou détérioration significative du risque de crédit.

Définition des critères de dégradation du risque

Les principes d'évaluation de la dégradation du risque de crédit et des pertes attendues de crédit s'appliquant à la très grande majorité des expositions du groupe sont décrits ci-dessous.

L'augmentation significative du risque de crédit s'apprécie sur une base individuelle en comparant le risque de défaillance sur l'instrument financier à la date de clôture avec celui existant à la date de comptabilisation initiale. Ce risque de défaillance s'apprécie au travers de la notation de crédit externe de l'instrument financier. La mesure de la dégradation du risque doit permettre dans la grande majorité des cas de constater une dégradation en Bucket 2 avant que la transaction ne soit dépréciée individuellement (Bucket 3).

Coface suit le rating bâlois de chaque instrument de dette, basé sur les notations de Standard & Poor's, Moody's et Fitch, en prenant la moins bonne des deux meilleures notes. Le suivi de ce rating commence à la date d'octroi considérée comme la date d'achat ou à la première date de présence dans le portefeuille si la notation à l'achat est introuvable. Ce rating permet une approche prospective tenant compte des scénarios économiques et des conditions de marché. Si l'instrument n'est pas noté, il se base sur les notations à long terme de l'émetteur. Dans l'hypothèse où aucune des notations précédentes ne serait disponible, le groupe a choisi une approche prudente. En effet, l'évolution du rating ne pouvant être suivie dans le temps, il considère que le rating des titres concernés peut être assimilé à un rating de CCC. Dès lors, ces titres seront classés automatiquement en Bucket 2.

La dégradation ou l'appréciation des notes entraînera un changement de classification, avec des seuils spécifiques selon la notation. Plus précisément, l'évaluation de la variation du risque de crédit s'effectue sur la base des critères suivants:

Application de la "low credit risk exemption":

La norme permet de considérer que le risque de crédit d'un instrument financier n'a pas augmenté de façon significative depuis la comptabilisation initiale si ce risque est considéré comme faible à la date de clôture. Cette disposition est appliquée pour les titres de dettes notés "investment grade" et permet le classement en Bucket 1, sauf cas particuliers décrits ci-dessous. La qualification "Investment grade" correspond aux notes dont le niveau est supérieur ou égal à BBB- ou son équivalent chez Standards and Poors, Moody's ou Fitch.

Classification selon les catégories d'émetteurs:

Après l'application de l'exemption "Investment grade", les obligations sont suivies ensuite selon qu'elles sont émises par des émetteurs souverains OCDE, des émetteurs souverains hors OCDE ou non souverain (instruments d'institutions financières, d'assurance ou d'entreprise). L'impact de la variation de la note dans le temps sur les changements de buckets est le suivant:

Notation Baloise		Classement par Bucket		
		Souverain OCDE	Souverain Hors OCDE	Non Souverain
Investment Grade (IG)	AAA à A+	Bucket 1	Bucket 1	Bucket 1 Bucket 2 si variation crans ≥ 3
	A à BBB-			Bucket 1 Bucket 2 si variation crans ≥ 2
Non Investment Grade (NIG)	BB+ à B-	Bucket 1 Bucket 2 si variation crans ≥ 2 Bucket 2 si l'instrument était dans la catégorie "IG"	Bucket 1 Bucket 2 si variation crans ≥ 1 Bucket 2 si l'instrument était dans la catégorie "IG"	Bucket 1 Bucket 2 si variation crans ≥ 1
	CCC+ à C	Bucket 2	Bucket 2	Bucket 2

Le nombre de crans ou "notches" présenté ici permet d'indiquer la dégradation qu'un titre devra avoir subi pour passer en Bucket 2 en fonction de son rating à l'achat.

Les nouveaux titres achetés sont systématiquement enregistrés en Bucket 1 (B1). Dans le cas d'un titre noté CCC+ à C, la grille de notation indique qu'il peut rester en B1 uniquement s'il y a une amélioration de la note. Dans le cas d'une dégradation ou si la note reste la même, le titre est transféré en B2. Ce passage en B2, le cas échéant, s'effectue lors du calcul de l'ECL qui suit l'achat du titre.

Le passage de Bucket 2 à Bucket 1 en cas d'amélioration de la notation suit les mêmes principes, de manière parfaitement symétrique.

Les titres montrant des signes de défaillance objectifs peuvent être placés en Bucket 3 (cf. définition du Statut 3 donnée précédemment), ce statut étant examiné lors d'un comité ad-hoc. Le groupe ne détient pas de titres classés en Bucket 3 au 31 décembre 2024 (cf. Note 3 Placements des activités d'assurance).

Enfin, le Groupe n'applique pas la présomption réfutable de passage en Bucket 2 après 30 jours d'impayés.

Méthode de provisionnement

Détermination des pertes attendues des actifs relevant des Bucket 1 et 2

Sous la norme IFRS 9, les provisions représentent les pertes de crédit attendues (ECL). Du fait du risque de crédit inhérent à chaque créance, les ECL sont évalués et actualisés en fonction d'une probabilité de défaut.

Les principales données utilisées pour l'évaluation des ECL sont les structures à terme de la Probabilité de Défaut (Probability of Default PD), l'évaluation de la perte encourue en cas de défaut de la part d'une contrepartie (Loss Given Default LGD) et de l'exposition en cas de défaut (Exposure At Default EAD). Les ECL pour les actifs financiers pour lesquels le risque de crédit n'a pas augmenté de manière significative depuis la comptabilisation initiale sont calculés en multipliant la PD sur 12 mois par les LGD et EAD respectifs et en actualisant le résultat à la date de clôture. Les ECL à maturité sont calculés en sommant tous les ECL calculés à chaque pas annuel entre 1 an et la date de remboursement final du titre (obtenus en multipliant chaque PD annuelle par les LGD et EAD correspondants, puis en actualisant le résultat).

Pour des raisons de calibration et de modélisation, une segmentation a été définie sur la base de la zone géographique et du secteur économique des contreparties.

Pour déterminer les PD (Probabilité de défaut) sur chaque segment, et à chaque échéance annuelle, le Groupe utilise les tables de PD dérivées du score de crédit (DRA) de Coface.

Le LGD (Loss Given Default) est l'ampleur de la perte probable en cas de défaut, exprimée en pourcentage.

Le Groupe estime les paramètres de LGD selon la même segmentation que pour les PD, sur la base des indemnités historiques et des taux de recouvrement des créances sur les contreparties en défaut.

En cas d'absence de résultats de calibration statistique robustes pour un segment (ratings / secteur / zone géographique) donné, consécutif à un nombre insuffisant d'occurrences de défauts observés, le Groupe affecte systématiquement à ce segment, le taux de LGD le plus défavorable parmi ceux des autres segments.

L'EAD représente l'exposition attendue en cas de défaut. Le Groupe déduit l'EAD de l'exposition actuelle à la contrepartie et des changements potentiels du montant actuel autorisé par le contrat, y compris l'amortissement et les remboursements anticipés. L'EAD d'un actif financier est sa valeur comptable nette d'amortissement (« coût amorti ») au moment de la défaillance.

iii. Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

Selon IFRS 9, un produit dérivé est un instrument financier :

- dont la valeur fluctue en fonction de l'évolution du taux ou du prix d'un produit appelé sous-jacent ;
- qui ne requiert aucun placement net initial ou peu significatif ;
- dont le règlement s'effectue à une date future.

Il s'agit d'un contrat entre deux parties, un acheteur et un vendeur, qui fixe des flux financiers futurs fondés sur ceux d'un actif sous-jacent.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 9, les instruments dérivés sont comptabilisés à la juste valeur par résultat, sauf s'il s'agit des instruments de couverture efficaces. Dans ce cas, les modalités de comptabilisation de plus ou moins-values vont dépendre des relations de couverture à laquelle le dérivé est attaché.

Les dérivés qualifiés de couverture sont ceux qui respectent, dès l'initiation de la relation de couverture et sur toute la durée, les conditions requises par la norme IFRS 9 et notamment la documentation formalisée de l'existence d'une efficacité des relations de couverture entre les instruments dérivés et les éléments couverts, manière prospective.

- Pour les dérivés conclus dans le cadre d'une couverture de juste valeur, les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement et en totalité en résultat. Ces variations sont en partie compensées par les variations de juste valeur des éléments couverts (évalués à la juste valeur pour la portion de risque couverte) qui sont également comptabilisées en résultat. L'impact net dans le compte de résultat est donc limité à la part inefficace de la couverture.
- Pour les dérivés conclus dans le cadre d'une couverture de flux de trésorerie, les variations de juste valeur sont enregistrées dans les capitaux propres recyclables, à hauteur de la partie efficace de la couverture et en résultat pour la partie inefficace.

Les instruments dérivés sont utilisés à des fins de couverture, plus précisément couverture de change, risque de taux et de la couverture juste valeur des actions dans les portefeuilles des fonds communs de placements. La Société n'effectue pas d'opération de couverture au sens de la norme IFRS 9. Les instruments utilisés sont comptabilisés en juste valeur par le résultat.

iv. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend l'ensemble des comptes bancaires et des dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie comprennent les SICAV monétaires dont l'échéance est inférieure à trois mois.

2.6 Dettes de financement

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

Les coûts directement attribuables à l'émission de la dette comprennent les honoraires et commissions versés à des agents, conseils, courtiers et autres intermédiaires, les coûts prélevés par les agences réglementaires et les bourses de valeurs et les taxes et droits de transfert. Ils n'incluent pas la prime de remboursement ou d'émission d'une dette, les coûts de financement et les coûts internes administratifs ou les frais de siège.

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

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

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

2.7 Autres activités

i. Activité de services

La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients » s'applique pour les sociétés ayant une activité de vente de l'information et de recouvrement de créances.

Les produits sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens, qu'il est probable que les avantages économiques iront à l'acquéreur et que le montant des produits ainsi que des coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

ii. Activité d'affacturage

Créances d'affacturage

Les sociétés ayant une activité de factoring appliquent la norme IFRS 9 « Instruments financiers » pour le classement et l'évaluation des créances d'affacturage. Un instrument financier est un contrat qui donne lieu à la fois à un actif financier pour une entreprise (droit contractuel de recevoir d'une autre entité de la trésorerie ou un autre actif financier) et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres pour une autre entreprise (obligation contractuelle consistant à remettre à une autre entité de la trésorerie ou un actif financier).

Les créances commerciales sont classées dans la catégorie des « prêts et créances ». Après leur comptabilisation initiale à la juste valeur, les créances sont évaluées selon la méthode du coût amorti au taux d'intérêt effectif (TIE). La commission

de financement est étalée sur la durée des opérations d'affacturage ce qui équivaut à une intégration de cette commission dans le TIE, compte tenu de leur caractère court terme.

Les créances d'affacturage sont représentées à l'actif du bilan pour la totalité des créances non recouvrées à la date d'établissement des comptes. Elles sont comptabilisées pour leur valeur nominale, correspondant au montant des factures cédées, toutes taxes comprises, par les adhérents.

Deux catégories de provisions sont enregistrées et viennent s'inscrire en diminution des créances d'affacturage :

- des dépréciations dotées par le compte de résultat (poste « coût du risque ») lorsqu'un risque probable de non recouvrement partiel ou total apparaît
- des dépréciations calculées sur les pertes de crédit attendues dotées également par le compte de résultat (poste « coût du risque »)

La méthodologie de calcul des dépréciations (perte attendue ou ECL « Expected Credit Loss ») est identique à celle utilisée pour les dépréciations des actifs financiers (cf. 2.5 Actifs financiers) et est applicable pour l'activité d'affacturage depuis le 1er janvier 2018.

La valeur nette comptable des créances d'affacturage est présentée à l'actif du bilan consolidé dans le poste « Créances des activités du secteur bancaire et autres activités ».

Ressources des activités bancaires

Ce poste comprend :

- les dettes envers les entreprises du secteur bancaire ; ce poste regroupe les lignes de crédit bancaire. Elles représentent le refinancement du factor des crédits accordés aux adhérents ;
- les dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire ; il s'agit des comptes créditeurs d'affacturage. Ils regroupent :
 - d'une part les montants inscrits au crédit des comptes courants des adhérents qui n'ont pas fait l'objet d'une mise à disposition anticipée par les soins du factor et ;
 - d'autre part, les retenues de garantie constituées sur chaque contrat ;
- les dettes financières représentées par des titres ; ce poste comprend les emprunts subordonnés et les emprunts obligataires non-subordonnés. Ces emprunts sont classés en "Ressources des activités du secteur bancaire" car ils servent à financer l'activité d'affacturage.

À l'origine, tous les emprunts sont comptabilisés à la juste valeur minorée des coûts de transaction directs. Après leur comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

2.8 Autre information publiée : Le chiffre d'affaires et les frais généraux consolidés

i. Le chiffre d'affaires consolidé

Bien que la norme IFRS17 ne le requière pas, l'indicateur du chiffre d'affaires consolidé du Groupe comprenant les revenus d'assurance, de service et d'affacturage est maintenu au sein des annexes aux comptes consolidés du Groupe.

Le chiffre d'affaires consolidé se compose désormais:

- Des produits des activités d'assurance (cf. 2.4. Provisions techniques d'assurance et de réassurance),
- Des revenus des autres activités, comprenant :
 - la rémunération de prestations de services liés aux contrats d'assurance-crédit (« accessoires de primes » et « autres prestations et services liés »), correspondant à des services d'information sur les débiteurs, surveillance des limites de crédit, gestion et recouvrement de créances.

- la rémunération des ventes de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing, et la vente de services de recouvrement de créances auprès de clients dépourvus d'assurance-crédit ;
- les produits nets des activités bancaires, qui correspondent aux revenus des activités d'affacturage localisées en Allemagne et Pologne. Ils sont constitués principalement des commissions d'affacturage (perçues au titre de la gestion des créances affacturées) et des commissions de financement nettes (marge de financement, correspondant au montant des intérêts financiers reçus des clients d'affacturage, diminué des intérêts payés au titre du refinancement de la dette d'affacturage). Les primes versées par les sociétés d'affacturage aux sociétés d'assurance (au titre de la couverture du risque débiteur et du risque cédant) viennent en déduction du produit net des activités bancaires.

Le chiffre d'affaires consolidé est suivi par pays de facturation (le pays de facturation étant le pays de l'entité émettant la facturation pour les affaires directes et le pays de la cédante pour les affaires acceptées).

ii. Les frais généraux consolidés

L'indicateur des frais généraux consolidés du Groupe est également maintenu au sein des annexes aux comptes consolidés du Groupe.

Suite à l'application d'IFRS 17, ils se composent désormais:

- des frais généraux attribuables aux contrats d'assurance, comprenant majoritairement les commissions d'acquisition et les autres frais généraux attribuables aux contrats d'assurance ;
- des frais généraux non attribuables aux contrats d'assurance ;
- des frais généraux liés à l'activité d'affacturage classés en « Charges d'exploitation bancaire » ;
- d'autres charges d'exploitation des sociétés n'ayant ni une activité d'assurance ni une activité d'affacturage classés en « Autres charges d'exploitation ».

2.9 Autres produits opérationnels et autres charges opérationnelles

Conformément à la recommandation n° 2013-03 de l'ANC, les rubriques « Autres produits opérationnels » et « Autres charges opérationnelles » ne sont alimentées que dans le cas où un événement majeur intervenu pendant la période comptable est de nature à fausser la lecture de la performance de l'entreprise. Il s'agit donc de produits ou charges en nombre très limité, inhabituels, anormaux et peu fréquents - de montant particulièrement significatif – que Coface souhaite présenter de manière distincte dans le compte de résultat pour faciliter la compréhension de la performance opérationnelle courante et pour permettre une meilleure comparabilité des exercices, ceci conformément au principe de pertinence de l'information du « Conceptual Framework ».

Les autres produits opérationnels et les autres charges opérationnelles sont des éléments peu nombreux, bien identifiés, non récurrents, significatifs au niveau de la performance consolidée.

2.10 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

i. Immobilisations incorporelles

Coface immobilise les frais de développement dès lors que les conditions suivantes sont remplies :

- la faisabilité technique de l'achèvement de l'actif incorporel afin de pouvoir l'utiliser ou le vendre ;
- son intention d'achever l'actif incorporel et de l'utiliser ou le vendre ;
- sa capacité à l'utiliser ou à le vendre ;
- la manière dont l'actif générera des avantages économiques futurs probables ;

- la disponibilité actuelle ou future des ressources nécessaires pour réaliser le projet ;
- sa capacité à mesurer de manière fiable les dépenses liées à cet actif.

Les frais de développement et les logiciels générés en interne sont amortis sur leur durée d'utilité; celle-ci ne peut excéder quinze ans.

ii. Ecart d'acquisition

En application de la norme IFRS 3 révisée, le Groupe évalue les écarts d'acquisition à la date d'acquisition comme :

- la juste valeur de la contrepartie transférée ;
- auquel on ajoute le montant comptabilisé pour toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise ;
- auquel on ajoute, si le regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, la juste valeur de toute participation précédemment détenue dans la société acquise ;
- diminué du montant net comptabilisé (généralement à la juste valeur) au titre des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Lorsque la différence est négative, un profit au titre de l'acquisition à des conditions avantageuses est comptabilisé immédiatement en résultat.

Si de nouvelles informations conduisent, dans les 12 mois suivant l'entrée dans le périmètre de consolidation, à une nouvelle appréciation des valeurs fixées lors de l'entrée dans le bilan consolidé, celles-ci sont modifiées. Il en découle automatiquement une modification de la valeur brute de l'écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition est affecté, à la date d'acquisition, à un ou plusieurs groupes d'unités génératrices de trésorerie (UGT) susceptibles de retirer des avantages de l'acquisition. L'écart d'acquisition est non amortissable, mais reste soumis à des tests de dépréciation, effectués chaque année et lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'intervenir (IAS 36.10). Ce test de dépréciation s'effectue par comparaison entre la valeur nette comptable du groupe d'UGT (valeur comprenant l'écart d'acquisition) et sa valeur recouvrable, correspondant au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de sortie et de la valeur d'utilité résultant de l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

Tests sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

En application de la norme IAS 36, les tests de dépréciation sont réalisés en regroupant les entités stratégiques du périmètre de consolidation du Groupe Coface par UGT.

Le groupe d'UGT est le plus petit groupe identifiable d'actifs générant des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs (autres UGT). La norme IAS 36.80 définit que les écarts d'acquisition dégagés dans le cadre d'un regroupement d'entreprises doivent être affectés, à compter de la date du regroupement, aux groupes d'UGT de l'acquéreur ou aux groupes d'UGT qui sont censés bénéficier des synergies issues de l'opération.

Le Groupe Coface a identifié des groupes d'UGT qui reflètent le découpage utilisé par le management dans sa gestion opérationnelle.

Les 7 groupes d'UGT sont les suivants :

- Europe du Nord ;
- Europe de l'Ouest ;
- Europe Centrale ;

- Méditerranée & Afrique ;
- Amérique du Nord ;
- Amérique Latine ;
- Asie Pacifique.

Méthode de valorisation des groupes d'UGT et tests de dépréciation des écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition existants sont affectés à chaque groupe d'UGT de façon à pouvoir être testés. Des tests de dépréciation sont réalisés à chaque fois qu'un indicateur objectif de dépréciation met en exergue l'existence d'un tel risque, et en tout état de cause au minimum une fois par an.

Le test de dépréciation des écarts d'acquisition se fait ainsi en testant le groupe UGT à laquelle les écarts d'acquisition ont été affectés.

Si la valeur comptable du groupe d'UGT excède la valeur recouvrable, il convient de reconnaître la perte de valeur correspondante :

- en priorité par réduction de la valeur des écarts d'acquisition (sans possibilité de reprise ultérieure) ;
- puis en réduisant la valeur des autres actifs du groupe d'UGT au prorata de la valeur respective de chaque actif.

La valeur recouvrable est déterminée par l'actualisation des flux futurs.

Méthode utilisée pour valoriser les entités

Valeur d'utilité : actualisation des flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie attendus ressortent des business plans à trois ans préparés par les entités opérationnelles dans le cadre de la procédure budgétaire et validés par le management du Groupe Coface.

Ces prévisions se basent sur les performances passées de chaque entité et prennent en compte les hypothèses de développement de Coface dans ses différentes lignes de métier. Coface établit des projections de flux de trésorerie au-delà de la période couverte par les budgets par extrapolation des flux de trésorerie sur deux années supplémentaires.

Les hypothèses choisies en termes de taux de croissance, de taux de marge ou de ratios de coûts et de sinistres tiennent compte de la maturité de l'entité, de l'historique de l'activité, des perspectives du marché et du pays dans lequel l'entité opère.

Coface calcule un taux d'actualisation et un taux de croissance à l'infini pour l'évaluation de l'ensemble des sociétés.

Juste valeur

Selon cette approche utilisée à titre informatif, Coface valorise ses sociétés par application de multiples de résultat net d'une part, de Chiffre d'Affaires (CA) pour les sociétés de services, d'Actif Net Réévalué (ANR) pour les sociétés d'assurances et pour les sociétés d'affacturage d'autre part. Les multiples de référence sont issus de comparables boursiers ou de transactions récentes, de manière à bien prendre en compte la valorisation des actifs par le marché.

La valorisation par les multiples est obtenue en faisant la moyenne de la valorisation issue du multiple de résultat net, et de celle issue du multiple de CA pour les sociétés de services, et d'ANR pour les sociétés d'assurance et d'affacturage.

2.11 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition, diminué des amortissements cumulés et des éventuelles pertes de valeur. Les immeubles d'exploitation sont constitués de composants ayant des durées d'utilité différentes; ces composants sont comptabilisés séparément et amortis linéairement selon leur durée d'utilité.

Le Groupe Coface a identifié les composants suivants :

Terrain	Non amortissable
Structure close ou couverte	Amortie sur 30 ans
Équipement technique	Amorti sur 15 ans
Aménagement intérieur	Amorti sur 10 ans

Les actifs immobiliers financés au moyen de contrats de crédit-bail sont présentés dans les comptes consolidés comme s'ils avaient été acquis directement par endettement financier.

Si la valeur de marché de l'immeuble est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

2.12 Avantages au personnel

i. Provisions pour retraites et autres avantages au personnel

Les salariés de Coface bénéficient dans un certain nombre de pays d'avantages à court terme (du type congés payés), d'avantages à long terme (du type « médailles du travail ») et d'avantages postérieurs à l'emploi (du type indemnités de départ à la retraite).

Les avantages à court terme sont reconnus dans les dettes des différentes sociétés de Coface qui les octroient. Les autres avantages (avantages à long terme et avantages postérieurs à l'emploi) font l'objet de modalités différentes de couverture définies ci-après :

- Régimes (ou plans) à cotisations définies : ils se caractérisent par des versements à des organismes libérant l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser aux salariés les montants qui leur sont dus. Il s'agit généralement des régimes publics de retraites sur le même modèle que ceux qui existent en France ;
- Régimes (ou plans) à prestations définies pour lesquels l'employeur a une obligation envers ses salariés.

Conformément à la norme IAS 19, Coface inscrit au bilan, sous forme de provision, le montant correspondant à ses engagements en matière principalement :

- d'indemnités et congés de fin de carrière ;
- d'allocations pour préretraite et complément sur retraite ;
- de part patronale à verser aux mutuelles pour les retraités ;
- de médailles du travail.

Sur la base des règlements internes de chaque régime et dans chacun des pays concernés, des actuaires indépendants calculent :

- la valeur actuarielle des prestations futures, correspondant à la valeur actualisée de l'ensemble des prestations

à verser. Cette valeur actualisée est principalement basée sur :

- les caractéristiques connues de la population concernée,
 - les prestations à verser (indemnités de fin de carrière, médailles du travail...),
 - les probabilités de survenance de chaque événement,
 - la valorisation de chacun des facteurs entrant dans le calcul des prestations (évolution des salaires, etc.),
 - le taux d'intérêt permettant d'escompter les prestations futures à la date de l'évaluation ;
- la valeur actuarielle des prestations pour services rendus avec projection des salaires, déterminée en utilisant la méthode des unités de crédits projetés, qui répartit la valeur actuarielle des prestations uniformément sur la durée de service des salariés.

ii. Stock-options

Selon la norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » qui définit notamment l'évaluation et la comptabilisation des stocks-options, les options sont évaluées à la date d'octroi. Pour cette évaluation, le Groupe applique le modèle de valorisation *Black and Scholes*. Les évolutions de valeur postérieures à la date d'octroi sont sans incidence sur cette évaluation initiale.

La valeur des options est fonction de leur durée de vie attendue, que le Groupe estime correspondre à leur période d'indisponibilité fiscale. Cette valeur est enregistrée en charges de personnel linéairement, à compter de la date d'octroi, sur la période d'acquisition des droits, avec une contrepartie directe en capitaux propres.

Dans le cadre de son introduction en bourse, le Groupe Coface a attribué à certains bénéficiaires (salariés de filiales de COFACE SA) des actions gratuites (cf. note 9).

En application des dispositions de la norme IFRS 2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'ont pas été acquis au 1er janvier 2005 ont été évalués et comptabilisés en charges de personnel.

2.13 Impôts

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé.

i. Impôt exigible

L'impôt exigible est calculé conformément aux législations fiscales en vigueur dans chaque pays où les résultats sont imposables.

La maison mère Coface SA et ses filiales françaises détenues à plus de 95% (Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Cogeri et Fimipar) consolident leurs résultats fiscaux via un régime d'intégration fiscale depuis 2015.

ii. Impôt différé

Les différences temporelles entre les valeurs des éléments d'actif et de passif dans les comptes consolidés, et celles retenues pour la détermination du résultat fiscal, donnent lieu à la comptabilisation d'impôts différés.

Les dettes et les créances d'impôt différés sont calculées en utilisant le taux d'impôt qui sera en vigueur à la date probable de reversement des différences concernées ; ou à défaut, en utilisant le taux d'impôt en vigueur à la date d'arrêt des comptes.

Les impôts différés actifs ne sont comptabilisés que s'il est probable que des bénéfices futurs imposables permettront

d'absorber les différences temporelles et les déficits reportables sur un horizon raisonnable.

Les actifs et passifs d'impôts courants et différés ne sont compensés que si certains critères sont remplis.

iii. « Règles GloBE » ou « Pilier 2 » EN COURS D'ACTUALISATION

Les « Règles globales de lutte contre l'érosion de la base d'imposition » (communément désignées sous l'appellation « Règles GloBE » ou « Pilier 2 »), définies au niveau international par le Cadre Inclusif OCDE/G20 et dont la mise en œuvre est requise en France par la directive (UE) 2022/2523 du Conseil du 15 décembre 2022 et transposées en droit français par la loi de finance du 29 décembre 2023 (2023-13-22), ont pour objet de garantir une imposition effective de 15 %, appréciée par juridiction, des groupes d'entreprises ayant un chiffre d'affaires d'au moins 750 millions d'euros.

À cette fin, ces groupes doivent déterminer, dans chaque juridiction où ils opèrent, leur taux effectif d'imposition GloBE (lequel se calcule sur la base d'une définition commune d'impôts couverts et d'une base d'imposition déterminée par référence au résultat comptable retraité de façon uniforme au niveau international) et, si celui-ci se révèle inférieur au taux minimum, s'acquitter d'un impôt complémentaire.

L'impôt complémentaire sera prélevé à travers la règle d'inclusion du revenu à partir de l'exercice 2024 ; aussi, ces nouvelles règles engendrent désormais un impact dans les comptes du Groupe.

Modifications d'IAS 12 – Réforme fiscale internationale – Modèle de règles du Pilier

Dans les comptes du Groupe au 31 décembre 2024, aucun impôt différé au titre de Pilier 2 n'est enregistré suite à l'application de l'exemption temporaire obligatoire introduite par l'amendement d'IAS 12. L'amendement IAS 12 a été publié par l'IASB le 23 mai 2023, adopté par l'UE le 8 novembre 2023 et est applicable à partir du 1er janvier 2023.

Au 31 décembre 2024, il est estimé qu'environ une dizaine de pays ne peut pas bénéficier des mesures de sauvegardes sur un total de 57 pays dans lesquels Coface est présent.

Pour ces juridictions, l'impact global d'impôt complémentaire GloBE au 31 décembre 2024 est non significatif aux bornes du Groupe.

2.14 Contrats de location

Selon IFRS 16, la définition des contrats de location implique d'une part, l'identification d'un actif et d'autre part, le contrôle par le preneur du droit d'utilisation de cet actif. Le contrôle est établi lorsque le preneur détient tout au long de la durée d'utilisation les deux droits suivants :

- Le droit d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques découlant de l'utilisation du bien ;
- le droit de décider de l'utilisation du bien.

Coface n'exerce qu'une activité de preneur. Pour cette dernière, la norme impose la comptabilisation au bilan de tous les contrats de location sous forme d'un droit d'utilisation sur l'actif loué, enregistré dans les immobilisations, et au passif la comptabilisation d'une dette financière au titre des loyers et des autres paiements à effectuer pendant la durée de la location. Coface utilise les exemptions prévues par la norme en ne modifiant pas le traitement comptable des contrats de location de courte durée (inférieure à 12 mois) ou portant sur des actifs sous-jacents de faible valeur (inférieure à 5 000 dollars américains).

Durée de la location

Le droit d'utilisation est amorti linéairement et la dette financière est amortie sur base actuarielle, sur la durée du contrat de location. Conformément aux dispositions de la norme IFRS 16, la durée du contrat de location correspond à la période de location non résiliable complétée, le cas échéant, des périodes couvertes par des options de résiliation que le preneur est raisonnablement certain de ne pas exercer. Elle est en général de 9 ans concernant les contrats de baux immobiliers de droit français de type « 3/6/9 ».

Concernant les contrats en situation de tacite prolongation, la durée de location est déterminée, dans un premier temps, sur la base du jugement de l'établissement compte tenu de sa stratégie immobilière, et dans un second temps, en l'absence d'information ad hoc, en limitant de façon prudente la durée.

Il est précisé que le contrat n'est plus exécutoire, lorsque le preneur et le bailleur ont chacun le droit de le résilier sans la permission de l'autre partie et en ne s'exposant qu'à une pénalité négligeable.

L'appréciation du caractère raisonnablement certain est réalisée en tenant compte de tous les facteurs pertinents faisant que Coface a un avantage économique à exercer une option ou à ne pas l'exercer tels que :

- les conditions d'exercice de ces options au regard des conditions de marché (montant des paiements y compris le paiement de pénalités de résiliation et des garanties de valeur résiduelle) ;
- les aménagements importants effectués dans les locaux loués ;
- les coûts associés à la résiliation du contrat (frais de négociation, frais de déménagement, frais de recherche d'un nouveau bien adapté aux besoins, coûts de remise en l'état...) ;
- l'importance du bien loué pour Coface compte tenu de sa nature spécifique ou de sa localisation ;
- de l'historique des renouvellements des biens similaires, mais aussi de la stratégie quant à l'utilisation à venir des biens.

Détermination du passif locatif

À la date de début du contrat de location, les paiements pris en compte pour déterminer le passif locatif comprennent les paiements qui se rapportent au droit d'utiliser le bien sous-jacent pour la durée du contrat de location et qui n'ont pas encore été versés, c'est-à-dire :

- les paiements de loyers fixes (y compris ceux qui sont fixes en substance), déduction faite des avantages incitatifs à la location à recevoir. Les paiements fixes en substance sont des paiements qui, même si leur forme comporte une variabilité sont, en substance, inévitables ;
- les paiements de loyers variables qui sont fonction d'un indice ou d'un taux, initialement évalués au moyen de l'indice ou du taux en vigueur à la date de début du contrat ;
- ainsi que, le cas échéant, toute somme que Coface s'attend à payer au bailleur au titre de garanties de valeur résiduelle, d'option d'achat ou de pénalités de résiliation anticipées.

Sont exclus des paiements retenus pour la détermination du passif locatif, la taxe sur la valeur ajoutée et la taxe d'habitation s'agissant de taxes entrant dans le champ d'application de l'interprétation IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique », ainsi que la taxe foncière et les primes d'assurances éventuellement refacturées par le bailleur, celles-ci constituant un paiement locatif variable (dès lors que les montants remboursés ne sont pas prédéterminés contractuellement).

Suivant la norme IFRS 16, les paiements sont actualisés soit au taux implicite du contrat de location, soit au taux marginal du preneur, qui est le taux que le preneur aurait à payer pour emprunter, pour une durée et avec une garantie similaire, les fonds nécessaires pour se procurer un bien de valeur similaire, dans un environnement économique similaire.

Coface applique aux paiements de ses contrats le taux marginal. Ce dernier est fonction de la devise et de la durée du contrat. Il tient compte également du spread de taux de Coface ainsi que du taux EONIA.

La dette locative est portée sur la ligne « Passifs locatifs » au passif du bilan consolidé. La charge d'intérêt relative à la dette financière est portée au compte de résultat sur la ligne « Charge de financement ».

Détermination de l'actif représentatif du droit d'utilisation

Le droit d'utilisation est comptabilisé à l'actif en date de prise d'effet du contrat de location pour une valeur égale au montant du passif locatif à cette date, ajusté des paiements versés au bailleur avant ou à cette date et ainsi non pris en compte dans l'évaluation du passif locatif, sous déduction des avantages incitatifs reçus. Le cas échéant ce montant est ajusté des coûts directs initiaux engagés par le preneur et d'une estimation des coûts de démantèlement et de remise en

état dans la mesure où les termes et les conditions du contrat de location l'exigent, la sortie de ressource est probable et peut être déterminée de manière suffisamment fiable.

Les droits d'utilisation sont présentés dans le poste « Immeuble d'exploitation et autres immobilisations corporelles » du bilan consolidé où sont enregistrés les biens de même nature détenus en pleine propriété et la charge d'amortissement du droit d'utilisation est portée au compte de résultat en « Autres charges d'exploitation ».

La valeur du droit d'utilisation est susceptible d'être ultérieurement ajustée en cas de modification du contrat de location, de réestimation de la durée de location, ainsi que pour tenir compte des variations contractuelles de loyers liées à l'application d'indices ou de taux.

2.15 Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée, à la date de clôture de l'exercice, lorsqu'il existe une obligation actuelle, résultant d'un événement passé envers un tiers à cette date, et s'il est probable ou certain, à la date d'établissement des comptes, qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de tiers, représentative d'avantages économiques nécessaires pour régler l'obligation et une estimation fiable du montant de l'obligation.

Elles font l'objet d'une actualisation dans le cas où l'impact s'avère significatif.

Les provisions pour risques et charges incluent les provisions pour risques fiscaux (hors impôts sur le résultat), pour litiges avec des tiers et sur les locaux vacants. Ces provisions font l'objet d'une revue à chaque clôture.

La provision pour locaux vacants est calculée en tenant compte des loyers futurs que la société est engagée à payer jusqu'à la fin du bail, desquels sont déduits les produits futurs attendus au titre d'éventuelles sous-locations.

2.16 Parties liées

Une partie liée est une personne ou une entité qui est liée à l'entité qui prépare ses états financiers (dénommée « l'entité présentant les états financiers » sous IAS 24).

2.17 Jugements et estimations significatifs

i. Synthèse des principaux postes du bilan

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

Estimation	Notes	Nature de l'information demandée
Dépréciation d'écart d'acquisition	1	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et du ration de sinistres à primes (loss ratio).
Dépréciation des créances d'affacturage	4	Les dépréciations des créances d'affacturage incluent une partie calculée selon les pertes de crédit attendues (IFRS 9)
Provision pour primes acquises non émises (composante de la provision pour	15 ; 19	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période diminuée des primes

couverture restante LRC)		comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes (composante de la provision pour couverture restante ou LRC)	15 ; 19	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes de primes à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Estimation des flux de trésorerie futurs (composante de la provision pour sinistres survenus ou LIC) ; cf. § ci dessous	15 ; 38	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à la meilleure estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Ajustement au titre du risque non financier (composante de la provision pour sinistres survenus ou LIC) ; cf. § ci dessous	15 ; 38	Il est déterminé pour refléter la compensation que le Groupe exigerait pour supporter le risque non financier et son degré d'aversion au risque. Il est déterminé en utilisant la technique du niveau de confiance.
Engagements de retraite	11 ; 12	Conformément à IAS 19, les engagements de retraite sont évalués de façon actuarielle en fonction des hypothèses du Groupe.

ii. Provisions techniques d'assurance

Les contrats gérés par les filiales d'assurance du Groupe Coface répondent aux définitions des contrats d'assurance selon IFRS 17 ; ils sont donc évalués et comptabilisés selon cette norme et les principes comptables Groupe décrits précédemment.

La constitution des provisions techniques d'assurance amène le Groupe Coface à réaliser des estimations, essentiellement fondées sur des hypothèses d'évolution de facteurs liés à l'assuré et à son débiteur ainsi qu'à leur environnement économique, financier, social, réglementaire ou encore politique, qui peuvent s'avérer différentes des observations a posteriori, en particulier si elles affectent simultanément les principaux portefeuilles du Groupe Coface. Le recours à ces hypothèses implique un degré élevé d'appréciation de la part du Groupe Coface, susceptibles d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats ou la marge de solvabilité du Groupe Coface.

Estimations des flux de trésorerie futurs

Pour estimer les flux de trésorerie futurs, le Groupe intègre, de manière impartiale, toutes les informations raisonnables et justifiables qui sont disponibles sans coût ou effort excessif à la date de clôture. Ces informations comprennent des données historiques internes et externes sur les sinistres et autres expériences, mises à jour pour refléter les attentes actuelles des événements futurs.

Les estimations des flux de trésorerie futurs ou « Best estimates" sont calculées en s'appuyant principalement sur la granularité du groupe de contrat mais le segment de provisionnement peut être plus précis si nécessaire. Les méthodologies actuarielles usuelles sont utilisées (méthode Bornhuetter-Ferguson pour les deux dernières années de rattachement et Chain Ladder pour les années précédentes). Le détail par entité est calculé via un processus d'allocation.

Les Best estimates futurs reflètent l'opinion du Groupe sur les conditions actuelles à la date de clôture, dans la mesure où les estimations de toute variable de marché pertinente sont cohérentes avec les prix du marché observables.

Lors de l'estimation des Best estimates, le Groupe prend en compte les attentes actuelles des événements futurs qui pourraient affecter ces flux de trésorerie. Cependant, les attentes de changements futurs de la législation qui modifieraient ou libéreraient une obligation actuelle ou créeraient de nouvelles obligations dans le cadre de contrats existants ne sont pas prises en compte tant que le changement de législation n'est pas matériellement promulgué.

Les flux de trésorerie dans les frontières d'un contrat sont ceux qui sont directement liés à l'exécution du contrat, y compris ceux pour lesquels le Groupe dispose d'un pouvoir discrétionnaire sur leur montant ou leur calendrier. Ils comprennent les paiements aux assurés (ou pour leur compte), les flux de trésorerie liés à l'acquisition d'assurance et les autres coûts encourus pour l'exécution des contrats. Les flux de trésorerie liés à l'acquisition d'assurance et les autres coûts encourus pour l'exécution des contrats comprennent à la fois les coûts directs et l'allocation des frais généraux fixes et variables.

Les frais généraux sont attribués aux activités d'acquisition, aux autres activités d'exécution et aux autres activités au niveau de l'entité locale en utilisant des techniques de comptabilité par activités. Les flux de trésorerie attribuables aux activités d'acquisition et aux autres activités d'exécution sont affectés à des groupes de contrats en utilisant des méthodes systématiques et rationnelles qui sont appliquées de manière cohérente à tous les coûts présentant des caractéristiques similaires.

Le Groupe applique la PAA à tous les portefeuilles de réassurance. A ce titre, le Best Estimate des traités de réassurance cédée est calculé en appliquant les conditions des traités de réassurance au Best Estimate des traités d'assurance émis. Le Best Estimate doit également inclure l'effet du risque de non-exécution de la part de l'émetteur du traité de réassurance que Coface considère comme non matériel.

Taux d'actualisation

Le Groupe utilise la méthodologie de l'approche "bottom-up" pour déterminer les courbes d'actualisation. Cette approche consiste à déterminer les taux d'actualisation en ajustant une courbe des taux sans ajustement de la volatilité pour refléter les différences entre les caractéristiques de liquidité des instruments financiers qui sous-tendent les taux observés sur le marché et les caractéristiques de liquidité de l'assurance.

Le groupe utilise la courbe de taux sans risque Eiopa⁵ :

Échéance	1 an		2 ans		5 ans		10 ans	
	2024.12	2023.12	2024.12	2023.12	2024.12	2023.12	2024.12	2023.12
EUR	2,236%	3,357%	2,093%	2,690%	2,142%	2,323%	2,267%	2,393%
USD	4,180%	4,760%	4,086%	4,056%	4,017%	3,499%	4,067%	3,449%
HKD	3,628%	4,285%	3,492%	3,734%	3,345%	3,276%	3,395%	3,286%
GBP	4,457%	4,735%	4,263%	4,021%	4,038%	3,355%	4,072%	3,284%

Ajustement au titre du risque non financier

L'ajustement au titre du risque non financier est déterminé pour refléter la compensation que le Groupe exigerait pour supporter le risque non financier et son degré d'aversion au risque.

L'ajustement au titre du risque non financier est déterminé en utilisant la technique du niveau de confiance. Le Groupe applique cette technique au montant brut et calculera le montant du risque transféré au réassureur en appliquant les conditions des traités de réassurance.

En appliquant la technique du niveau de confiance, le Groupe estime la distribution de probabilité de la valeur actuelle attendue des flux de trésorerie futurs des contrats à chaque date de reporting et calcule l'ajustement au titre du risque non financier comme l'excédent de la valeur en risque au niveau de confiance cible sur la valeur actuelle attendue des flux de trésorerie futurs en tenant compte des risques associés sur toutes les années futures.

L'ajustement au titre du risque non financier s'appuie sur une approche niveau de confiance avec une probabilité comprise entre 90% et 95%

⁵ Eiopa : European Insurance and Occupational Pensions Authority. La courbe d'actualisation n'intègre pas de primes d'illiquidité car l'impact est jugé non significatif pour le Groupe. Au 31/12/23, la courbe utilisée est celle à fin décembre 2023. Au 31/12/24, la courbe est celle à fin décembre 2024.

Le Groupe ventile la variation de l'ajustement au titre du risque non financier entre le résultat des activités d'assurance et les produits financiers ou charges financières d'assurance.

iii. Actifs financiers

De même, pour certains actifs financiers du Groupe Coface pour lesquels il n'existe pas de marché actif ou lorsque les valeurs observables sont réduites ou non représentatives, la juste valeur est mesurée par des techniques de valorisation utilisant des méthodologies ou modèles ayant recours à des hypothèses ou des appréciations qui impliquent une part importante de jugement.

Il ne peut être garanti que les estimations de juste valeur sur la base de ces techniques de valorisations représentent le prix auquel un titre pourra finalement être cédé ou auquel il pourrait être cédé à un moment précis.

Les évaluations et estimations sont révisées lorsque les conditions changent ou que de nouvelles informations sont disponibles.

Les instances dirigeantes du Groupe Coface, à la lumière de ces informations et dans le respect des principes et méthodes comptables détaillés dans ses états financiers consolidés analysent, évaluent et arbitrent régulièrement selon leur appréciation les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent.

Il ne peut cependant être garanti que des dépréciations ou des provisions supplémentaires ne puissent pas avoir un effet défavorable significatif sur les résultats, la situation financière et la marge de solvabilité du Groupe Coface.

3. Normes et amendements publiés mais non encore en vigueur

Amendements relatifs à la classification et à l'évaluation des instruments financiers : IFRS 9 - Instruments financiers et IFRS 7- Instruments financiers : Informations à fournir

Ces amendements, publiés le 30 mai 2024, entreront en vigueur le 1er janvier 2026 avec une application anticipée autorisée. Ils n'ont pas encore été adoptés par l'Union européenne.

Ils résultent de l'examen postérieur à la mise en œuvre des dispositions portant sur la classification et l'évaluation des instruments financiers dans IFRS 9 - Instruments financiers et des dispositions correspondantes dans IFRS 7 - Instruments financiers : Informations à fournir. Ces amendements améliorent les dispositions relatives au règlement des passifs financiers au moyen d'un système de paiement électronique et également à l'évaluation des caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie des actifs financiers avec clauses de paiement contingentes, y compris ceux présentant des caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

Par ailleurs, ils modifient les exigences d'informations relatives aux investissements dans des instruments de capitaux propres désignés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et introduisent des exigences d'informations pour les instruments financiers présentant des clauses de paiement contingentes non directement corrélées aux risques et coûts de dette basique.

L'évaluation de leur impact sur les États Financiers consolidés du Groupe est en cours.

IFRS 18 - Présentation et informations à fournir dans les états financiers

La norme IFRS 18 - Présentation et information à fournir dans les états financiers, publiée le 9 avril 2024, entrera en vigueur le 1er janvier 2027 avec une application anticipée autorisée. La norme n'a pas encore été adoptée par l'Union européenne.

Elle vise à améliorer la qualité et la comparabilité intersectorielle de l'information financière, notamment en introduisant des sous-totaux définis dans le compte de résultat, en ajoutant de nouveaux principes d'agrégation et de désagrégation

des éléments présentés et en requérant des informations sur les mesures de performance définies par la Direction. Elle remplacera IAS 1 - Présentation des états financiers.

L'évaluation de son impact sur les États Financiers consolidés du Groupe est en cours.

Autres dispositions IFRS publiées mais non encore en vigueur

Les amendements à la norme IAS 21 - Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Absence de convertibilité, publiés le 15 août 2023 et applicables pour les exercices comptables débutant à partir du 1er janvier 2025, ne devraient pas avoir d'incidence matérielle sur les États Financiers consolidés du Groupe.

Note 1. Ecarts d'acquisition

La valeur des écarts d'acquisition augmente de 1 463 milliers d'euros sur l'exercice 2024. Cette évolution est due à l'entrée dans le périmètre de consolidation de Coface Services Greater China (+675 k€) et à la variation des taux de change (+788 k€).

Les écarts d'acquisition se décomposent par région ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/24	31/12/23
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe Centrale	8 942	8 951
Méditerranée & Afrique	22 785	22 389
Amérique du Nord et Amérique du Sud	6 699	6 298
Asie Pacifique	675	0
TOTAL	156 772	155 309

Méthode des tests de perte de valeur

Les écarts d'acquisition et titres de participations ont fait l'objet de tests de perte de valeur (impairment) au 31 décembre 2024. Coface a procédé à cet exercice en comparant la valeur d'utilité des groupes d'unité génératrice de trésorerie (UGT) auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition avec leur valeur comptable.

La valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie. La valorisation, issue de la méthode des *cash flows* actualisés, s'appuie sur le budget prévisionnel à deux ans préparé par les filiales et validé par le management avec trois années supplémentaires construites sur la base de ratios de gestion normalisés, reflétant la sinistralité et ratio combiné à travers le cycle. Au-delà de la cinquième année, la valeur terminale est évaluée sur la base d'une capitalisation à l'infini du flux de trésorerie de la dernière année.

Les principales hypothèses retenues pour déterminer la valeur d'utilité des groupes d'UGT sont : le taux de croissance à long terme fixé à 2,0% pour l'ensemble des entités et le coût du capital.

Les écarts d'acquisition ont donné lieu à des tests de perte de valeur en retenant les hypothèses suivantes au 31 décembre 2024 :

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord
Coût du capital	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%
Croissance perpétuelle	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	438,0	615,0	151,3	321,9	110,3

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice décembre 2023 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord
Coût du capital	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%
Croissance perpétuelle	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	419,2	538,6	117,3	362,7	103,3

Sensibilité des tests de perte de valeur

Les analyses de sensibilité ont été effectuées sur les tests de perte de valeur en prenant en compte les sensibilités suivantes :

- sensibilité sur le taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point : il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues aurait un impact sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2024 ;
- sensibilité sur coût de capital majoré de 0,5 point : il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues aurait un impact sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2024 ;
- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur la dernière année du plan d'affaires (2029) : Il ressort qu'une hausse de 1 à 2 points des hypothèses retenues aurait un effet sur le résultat des tests de dépréciation, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2024.

La sensibilité des valeurs d'entreprises aux hypothèses retenues est reflétée dans le tableau suivant :

Résultat des tests de perte de valeur

<i>(en millions d'euros)</i>	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé (1)	438,0	615,0	151,3	321,9	110,3
Valeur d'utilité de l'UGT	871,6	1 090,3	387,5	946,1	114,8
Sensibilité Croissance long terme -0,5 point (2)	838,7	1 042,3	384,9	908,9	107,0
Sensibilité Coût du capital +0,5 point (2)	827,3	1 027,8	379,5	896,9	105,4
Sensibilité Loss/ Cost Ratio 2029 +1 point (2)	839,2	958,6	381,4	887,9	89,2
Sensibilité Loss/ Cost Ratio 2029 +2 points (2)	806,7	826,5	360,1	829,6	63,6

(1) La Contribution à l'actif net du Groupe consolidé correspond à la valeur comptable.

(2) Des analyses de sensibilités ont été effectuées sur la valeur d'utilité.

Note 2. Autres immobilisations incorporelles

	31/12/24	31/12/23
(en milliers d'euros)	Valeur nette	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	80 955	81 740
Fonds de commerce	2 486	2 383
Autres immobilisations incorporelles	216	282
TOTAL	83 657	84 405

	31/12/24		
(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	285 304	-204 349	80 955
Fonds de commerce	4 168	-1 683	2 486
Autres immobilisations incorporelles	3 000	-2 784	216
TOTAL	292 472	-208 816	83 657

	31/12/23		
(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	262 961	-181 221	81 740
Fonds de commerce	3 965	-1 582	2 383
Autres immobilisations incorporelles	2 843	-2 561	282
TOTAL	269 769	-185 364	84 405

Les immobilisations incorporelles du Groupe sont essentiellement composées de frais de développement (sur divers projets informatiques).

Les investissements en frais de développement et logiciels se sont élevés à 22,6 millions d'euros sur l'exercice 2024, comparés à 20,5 millions d'euros sur l'exercice 2023.

Variation de la valeur brute des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/23	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/24
Frais de développement et logiciels	262 961	198	21 982	-205	369	285 304
Fonds de commerce	3 965	0	0	0	203	4 168
Autres immobilisations incorporelles	2 843	194	37	-13	-61	3 000
TOTAL	269 769	392	22 019	-218	511	292 472

(en milliers d'euros)	31/12/22	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/23
Frais de développement et logiciels	260 160	6	22 215	-17 745	-1 676	262 961
Fonds de commerce	4 119	0	0	0	-154	3 965
Autres immobilisations incorporelles	2 816	0	132	-64	-41	2 843
TOTAL	267 095	6	22 347	-17 809	-1 871	269 769

Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels

	31/12/23	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/24
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Amortissement frais de développement et logiciel	-181 087	-171	-23 180	207	14	-204 216
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	-133	0	0	0	0	-133
Total Amortissement et dépréciation frais de développement	-181 221	-171	-23 180	207	14	-204 349
Amortissement fonds de commerce	-1 582	0	0	0	-101	-1 683
Provision pour dépréciation fonds de commerce	0	0	0	0	0	0
Total Amortissement et dépréciation fonds de commerce	-1 582	0	0	0	-101	-1 683
Amortissement autres immobilisations incorporelles	-2 559	-194	-61	12	15	-2 787
Provision pour dépréciation autres immobilisations incorporelles	-2	0	0	0	6	4
Total Amortissement et dépréciation autres immobilisations	-2 561	-194	-61	12	21	-2 784
TOTAL	-185 364	-365	-23 241	219	-66	-208 816

Note 3. Placements des activités d'assurance

Au 31 décembre 2024, la valeur nette comptable des titres à la JV par OCI s'élève à 2 713 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 526 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 31 décembre 2024, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 9%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 51%
- Titres notés 'BBB' : 35%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 5 %

Analyse par catégorie

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/24						31/12/23					
	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	2 711 934	-582	1 217	2 712 569	2 712 569	0	2 447 074	-391	-79 375	2 367 309	2 367 309	0
Obligations et effets publics	2 592 333	-582	-37 090	2 554 661	2 554 661		2 332 159	-391	-86 436	2 245 332	2 245 332	
Titres de participations	48 302		24 725	73 027	73 027		50 178	0	-2 795	47 382	47 382	
Actions par OCI non recyclable	71 299		13 582	84 881	84 881		64 737	0	9 857	74 594	74 594	
Actifs au coût amorti	118 175	0	0	118 175	118 000	-175	143 211	0	0	143 211	142 988	-223
Obligations et effets publics	3 040			3 040	2 865	-175	3 047	0		3 047	2 824	-223
Prêts et créances	115 135			115 135	115 135		140 164			140 164	140 164	
Actifs à la JV par résultat	553 155	0	-26 883	526 272	526 272	0	851 555	0	-23 652	827 903	827 903	0
Obligations et effets publics	24 815		-51	24 764	24 764		23 246		-2 101	21 145	21 145	
Actions et autres titres à revenus variables	23		0	23	23		5 858		-7	5 851	5 851	
Parts de SCI	184 950		-34 639	150 311	150 311		206 653		-26 721	179 932	179 932	
OPCVM	343 367		7 807	351 174	351 174		615 799		5 176	620 975	620 975	
Instruments dérivés	0		185	185	185	0	0		2 402	2 402	2 402	0
JV positive			185	185	185				2 402	2 402	2 402	
Immobilier de placements	0	0	0	0	0	0	695	0	-407	288	288	0
TOTAL	3 383 265	-582	-25 482	3 357 201	3 357 026	-175	3 442 536	-391	-101 033	3 341 112	3 340 889	-223

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

(en milliers d'euros)	N	N-1
Bilan actif - Instruments dérivés (JV positive)	185	2 402
Bilan passif - Instruments dérivés (JV négative)	4 110	27
TOTAL	-3 926	2 374

Analyse par flux du 31/12/2023 au 31/12/2024

(en milliers d'euros)	31/12/2024						Valeur nette comptable clôture
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentation	Diminutions	Réévaluation	Dépréciation	Autres Variations	
Actifs à la JV par OCI (*) recyclable	2 367 309	1 292 907	-1 039 192	82 465	-184	9 264	2 712 569
Obligations et effets publics	2 245 332	1 291 669	-1 033 782	49 790	-184	1 837	2 554 661
Titres de participations	47 382	511	-5 410	28 950		1 594	73 027
Actions par OCI non recyclable	74 594	727	0	3 725		5 834	84 881
Actifs au coût amorti	143 211	284 877	-308 959	0	0	-954	118 175
Obligations et effets publics	3 047		-7				3 040
Prêts et créances	140 164	284 877	-308 952			-954	115 135
Actifs à la JV par résultat	827 903	1 625 488	-1 919 847	-2 885	0	-4 386	526 272
Obligations et effets publics	21 145	32 810	-31 243	2 050		3	24 764
Actions et autres titres à revenus variables	5 851			7		-5 834	23
Parts de SCI	179 932	2 859	-24 562	-7 918		0	150 311
OPCVM	620 975	1 589 818	-1 864 042	2 977		1 446	351 174
Instruments dérivés	2 402	0	-2 218	0		1	185
JV positive	2 402	0	-2 218	0		1	185
Immobilier de placements	288	0	-695	407	0	0	0
TOTAL	3 341 112	3 203 272	-3 270 912	79 988	-184	3 926	3 357 201

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

La colonne « Autres variations » correspond principalement aux variations de taux de change et à des reclassements entre actifs financiers.

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 OCIR - Instruments de dettes	2 555 243	2 533 626	21 618	0
Coût amorti - Instruments de dettes	3 040	3 040	0	0
Coût amorti - Prêts et créances	115 135	115 135	0	0
Total au 31/12/24	2 673 419	2 651 801	21 618	0

(en milliers d'euros) Provision	Valeur au bilan	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3
JV OCIR - Instruments de dettes	-582	-467	-116	0
Coût amorti - Instruments de dettes	0	0	0	0
Coût amorti - Prêts et créances	0	0	0	0
Total au 31/12/24	-582	-467	-116	0

(en milliers d'euros) Net de provision	Valeur au bilan	Bucket 1	Bucket 2	Bucket 3
JV OCIR - Instruments de dettes	2 554 661	2 533 159	21 502	0
Coût amorti - Instrument de dettes	3 040	3 040	0	0
Coût amorti - Prêts et créances	115 135	115 135	0	0
Total au 31/12/24	2 672 836	2 651 334	21 502	0

Transfert de buckets (Stock)

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 OCIR	2 224 000	1 284 758	546	0	-1 025 073	49 725	-331	2 533 626
- Obligations et effets publics	2 224 000	1 284 758	546	0	-1 025 073	49 725	-331	2 533 626
Instruments de dettes au coût amorti	143 211	284 877	0	0	-308 959	0	-954	118 175
- Obligations et effets publics	3 047	0	0	0	-7	0	0	3 040
- Prêts et créances	140 164	284 877	0	0	-308 952	0	-954	115 135

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 OCIR	21 723	6 911	-546	0	-8 709	65	2 174	21 618
- Obligations et effets publics	21 723	6 911	-546	0	-8 709	65	2 174	21 618
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 OCIR	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

Transfert de buckets (ECL)

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	-309	-634	8	0	474	3	-467
- Obligations et effets publics	-309	-634	8	0	474	3	-467
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	-82	-166	-8	0	142	-10	-116
- Obligations et effets publics	-82	-166	-8	0	142	-10	-116
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 de l'année 2024, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de swaps ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement.

Concernant le portefeuille obligataire, des couvertures de taux ponctuelles ont été mises en place par certains gérants, afin de couvrir le risque de taux.

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 92,2% 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 6,6% 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 1,2% 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 31 décembre 2024 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	2 712 569	2 712 569	2 569 410	70 132	73 027
Obligations et effets publics	2 554 661	2 554 661	2 484 529	70 132	
Titres de participations	73 027	73 027			73 027
Actions par OCI non recyclables	84 881	84 881	84 881		
Parts de SCI					
Actifs au coût amorti	118 175	118 000	2 865	115 135	0
Obligations et effets publics	3 040	2 865	2 865		
Prêts et créances	115 135	115 135		115 135	
Actifs à la JV par résultat	526 272	526 272	523 143	3 129	0
Obligations et effets publics	24 764	24 764	24 764		
Actions et autres titres à revenus variables	23	23	23		
Parts de SCI	150 311	150 311	150 311		
OPCVM	351 174	351 174	348 045	3 129	
Prêts et créances					
Instruments dérivés	185	185	0	185	0
- JV positive	185	185	0	185	0
Immobilier de placements	0	0	0	0	0
TOTAL	3 357 201	3 357 026	3 095 418	188 581	73 027

Variation des titres évalués selon le niveau 3 au 31 décembre 2024

(en milliers d'euros)	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période						Transactions de la période		Ecart de change	31/12/2024
	31/12/2023	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassements	Variation de périmètre			
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements					
Actifs à la JV par OCI recyclable	47 382	0	28 950	0	-4 899	-374	3 574	-1 607	73 027	
Titres de participations	47 382		28 950		-4 899	-374	3 574	-1 607	73 027	
Immobilier de placements	288	0	0	0	-288	0	0	0	0	
TOTAL	47 670	0	28 950	0	-5 187	-374	3 574	-1 607	73 027	

Note 4. Créances des activités du secteur bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Créances des activités du secteur bancaire	3 090 178	2 903 980
Créances en défaut - activités du secteur bancaire	4 538	11 558
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire	-4 538	-11 558
TOTAL	3 090 178	2 903 980

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.

IFRS 9 impose une approche fondée sur les **pertes de crédit attendues** (ECL) pour comptabiliser les provisions sur les créances, y compris les créances liées à l'affacturage. Ainsi, les provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturages sont comptabilisé sous IFRS9 comme des dépréciations des créances affacturés.

(en milliers d'euros)	31/12/2024					Total
	Non échues	Echues				
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 556 559	531 892	1 726	0	0	3 090 178
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	214	1 104	3 220	4 538
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	-214	-1 104	-3 220	-4 538
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 556 559	531 892	1 726	0	0	3 090 178
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage	0	0	0	0	0	0
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités nettes des provisions de sinistres	2 556 559	531 892	1 726	0	0	3 090 178

(en milliers d'euros)	31/12/2023					
	Echues					Total
	Non échues	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 203 092	699 499	1 389	0	0	2 903 980
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	1 500	7 588	2 471	11 558
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	-1 500	-7 588	-2 471	-11 558
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 203 092	699 499	1 389	0	0	2 903 980
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage	0	0	0	0	0	0
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités nettes des provisions de sinistres	2 203 092	699 499	1 389	0	0	2 903 980

Note 5. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
	Valeur nette	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	12 894	14 193
Immobilisations corporelles	14 198	13 612
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs	61 587	57 683
TOTAL	88 679	85 488

(en milliers d'euros)	31/12/2024		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	82 982	-70 089	12 894
Immobilisations corporelles	51 832	-37 633	14 198
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs	115 076	-53 489	61 587
TOTAL	249 890	-161 211	88 679

(en milliers d'euros)	31/12/2023		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	82 985	-68 792	14 193
Immobilisations corporelles	49 965	-36 353	13 612
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs	143 788	-86 105	57 683
TOTAL	276 738	-191 250	85 488

Variation de la valeur brute des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/2023	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autre	31/12/2024
Terrains - exploitation	7 140	0	0	0	0	7 140
Immeubles d'exploitation	75 845	0	0	-3	0	75 842
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles d'exploitation	105 481	742	15 874	-29 571	555	93 081
Total immeubles d'exploitation	188 466	742	15 874	-29 574	555	176 063
Dépôts et cautionnements d'exploitation	3 667	0	6	-324	-31	3 318
Autres immobilisations corporelles	46 299	1 084	3 316	-2 024	-160	48 514
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - autres immobilisations corporelles	38 307	111	8 505	-24 829	-99	21 995
Total immobilisations corporelles	88 273	1 195	11 827	-27 177	-290	73 827
TOTAL	276 738	1 937	27 701	-56 751	265	249 890

(en milliers d'euros)	31/12/2022	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/2023
Terrains - exploitation	7 140	0	0	0	0	7 140
Immeubles d'exploitation	75 845	0	0	0	0	75 845
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles d'exploitation	105 111	439	5 623	-4 027	-1 665	105 481
Total immeubles d'exploitation	188 096	439	5 623	-4 027	-1 665	188 466
Dépôts et cautionnements d'exploitation	3 524	0	283	-79	-62	3 667
Autres immobilisations corporelles	47 168	321	2 366	-2 668	-888	46 299
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - autres immobilisations corporelles	32 251	165	6 403	-185	-327	38 307
Total immobilisations corporelles	82 943	486	9 052	-2 932	-1 277	88 273
TOTAL	271 038	925	14 675	-6 959	-2 942	276 738

Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/2023	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/2024
Amortissement immeubles d'exploitation	-68 792	0	-1 298	2	0	-70 088
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Amortissement des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles	-57 401	-247	-12 229	26 285	-199	-43 791
Dépréciations des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles	0	0	0	0	0	0
Total immeubles d'exploitation	-126 193	-247	-13 527	26 287	-199	-113 879
Amortissement autres immobilisations corporelles	-36 339	-824	-2 851	2 286	94	-37 633
Dépréciations autres immobilisations corporelles	-13	0	0	0	13	0
Amortissement des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - autres immobilisations corporelles	-28 703	-39	-5 933	24 954	24	-9 698
Total immobilisations corporelles	-65 055	-863	-8 784	27 240	131	-47 331
TOTAL	-191 250	-1 110	-22 311	53 527	-68	-161 211

(en milliers d'euros)	31/12/2022	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/2023
Amortissement immeubles d'exploitation	-67 306	0	-1 486	0	0	-68 792
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Amortissement des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles	-50 065	-146	-12 199	4 159	851	-57 401
Dépréciations des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles	0	0	0	0	0	0
Total immeubles d'exploitation	-117 371	-146	-13 685	4 159	851	-126 193
Amortissement autres immobilisations corporelles	-35 911	-203	-3 333	2 707	400	-36 339
Dépréciations autres immobilisations corporelles	0	0	-13	0	0	-13
Amortissement des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - autres immobilisations corporelles	-23 144	-35	-6 023	297	202	-28 703
Total immobilisations corporelles	-59 054	-238	-9 369	3 004	602	-65 055
TOTAL	-176 426	-384	-23 054	7 163	1 453	-191 250

Valeur de marché des immeubles d'exploitation

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Valeur nette comptable	12 894	14 194
Valeur de marché	52 980	56 826
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES	40 086	42 632

Les immeubles d'exploitation détenus par le Groupe Coface ne présentent pas de moins-value latente ; aucune dépréciation n'est donc constatée au 31 décembre 2024.

Note 6. Autres actifs

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Impôts différés actifs	54 507	89 899
Créances clients des activités de service	66 949	54 319
Créances d'impôt exigible	62 427	73 447
Autres créances	222 291	229 954
Total	406 172	447 619

La ligne "autres créances" se compose notamment des éléments suivants :

- Charges constatées d'avance pour un total de 11 millions d'euros.
- Avances en trésorerie accordées à des entités Coface non consolidées pour 16 millions d'euros.
- Créances envers l'État et les autres organismes sociaux (hors IS) pour un montant de 53 millions d'euros.
- Autres créances clients pour un montant de 111 millions d'euros.

Note 7. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Disponibilités	471 462	481 700
Equivalents de trésorerie	36 370	13 858
Total	507 832	495 558

Au 31 décembre 2024, la trésorerie opérationnelle ressort en hausse de 12,3 M€ comparé au 31 décembre 2023. Les montants en trésorerie et équivalents de trésorerie sont tous disponibles. Aucun montant n'est mis sur des comptes de type séquestre.

Note 8. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2023	150 179 792	2	300 359 584
Annulation d'actions	0	2	0
Valeur au 31 décembre 2024	150 179 792	2	300 359 584
Déduction des titres auto-détenus	-867 854	2	-1 735 708
Valeur au 31 décembre 2024 hors titres auto-détenus	149 311 938	2	298 623 876

Actionnaires	31/12/2024		31/12/2023	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Arch Capital Group Ltd	44 849 425	30,04%	44 849 425	30,10%
Public	104 462 513	69,96%	104 157 465	69,90%
Total hors titres auto-détenus	149 311 938	100%	149 006 890	100%

Note 9. Paiement sur la base d'actions

Plans d'actions gratuites en cours

Le Groupe Coface attribue, depuis son introduction en bourse en 2014, des actions gratuites à certains bénéficiaires mandataires sociaux ou salariés de filiales de COFACE SA.

Plan	Date d'attribution	Nombre d'actions attribuées	Période d'acquisition	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Juste valeur de l'action à la date d'attribution	Charge nette de l'exercice (en milliers d'euros)
Long-term Incentive Plan 2021	10/02/21	391 403	3 ans	12/02/24	12/02/24	8,6	135
Long-term Incentive Plan 2022	05/02/22	320 849	3 ans	15/02/25	15/02/25	11,7	917
Long-term Incentive Plan 2023	16/02/23	336 513	3 ans	16/02/26	16/02/26	12,9	1 072
Long-term Incentive Plan 2024	16/02/24	406 230	3 ans	16/02/27	16/02/27	10,0	1 191
						Total	3 315

Evolution du nombre d'actions gratuites

Plan	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/23	Attribution d'actions gratuites en 2024	Nombre d'actions annulées en 2024	Nombre d'actions acquises en 2024	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/24
Long-term Incentive Plan 2021	391 403			-391 403	0
Long-term Incentive Plan 2022		320 849	-8 520		312 329
Long-term Incentive Plan 2023		336 513	-10 723		325 790
Long-term Incentive Plan 2024		406 230			406 230

L'enveloppe globale affectée au *Long term Incentive Plan 2024* s'élevait à 546 370 titres ; 534 640 titres ont été affectés nominativement à des bénéficiaires, dont 406 230 sous forme d'actions gratuites et 128 410 sous forme d'unités de performance.

Les actions gratuites attribuées dans le cadre du plan LTIP 2021 ont été livrées aux bénéficiaires.

Les unités de performance sont attribuées en lieu et place d'actions gratuites dès lors que la mise en place d'attributions sous forme d'actions gratuites apparaissait complexe ou non pertinente au regard du nombre de bénéficiaires. Ces unités sont indexées sur le cours de l'action et soumises aux mêmes conditions de présence et de performance que les actions gratuites mais sont valorisées et versées en cash à l'issue de la période d'acquisition.

Les actions gratuites attribuées dans le cadre des *Long Term Incentive Plan* sont définitivement acquises sous conditions de présence et de performance.

Valorisation des actions gratuites

En application de la norme IFRS 2 relative aux « Paiements fondés sur des actions », l'attribution d'actions gratuites aux salariés donne lieu à la comptabilisation d'une charge correspondant à la juste valeur des actions octroyées à la date d'attribution ajustée des dividendes non versés pendant la période d'acquisition des droits et des restrictions de transfert pendant la période de conservation, ainsi que de la probabilité de réalisation des conditions de performance.

Les plans ont été évalués selon les hypothèses suivantes :

- taux d'actualisation correspondant à un taux sans risque sur la durée des plans ;
- taux de distribution du résultat fixé à 80%.

Sur la base de ces hypothèses, la charge nette comptabilisée au titre des plans s'élève à 3 315 milliers d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2024.

Note 10. Réserve de réévaluation

(en milliers d'euros)	Passifs techniques / IFE*	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R**)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 31 décembre 2023	11 476	-74 426	-20 429	12 498	-70 880	-79	-70 956
Variation de la juste valeur des actifs financiers transférée en résultat		1 007		-1 071	-63	0	-63
Variation de la juste valeur des actifs financiers comptabilisée en capitaux propres et recyclables		48 766		-5 057	43 709	-2	43 707
Variation de réserve gains et pertes non recyclables		32 978	-1 089	-4 321	27 568	0	27 568
Transactions avec les actionnaires		0		0	0	0	0
Variation des réserves de réévaluation OCI IFRS 17 recyclables en résultat	-3 040			386	-2 654	0	-2 654
Montants au 31 décembre 2024	8 436	8 326	-21 518	2 435	-2 320	-81	-2 399

* Insurance Finance Expenses (Charges financières nettes des contrats d'assurance et de réassurance détenus)

** Provisions pour pensions et obligations similaires

(en milliers d'euros)	Passifs techniques / IFE*	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R**)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 31 décembre 2022 retraités d'IFRS 17	16 096	-72 874	-17 637	21 435	-52 981	-91	-53 070
Impact de 1ère application d'IFRS 9 Instruments financiers		-40 296		2 796	-37 500		-37 500
Montants au 1er janvier 2023 retraités d'IFRS 9 & 17	16 096	-113 170	-17 637	24 231	-90 481	-91	-90 570
Variation de la juste valeur des actifs financiers transférée en résultat		-3 618		1 879	-1 739	0	-1 739
Variation de la juste valeur des actifs financiers comptabilisée en capitaux propres et recyclables		66 813		-13 464	53 349	8	53 357
Variation de réserve gains et pertes non recyclables		-24 445	-2 794	-1 497	-28 737	0	-28 737
Transactions avec les actionnaires		0		0	0	0	0
Variation des réserves de réévaluation OCI IFRS 17 recyclables en résultat	-4 620			1 346	-3 275	8	-3 267
Montants au 31 décembre 2023	11 476	-74 426	-20 429	12 498	-70 880	-79	-70 956

* Insurance Finance Expenses (Charges financières nettes des contrats d'assurance et de réassurance détenus)

** Provisions pour pensions et obligations similaires

Note 11. Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Provisions pour litiges	1 011	1 206
Provisions pour pensions et obligations similaires	51 314	47 815
Autres provisions pour risques et charges	17 921	24 921
Total	70 246	73 942

(en milliers d'euros)	31/12/2023	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	Variation en OCI	Effet de change	31/12/2024
Provision pour litiges personnel	1 206	0	82	-43	-169	0	0	-91	985
Provision pour autres litiges	0	0	26	0	0	0	0	1	27
Provisions pour litiges	1 206	0	108	-43	-169	0	0	-90	1 011
Provisions pour indemnités fin de carrière	27 056	0	5 313	-2 846	-396	-671	713	-124	29 045
Provisions pour avantages postérieur à l'emploi	7 785	0	710	-565	0	-30	80	-35	7 944
Provisions pour médaille du travail	6 458	0	342	-489	0	12	0	-6	6 317
Provisions pour épargne temps	1	0	0	-1	0	0	0	0	0
Provisions pour mutuelles et autres couvertures médicales	3 999	0	234	-239	0	0	296	0	4 290
Provisions pour autres avantages à long terme au personnel	2 516	25	2 061	-1 281	-82	490	0	-14	3 716
Provisions pour pensions et obligations similaires	47 815	25	8 660	-5 420	-477	-198	1 088	-179	51 314
Provision pour risque sur les filiales	9 815	0	1 191	0	-5 997	0	0	0	5 009
Provisions pour restructuration	4 637	0	511	-3 286	35	3	0	-14	1 886
Provision pour impôts (hors impôt courant)	6 037	0	0	-386	-34	1 454	0	34	7 105
Autres provisions pour risques	4 432	27	737	-1 243	-28	0	0	-4	3 922
Autres provisions pour risques et charges	24 921	27	2 439	-4 915	-6 024	1 457	0	16	17 921
Total	73 942	52	11 207	-10 378	-6 670	1 259	1 088	-253	70 246

(en milliers d'euros)	31/12/2022	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	Variation en OCI	Effet de change	31/12/2023
Provision pour litiges sur impôts	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provision pour litiges personnel	1 970	25	176	0	-926	0	0	-39	1 206
Provision pour autres litiges	12	0	-12	0	0	0	0	0	0
Provisions pour litiges	1 982	25	164	0	-926	0	0	-39	1 206
Provisions pour indemnités fin de carrière	25 721	0	1 640	-1 480	-194	0	1 512	-143	27 056
Provisions pour avantages postérieur à l'emploi	7 218	0	587	-606	-18	0	693	-89	7 785
Provisions pour médaille du travail	6 060	0	752	-356	-1	0	0	3	6 458
Provisions pour épargne temps	1	0	0	0	0	0	0	0	1
Provisions pour mutuelles et autres couvertures médicales	3 769	0	235	-224	0	0	219	0	3 999
Provisions pour autres avantages à long terme au personnel	3 454	0	300	-1 244	-4	0	0	9	2 516
Provisions pour pensions et obligations similaires	46 223	0	3 515	-3 910	-217	0	2 423	-219	47 815
Provision pour risque sur les filiales	9 815	0	0	0	0	0	0	0	9 815
Provisions pour restructuration	7 247	0	897	-3 332	-179	0	0	4	4 637
Provisions pour plan d'attribution d'actions gratuites	0	0	-2	0	0	0	0	2	0
Provision pour impôts (hors impôt courant)	652	0	286	0	-150	5 292	0	-43	6 037
Autres provisions pour risques	2 742	0	1 692	0	-56	0	0	53	4 432
Autres provisions pour risques et charges	20 457	0	2 873	-3 332	-384	5 292	0	16	24 921
Total	68 662	25	6 553	-7 242	-1 527	5 292	2 423	-241	73 942

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

La loi française n° 2023-270 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2023, incorporant la réforme des retraites, a été publiée au journal officiel de la République française le 15 avril 2023 et entraîne des conséquences pour les assurés français en portant l'âge légal (âge d'ouverture des droits) de départ à la retraite de 62 à 64 ans, sauf salariés concernés par des dispositifs spécifiques.

Compte-tenu des hypothèses antérieures retenues par le Groupe pour établir ses provisions, les impacts estimés de ces nouvelles dispositions ne sont pas matériels pour le Groupe.

Les autres provisions pour risques et charges incluent des provisions pour situation nette négative des entités non consolidées (5 millions d'euros) et des provisions pour restructuration (1,9 million d'euros).

La principale variation de l'exercice est liée aux provisions pour restructuration et à un reclassement de la provision pour risque fiscal (précédemment classée en dette d'impôts exigible).

Note 12. Avantages au personnel

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2024	31/12/2023
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	49 784	48 110
Coût des services rendus	4 175	1 703
Coût financier	1 584	1 561
(Gains) / pertes actuarielles	1 638	2 856
Prestations payées	-4 570	-4 237
Entrée de périmètre	11 160	0
Autres	89	-209
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	63 860	49 784
Variation des actifs du régime		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	1 968	1 888
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	1 001	38
Contribution de l'employé	0	110
Contribution de l'employeur	4 599	3 482
Prestations payées	-3 818	-3 548
Entrée de périmètre	8 796	0
Autres	0	0
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	12 546	1 969
Réconciliation		
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	63 859	49 784
Juste valeur des actifs du régime	12 546	1 969
(Passif) / Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-51 313	-47 815
Compte de résultat		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4 175	1 703
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0
Coût financier	1 391	1 561
Produit financier	0	-73
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	-255	96
Autres	22	0
(Produits) / Charges comptabilisés en résultat à la clôture	5 333	3 288
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables		
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	1 088	2 795
Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	1 088	2 795

(en milliers d'euros)	31/12/2024						
	France	Allemagne	Autriche	Italie	Suisse	Autres	TOTAL
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	10 131	18 698	11 212	4 658	0	5 083	49 784
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	11 160	0	11 160
Coût des services rendus	558	273	64	349	625	2 306	4 175
Coût financier	349	609	377	97	151	0	1 584
(Gains) / pertes actuarielles	674	-425	331	0	931	127	1 638
Prestations payées	-778	-2 398	-874	-170	-37	-313	-4 570
Autres	0	0	0	0	0	89	89
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	10 934	16 757	11 111	4 934	12 831	7 292	63 860
Variation des actifs du régime							
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	0	970	999	0	0	0	1 969
Ecart de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	59	117	0	826	0	1 001
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	8 796	0	8 796
Contribution de l'employé	0	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employeur	0	2 352	896	0	1 351	0	4 599
Prestations payées	0	-2 398	-874	0	-547	0	-3 818
Autres	0	0	0	0	0	0	0
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	0	983	1 138	0	10 426	0	12 547
Réconciliation							
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	10 934	16 757	11 111	4 934	12 831	7 292	63 860
Juste valeur des actifs du régime	0	983	1 138	0	10 426	0	12 547
(Passif) / Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-10 934	-15 774	-9 974	-4 934	-2 405	-7 292	-51 313
Compte de résultat							
Coût des services rendus au cours de l'exercice	558	273	64	349	625	2 306	4 175
Coût des services passés	0	0	0	0	0	0	0
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	0	0	0	0	0
Coût financier	349	578	342	97	25	0	1 391
Produit financier	0	0	0	0	0	0	0
Ecart de réévaluation sur autres avantages à long terme	-49	-206	0	0	0	0	-255
Autre	0	0	0	0	22	0	22
(Produits) / Charges comptabilisés en résultat à la clôture	858	645	406	446	672	2 306	5 333
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables							
Ecart de réévaluation générés sur l'exercice	723	-247	250	0	224	137	1 087
Ecart de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	723	-247	250	0	224	137	1 087

(en milliers d'euros)	31/12/2023						
	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL	
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	9 202	18 687	10 545	4 186	5 491	48 110	
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0	
Coût des services rendus	501	485	59	284	373	1 703	
Coût financier	359	697	406	99	0	1 561	
(Gains) / pertes actuarielles	518	1 107	953	160	117	2 856	
Prestations payées	-448	-2 278	-750	-71	-690	-4 237	
Autres	0	0	0	0	-209	-209	
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	10 131	18 698	11 212	4 658	5 083	49 784	
Variation des actifs du régime							
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	0	960	928	0	0	1 888	
Ecart de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	23	15	0	0	38	
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0	
Contribution de l'employé	0	8	101	0	0	110	
Contribution de l'employeur	448	2 257	706	71	0	3 482	
Prestations payées	-448	-2 278	-750	-71	0	-3 548	
Autres	0	0	0	0	0	0	
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	0	970	999	0	0	1 969	
Réconciliation							
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	10 131	18 698	11 212	4 658	5 083	49 784	
Juste valeur des actifs du régime	0	970	999	0	0	1 868	
(Passif) / Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-10 131	-17 728	-10 214	-4 658	-5 083	-48 226	
Compte de résultat							
Coût des services rendus au cours de l'exercice	501	485	59	284	373	1 703	
Coût des services passés	0	0	0	0	0	0	
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	0	0	0	0	
Coût financier	359	697	406	99	0	1 561	
Produit financier	0	-35	-37	0	0	-73	
Ecart de réévaluation sur autres avantages à long terme	13	19	26	39	0	96	
Autre	0	0	0	0	0	0	
(Produits) / Charges comptabilisés en résultat à la clôture	872	1 167	453	422	373	3 288	
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables							
Ecart de réévaluation générés sur l'exercice	506	1 100	950	121	117	2 794	
Ecart de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	506	1 100	950	121	117	2 794	

Hypothèses actuarielles :

Les taux d'actualisation des engagements de retraite du Groupe correspondent à la courbe Bloomberg Corporate AA pour les entités françaises et à un taux basé sur un panier de valeurs obligataires *corporate* internationales de notation AA pour les entités étrangères.

		31/12/2024				
		France	Allemagne	Autriche	Italie	Suisse
Taux d'inflation		2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	1,00%
Taux d'actualisation						
	Compléments de retraite et autres régimes	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	N/A
	Indemnités de fin de carrière	3,50%	N/A	3,50%	3,50%	1,10%
	Médailles du travail	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	N/A
	Autres avantages	N/A	3,50%	N/A	N/A	N/A
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)		2,55%	2,25%	2,00%	2,25%	1,30%
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)		2,50%	N/A	N/A	4,20%	N/A
Durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite						
	Compléments de retraite et autres régimes	0,00	2,53	9,93	5,44	N/A
	Indemnités de fin de carrière	15,35	N/A	7,75	9,58	11,29
	Médailles du travail	15,35	12,18	20,54	6,25	N/A
	Autres avantages	N/A	1,03	N/A	N/A	N/A
Duration (en années)						
	Compléments de retraite et autres régimes	9,35	9,80	10,78	15,13	N/A
	Indemnités de fin de carrière	12,18	N/A	6,35	6,63	12,67
	Médailles du travail	6,77	7,45	8,71	7,63	N/A
	Autres avantages	N/A	0,67	N/A	N/A	N/A

		31/12/2023			
		France	Allemagne	Autriche	Italie
Taux d'inflation		2,25%	2,25%	2,25%	2,25%
Taux d'actualisation					
	Compléments de retraite et autres régimes	3,50%	3,50%	3,50%	N/A
	Indemnités de fin de carrière	3,50%	N/A	3,50%	3,50%
	Médailles du travail	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
	Autres avantages	3,50%	3,50%	N/A	3,50%
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)		2,55%	2,25%	2,00%	2,25%
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)		2,50%	N/A	N/A	4,75%
Durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite					
	Compléments de retraite et autres régimes	0,00	3,12	9,47	6,44
	Indemnités de fin de carrière	0,00	N/A	7,50	10,58
	Médailles du travail	0,00	14,21	19,47	7,25
	Autres avantages	0,00	1,82	N/A	0,00
Duration (en années)					
	Compléments de retraite et autres régimes	2,54	10,01	11,08	15,13
	Indemnités de fin de carrière	12,19	0,00	6,47	6,63
	Médailles du travail	6,76	7,83	8,48	7,63
	Autres avantages	9,75	1,04	N/A	N/A

Tests de sensibilité de la dette actuarielle :

	31/12/2024			
	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
variation de + 0,25% du taux d'actualisation	-2,51%	-2,58%	-1,82%	-0,16%
variation de -0,25% du taux d'actualisation	2,63%	3,28%	1,88%	0,17%
variation de + 0,25% du taux d'inflation	1,64%	0,03%	-0,49%	0,17%
variation de -0,25% du taux d'inflation	-1,58%	-0,03%	0,46%	-0,17%
variation de + 0,25% du taux d'évolution des coûts médicaux	2,83%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -0,25% du taux d'évolution des coûts médicaux	-2,73%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +0,25% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	1,74%	1,64%	-0,21%	0,17%
variation de -0,25% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-1,67%	-1,57%	0,19%	-0,17%

	31/12/2023			
	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
variation de + 0,25% du taux d'actualisation	-2,56%	-2,35%	-1,89%	-0,26%
variation de -0,25% du taux d'actualisation	2,68%	2,44%	1,95%	0,26%
variation de + 0,25% du taux d'inflation	1,63%	1,85%	-0,48%	0,27%
variation de -0,25% du taux d'inflation	-1,59%	-1,80%	0,46%	-0,27%
variation de + 0,25% du taux d'évolution des coûts médicaux	2,91%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -0,25% du taux d'évolution des coûts médicaux	-2,83%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +0,25% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	1,75%	2,32%	-0,11%	0,27%
variation de -0,25% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-1,71%	-2,26%	0,10%	-0,27%

Note 13. Dettes de financement

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Exigibilité à moins d'un an		
- Intérêts	6 570	13 754
- Amortissement des frais	-706	-657
- Nominal	0	226 600
Total	5 864	239 696
Exigibilité entre un an et cinq ans		
- Amortissement des frais	-3 265	-3 064
- Nominal	0	0
Total	-3 265	-3 064
Exigibilité à plus de cinq ans		
- Amortissement des frais	-3 899	-4 890
- Nominal	600 000	600 000
Total	596 101	595 110
TOTAL	598 700	831 743

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, les dettes de financement du Groupe, d'un montant total de 598,7 millions d'euros, se composent 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.

Le 27 mars 2024, la dette résiduelle de 227 millions d'euros a été remboursée, à la suite de l'émission de titre subordonnés effectué par COFACE SA le 27 mars 2014.

Note 14. Passifs locatifs

Les passifs locatifs relatifs aux contrats de location preneur représentent un montant de 71 millions d'euros au 31 décembre 2024 (68 millions d'euros au 31 décembre 2023) qui est inscrit parmi les « autres passifs ».

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Passifs locatifs - Location immobilière	57 973	57 915
Passifs locatifs - Location mobilière	12 556	9 705
Passifs locatifs - Location	70 529	67 621

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

(en milliers d'euros)	31/12/2023						TOTAL
Maturité	Moins 1 an	1 à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 4 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Immobiliers	1 222	3 534	1 075	3 754	13 488	34 844	57 916
Mobiliers	868	2 130	3 751	2 543	414	0	9 705
Total	2 090	5 663	4 826	6 297	13 901	34 844	67 621

Incidence sur le compte de résultat des opérations de location

(en milliers d'euros)	31/12/24	31/12/23
Dotations aux amortissements au titre de droits d'utilisation	-17 981	-17 934
Charge d'intérêt sur passifs locatifs	-3 837	-3 246
Gains ou pertes nets – résiliation du bail	749	0
Incidence sur le compte de résultat	-21 069	-21 180

Note 15. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance et de réassurance

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
LRC - Provisions pour couvertures restantes	44 383	72 936
LIC - Provisions pour sinistres encourus	1 456 285	1 395 471
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 500 668	1 468 406
LRC - Provisions pour couvertures restantes cédées	-61 387	-8 793
LIC- Provisions pour sinistres encourus cédés	455 029	393 603
Part des réassureurs dans les passifs techniques	393 643	384 810
Provisions techniques nettes	1 107 025	1 083 596

Rapprochement des soldes d'ouverture et de clôture des valeurs comptables nettes des contrats d'assurance au 31 décembre 2024 :

En milliers d'euros	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	
Valeurs comptables nettes des contrats d'assurance à l'ouverture	72 502	434	784 473	610 998	1 468 406
RESULTAT DES ACTIVITES D'ASSURANCE	-1 320 007	-428	872 771	-9 039	-456 702
Produits des activités d'assurance	-1 512 923	0	0	0	-1 512 923
Charges afférentes aux activités d'assurance	192 915	-428	872 771	-9 039	1 056 221
Charges de sinistres (hors composants investissements) et autres charges afférentes aux activités d'assurance engagées	0	-3 278	922 671	301 650	1 221 043
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	192 915	0	0	0	192 915
Variations des flux de trésorerie d'exécution liés au passif au titre des sinistres survenus	0	0	-49 900	-310 689	-360 588
Pertes et reprises de pertes sur groupes de contrats déficitaires	0	2 850	0	0	2 850
Produits financiers ou charges financières d'assurance	3 075	0	34 724	26 457	64 256
Autres éléments du résultat global	-2 079	-6	3 142	-6 839	-5 782
Autres variations	-10 682	0	-270	-174	-11 126
TOTAL DES VARIATIONS COMPTABILISEES DANS LE RESULTAT NET ET LES AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT	-1 329 694	-434	910 367	10 406	-409 354
Flux de trésorerie de la période	1 301 575	0	-859 959	0	441 615
Primes reçues au titre des contrats d'assurance émis	1 496 446	0	0	0	1 496 446
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-194 871	0	0	0	-194 871
Paiements faits en règlement des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance relativement aux contrats d'assurance émis, à l'exclusion des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	0	0	-859 959	0	-859 959
Valeurs comptables nettes des contrats d'assurance à la clôture	44 383	0	834 881	621 404	1 500 668

Rapprochement des soldes d'ouverture et de clôture des valeurs comptables nettes des contrats de réassurance au 31 décembre 2024 :

	Passif net au titre de la couverture restante (LRC)	Passif au titre des sinistres survenus (LIC)		
		Estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre du risque non financier	Total
<i>(en milliers d'euros)</i>				
Valeurs comptables nettes des contrats de réassurance à l'ouverture	-8 793	238 360	155 242	384 810
Imputation des primes payées	-249 474	-1 081	0	-250 555
Sommes recouvrées du réassureur	12 355	113 229	6 533	132 118
<i>Sommes recouvrées au titre des sinistres et autres dépenses engagées pendant la période</i>	12 355	128 360	82 265	222 980
<i>Variations des sommes recouvrées liées aux variations du passif au titre des sinistres survenus</i>	0	-15 131	-75 732	-90 863
<i>Variations des flux de trésorerie d'exécution liés aux contrats sous-jacents déficitaires</i>	0	0	0	0
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	-237 119	112 149	6 533	-118 437
Produits financiers et charges financières d'assurance afférents aux traités de réassurance détenus	-90	7 401	5 319	12 630
Autres éléments du résultat global	28	-2 584	4	-2 552
Total des variations comptabilisées dans le résultat net et les autres éléments du résultat global	-237 180	116 965	11 857	-108 358
Flux de trésorerie de la période	189 255	-75 932	0	113 324
<i>Primes payées au titre des contrats de réassurance détenus</i>	201 610	0	0	201 610
<i>Sommes recouvrées du réassureur</i>	-12 355	-75 932	0	-88 286
Autres variations	-4 669	8 622	-86	3 867
Valeurs comptables nettes des contrats de réassurance à la clôture	-61 387	288 016	167 013	393 642

Note 16. Ressources des activités du secteur bancaire

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2024	31/12/2023
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	858 620	762 907
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	544 583	474 446
Dettes financières représentées par des titres	1 721 749	1 655 719
Total	3 124 951	2 893 072

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 17. Impôts différés

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2024	31/12/2023
Impôts différés actif	-54 507	-89 899
Impôts différés passif	118 249	143 886
Solde net (actif) - passif	63 742	53 987
Décalages temporaires	-69 075	-51 186
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	112	-4 908
Déficits fiscaux	-7 405	-7 035
Annulation de la provision pour égalisation	140 111	117 116
Solde net (actif) - passif	63 742	53 987

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués au taux applicable à la date à laquelle l'actif sera réalisé ou le passif sera réglé.

Chaque entité compense les actifs et passifs d'impôt différés lorsqu'elle a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible.

Variation du solde net d'impôt différé par région

Les impôts différés signés positivement sont des impôts différés passifs. A contrario, ceux signés négativement sont des impôts différés actifs.

(en milliers d'euros)	31/12/2023	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements	Variation des impacts de change	Entrée de périmètre	Autres mouvements	31/12/2024
Europe du Nord	70 426	-6 383	-253	0	0	256	64 047
Europe de l'Ouest	3 528	-1 165	8 720	-29	0	-2 182	8 872
Europe Centrale	3 206	241	186	142	0	-29	3 745
Méditerranée et Afrique	-6 388	6 753	-474	351	0	-2 890	-2 649
Amérique du Nord	-1 068	533	2 746	-591	0	-1 719	-99
Amérique Latine	-11 686	3 856	-288	1 145	0	-125	-7 098
Asie Pacifique	-4 032	910	-364	100	1	309	-3 076
Total	53 987	4 743	10 272	1 117	1	-6 380	63 742

La colonne « autres mouvements » comprend principalement sur les variations des engagements de retraite comptabilisés en capitaux propres non recyclables mais aussi une correction avec un reclassement entre impôts différés et impôts courants et des effets de change

(en milliers d'euros)	31/12/2022	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements	Variation des impacts de change	Entrée de périmètre	Autres mouvements	31/12/2023
Europe du Nord	62 643	8 613	-319	-214	0	-298	70 426
Europe de l'Ouest	-6 673	-4 851	14 373	71	0	608	3 528
Europe Centrale	4 864	426	-20	114	0	-2 178	3 206
Méditerranée et Afrique	-13 288	6 539	314	1 172	0	-1 125	-6 388
Amérique du Nord	453	-2 525	950	41	0	13	-1 068
Amérique Latine	-9 706	-2 133	-2 865	3 937	-37	-882	-11 686
Asie Pacifique	-3 546	-1 088	301	250	0	51	-4 032
Total	34 748	4 982	12 734	5 371	-37	-3 812	53 987

Impôts différés actifs liés à des déficits fiscaux

La ventilation par région des impôts différés actifs liés à des déficits fiscaux est la suivante :

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Europe du Nord	987	3 044
Europe de l'Ouest	41	768
Europe centrale	5	164
Méditerranée et Afrique	63	0
Amérique du Nord	3 046	0
Amérique Latine	147	344
Asie Pacifique	3 117	2 715
Total	7 405	7 035

La constatation des impôts différés actifs sur déficits reportables fait l'objet d'une analyse de recouvrabilité au cas par cas en tenant compte des prévisions de résultats de chaque entité. Les impôts différés actifs sur déficits sont reconnus à hauteur des résultats fiscaux bénéficiaires de l'entité estimés pour la période de 2025 à 2029, soit un horizon de recouvrabilité de cinq ans.

Cette reconnaissance résulte d'un business plan fiscal préparé par chaque entité sur la base du business plan validé par la Direction.

Note 18. Autres passifs

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Dettes d'impôt exigible	70 837	51 917
Instruments dérivés et dettes rattachées	4 110	27
Personnel	82 000	80 841
Créditeurs divers	216 655	199 989
Produits constatés d'avance	13 687	13 643
Comptes de régularisation passif	17 727	20 257
Autres dettes	330 068	314 730
Total	405 015	366 675

Note 19. Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Primes affaires directes	1 521 911	1 594 179
Primes en acceptation	96 930	100 010
Primes brutes émises	1 618 841	1 694 189
Ristournes de primes	-105 189	-129 073
Variation des provisions pour primes non acquises	-729	-6 053
Produits des activités d'assurance	1 512 923	1 559 063
Accessoires de primes	179 891	171 374
Produits nets des activités bancaires	73 688	72 686
Produits des activités de service	78 339	65 109
Autres revenus	331 919	309 168
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	1 844 841	1 868 231

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Europe du Nord	362 159	379 557
Europe de l'Ouest	391 780	380 075
Europe Centrale	173 783	177 058
Méditerranée et Afrique	538 505	526 285
Amérique du Nord	176 551	171 850
Amérique Latine	77 749	100 303
Asie Pacifique	124 313	133 102
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	1 844 841	1 868 231

Note 20. Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Sinistres payés nets de recours	-505 430	-545 990
Variation des provisions pour sinistre encourus	-766	-12 653
Total	-506 196	-558 644

Note 21. Frais généraux par destination

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Frais de gestion de sinistres *	-42 249	-39 043
Commissions d'acquisition des contrats	-196 483	-196 673
Autres charges de l'assurance attribuables à l'activité des contrats	-353 981	-350 326
Frais généraux attribuables à l'activité des contrats	-550 464	-546 999
Charges de l'assurance non attribuables à l'activité des contrats	-120 632	-106 515
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-14 117	-14 018
Autres charges d'exploitation	-166 911	-142 470
Charges des autres activités	-301 660	-263 003
Frais de gestion de placements **	-9 628	-9 756
TOTAL	-904 001	-858 801
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>-9 879</i>	<i>-9 193</i>

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

(**) Intégrés dans le poste Produit des placements net 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 (par destination), les charges des autres activités. Il s'élève à 904 001 au 31 décembre 2024, contre 858 801 milliers d'euros au 31 décembre 2023.

Le Groupe Coface a élaboré un plan de réduction de ses émissions carbone portant notamment sur les opérations propres. Il s'agit d'adopter des pratiques sobres et responsables, visant à minimiser l'impact environnemental de ses activités : réduire et adapter sa flotte automobile, optimiser son immobilier d'exploitation, réduire l'empreinte de ses voyages, etc... Ces engagements amènent le Groupe à comptabiliser des dépenses en frais généraux principalement.

Ces informations font l'objet d'un nouveau reporting présenté dans le rapport de durabilité 2024 (cf. section 2.3.3. Ressources allouées à la transition du chapitre 6 du Document d'Enregistrement Universel). A noter que les impacts financiers ne sont pas matériels au regard du total des frais généraux du Groupe.

Note 22. Charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Dotations aux provisions sur créances	130	-147
Reprises aux provisions sur créances	7 082	13 293
Pertes sur créances	-7 038	-13 680
Coût du risque	174	-534
Charges d'exploitation	-14 117	-14 018
Total des charges d'exploitation bancaire	-13 942	-14 552

Le poste « Coût du risque » enregistre la charge du risque sur les opérations de crédit effectuées par les sociétés d'affacturage : les dotations nettes de reprises de provisions, les créances passées en perte sur l'exercice et les récupérations sur les créances amorties.

Note 23. Résultat des cessions en réassurance

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2024	31/12/2023
Sinistres cédés	112 555	123 425
Variation des provisions sur sinistres nets de recours cédées	7 208	6 859
Commissions payées par les réassureurs	12 355	15 670
Produits des cessions en réassurance	132 118	145 954
Primes cédées	-248 736	-248 795
Variation des provisions de primes cédées	-1 819	-1 400
Charges des cessions en réassurance	-250 555	-250 194
Total	-118 437	-104 240

Note 24. Résultat financier net hors coût de l'endettement

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Revenus des placements		
Montants comptabilisés en compte de résultat		
Revenus des placements	98 462	68 298
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	-2 861	-21 936
Plus ou moins-values de cessions	11 404	18 238
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	2 910	-67
Pertes et profits de change	-2 711	-38 672
Frais de gestion des placements	-15 500	-13 434
Montants total comptabilisés en compte de résultat	91 703	12 427
Montants comptabilisés en OCI (*)	81 656	35 950
Total revenus des placements	173 359	48 376

(*) Other Comprehensive Income

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Charges financières nettes des contrats d'assurance		
Effet de désactualisation des flux de trésorerie	-58 687	-59 096
Effet des variations des taux d'intérêt et autres hypothèses financières	8 364	8 006
Pertes et profits de change liés aux provisions techniques	-8 783	-1 552
Montants total comptabilisés en compte de résultat	-59 107	-52 642
Montants comptabilisés en OCI (*)	-5 150	-6 624
Total charges financières nettes des contrats d'assurance	-64 256	-59 266

Charges financières nettes des contrats de réassurance détenus		
Effet de désactualisation des flux de trésorerie	11 762	12 175
Effet des variations des taux d'intérêt et autres hypothèses financières	-1 381	-3 367
Pertes et profits de change liés aux provisions techniques	6 205	3 875
Montants total comptabilisés en compte de résultat	16 586	12 683
Montants comptabilisés en OCI (*)	2 139	2 107
Total charges financières nettes des contrats de réassurance détenus	18 725	14 790

Montants total comptabilisés en compte de résultat	-42 520	-39 959
Montants comptabilisés en OCI (*)	-3 011	-4 517
Charges financières nettes des contrats d'assurance ou de réassurance détenus	-45 531	-44 476

Montants total comptabilisés en compte de résultat	49 183	-27 533
Montants comptabilisés en OCI (*)	78 645	31 433
Total résultat financier net hors coût de l'endettement	127 828	3 900

(*) Other Comprehensive Income

Note 25. Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Charges nettes de restructuration liées au plan stratégique <i>Build to lead</i>	0	27
Impact des entrées de périmètre	-2 059	-3 159
Provisions pour restructuration	-3 272	-1 657
Autres charges opérationnelles	-5 063	-1 791
Total autres charges opérationnelles	-10 394	-6 581
Impact des entrées de périmètre	0	1 065
Autres produits opérationnels	1 755	565
Total autres produits opérationnels	1 755	1 630
Total	-8 640	-4 952

Les autres produits et charges opérationnels représentent une charge de -8,6 millions d'euros au 31 décembre 2024 et se composent principalement de :

- Charges liées à l'entrée de deux entités de service dans le périmètre consolidé pour 2 millions d'euros ;
- Provisions pour restructurations pour 3,3 millions d'euros ;
- Charges liées au projet CSRD pour 1,7 millions d'euros.

Note 26. Impôt sur le résultat

(en milliers d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Impôts exigibles	-100 489	-83 172
Impôts différés	-4 743	-4 861
Total	-105 232	-88 033

La charge d'impôt a fortement augmenté du fait des meilleurs résultats réalisés par les entités.

Le montant des pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé est de 238,2M€. L'impôt différé actif non reconnu à ce titre est de 52,6M€.

Preuve d'impôt

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2024		31/12/2023	
Résultat net (part du Groupe)	261 067		240 500	
Participations ne donnant pas le contrôle	31		-120	
Impôt sur les résultats	-105 232		-88 033	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0		0	
Résultat consolidé avant impôt, avant quote-part dans les résultats des entreprises associées et écarts d'acquisition négatifs	366 268		328 532	
Taux d'impôt		25,83%		25,83%
Impôt théorique	-94 607		-84 860	
Impôt sur les résultats	-105 232	28,73%	-88 033	26,80%
Différence	10 625	2,90%	3 173	0,97%
Incidence différentiel taux Groupe / taux local	14 789	4,04%	19 911	6,06%
Impôts spécifiques locaux	-8 674	-2,37%	-2 686	-0,82%
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôts différés actifs	-1 678	-0,46%	-19 589	-5,96%
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement	2 535	0,69%	399	0,12%
Dividendes France non déductibles (1%)		0,00%		0,00%
Effet du report variable	484	0,13%	315	0,10%
Impôt sur exercices antérieurs et autres impôts (dont carry back)	-6 696	-1,83%	607	0,18%
Différentiel de comptabilisation IFRS vs Social	-2 565	-0,70%		
Hyperinflation	-4 027	-1,10%	-4 100	1,25%
Autres différences	-4 793	-1,31%	968	0,29%

Le taux d'impôt du Groupe est en légère hausse, il est passé de 26,80% en 2023 à 28,73% en 2024.

La différence entre l'impôt théorique et la charge d'impôt réelle s'explique par l'effet positif des différences entre les taux d'impôt Groupe / local, compensé partiellement par les effets négatifs des impôts spécifiques locaux, du différentiel de comptabilisation entre l'IFRS et le social, de l'hyperinflation et des corrections sur exercices antérieurs.

Note 27. Ventilation du résultat par secteur

31/12/2024 (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	251 220	354 141	131 468	433 117	159 977	67 596	115 404	1 512 923
Charges des prestations des contrats	-91 737	-120 236	-41 321	-156 186	-42 096	-11 464	-43 158	-506 196
Frais généraux attribuables aux contrats d'assurance	-81 887	-178 448	-39 270	-125 350	-68 055	-22 298	-35 157	-550 464
Composante onéreuse & reprise de composante onéreuse	0	2	0	364	0	62	0	428
Charges afférentes aux activités d'assurance	-173 623	-298 682	-80 591	-281 171	-110 151	-33 700	-78 314	-1 056 233
RESULTAT D'ASSURANCE	77 596	55 458	50 877	151 945	49 826	33 896	37 090	456 690
Résultat des cessions en réassurance	-27 508	38 753	-17 464	-50 266	-34 093	-10 547	-17 311	-118 437
RESULTAT D'ASSURANCE, APRES REASSURANCE	50 088	94 211	33 413	101 679	15 733	23 349	19 779	338 253
Autres revenus	135 486	29 554	42 106	94 326	16 574	4 965	8 909	331 918
Autres charges	-80 811	6 540	-45 897	-99 051	-39 555	-16 104	-26 782	-301 660
Coût du risque	219	0	-45	0	0	0	0	174
RESULTAT APRES REASSURANCE, AUTRES REVENUS ET COUT DU RISQUE	104 982	130 305	29 577	96 954	-7 248	12 210	1 906	368 685
Résultat financier net	-25 093	62 853	8 996	-5 098	1 611	927	4 987	49 183
Autres produits et charges opérationnels	0	-5 394	-98	-537	-990	0	-1 622	-8 640
RESULTAT OPERATIONNEL	79 890	187 764	38 475	91 320	-6 627	13 137	5 271	409 229
Charges de financement	-429	-40 187	-570	-799	-585	-139	-251	-42 961
Impôts sur les résultats	-24 662	-30 211	-4 622	-34 941	-4 434	-4 829	-1 533	-105 232
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	54 799	117 367	33 282	55 579	-11 646	8 168	3 487	261 036
Participation ne donnant pas le contrôle	-3	-3	-2	28	1	10	0	31
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)	54 796	117 363	33 280	55 607	-11 646	8 179	3 487	261 067
Autres indicateurs clés - vue comptable								
Total Chiffre d'affaires	386 705	383 694	173 574	527 442	176 551	72 561	124 313	1 844 841
Total Charges des prestations des contrats (y c. composante onère)	-91 737	-120 234	-41 321	-155 821	-42 096	-11 402	-43 158	-505 769
Total Frais généraux (y c. commissions)	-162 697	-181 080	-85 168	-224 668	-107 648	-38 402	-62 089	-861 752
Réconciliation entre les comptes et la communication financière								
Total Chiffre d'affaires - vue comptable	386 705	383 694	173 574	527 442	176 551	72 561	124 313	1 844 841
Réallocation des primes en acceptation	0	-16 460	209	11 063	0	5 188	0	0
Réallocation du produit net bancaire	-24 546	24 546	0	0	0	0	0	0
Total Chiffre d'affaires - vue management	362 159	391 780	173 783	538 505	176 551	77 749	124 313	1 844 841
Total Charges des prestations des contrats - vue comptable	-91 737	-120 234	-41 321	-155 821	-42 096	-11 402	-43 158	-505 769
Réallocation des sinistres en acceptation	-2 491	14 152	-1 033	-5 982	-1 593	-1 903	-1 151	-1
Total Charges des prestations des contrats - vue management	-94 228	-106 082	-42 354	-161 803	-43 689	-13 305	-44 309	-505 770
Loss ratio - vue comptable	36,5%	34,0%	31,4%	36,0%	26,3%	16,9%	37,4%	33,4%
Réallocation des opérations en acceptation	1,0%	-2,5%	0,7%	0,5%	1,0%	1,4%	1,0%	0,0%
Loss ratio - vue management	37,5%	31,4%	32,2%	36,4%	27,3%	18,3%	38,4%	33,4%

31/12/2023 (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	269 407	357 197	134 553	424 251	157 228	88 776	127 651	1 559 063
Charges des prestations des contrats	-74 664	-138 465	-32 650	-170 105	-43 194	-74 193	-25 372	-558 644
Frais généraux attribuables aux contrats d'assurance	-85 631	-174 925	-38 364	-120 932	-59 538	-30 296	-37 313	-546 999
Composante onéreuse & reprise de composante onéreuse	6	716	173	-352	0	53	0	596
Charges afférentes aux activités d'assurance	-160 289	-312 674	-70 841	-291 389	-102 733	-104 436	-62 685	-1 105 047
RESULTAT D'ASSURANCE	109 118	44 524	63 712	132 861	54 495	-15 660	64 966	454 016
Résultat des cessions en réassurance	-43 174	18 562	-24 686	-28 092	-25 927	26 520	-27 444	-104 240
RESULTAT D'ASSURANCE, APRES REASSURANCE	65 944	63 086	39 026	104 770	28 568	10 860	37 522	349 776
Autres revenus	132 741	24 349	40 390	85 429	14 622	6 185	5 452	309 168
Autres charges	-79 407	12 810	-42 981	-86 522	-29 043	-16 216	-21 645	-263 003
Coût du risque	-591	0	57	0	0	0	0	-534
RESULTAT APRES REASSURANCE, AUTRES REVENUS ET COUT DU RISQUE	118 688	100 246	36 492	103 677	14 146	829	21 328	395 407
Résultat financier net	-28 315	19 718	-1 182	-16 801	1 251	-3 071	867	-27 533
Autres produits et charges opérationnels	-85	-787	865	-214	-783	-38	-3 911	-4 952
RESULTAT OPERATIONNEL	90 288	119 177	36 175	86 663	14 614	-2 280	18 284	362 922
Charges de financement	-263	-31 885	-446	-565	-719	-196	-196	-34 269
Impôts sur les résultats	-24 211	-22 096	-6 080	-28 500	-690	-5 491	-965	-88 033
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	65 814	65 197	29 649	57 598	13 205	-7 966	17 123	240 620
Participation ne donnant pas le contrôle	-3	0	-1	-127	-1	12	-1	-120
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)	65 811	65 197	29 648	57 471	13 205	-7 954	17 123	240 500
Total Chiffre d'affaires	402 149	381 547	174 943	509 680	171 850	94 961	133 102	1 868 231
Total Charges des prestations des contrats (y c. composante onéreuse)	-74 658	-137 749	-32 477	-170 458	-43 194	-74 140	-25 372	-558 048
Total Frais généraux (y c. commissions)	-165 206	-171 245	-81 345	-207 489	-88 927	-46 513	-59 034	-819 758
Réconciliation entre les comptes et la communication financière								
Total Chiffre d'affaires - vue comptable	402 149	381 547	174 943	509 680	171 850	94 961	133 102	1 868 231
Réallocation des primes en acceptation	0	-24 063	2 115	16 605	0	5 343	0	0
Réallocation du PNB	-22 592	22 592	0	0	0	0	0	0
Total Chiffre d'affaires - vue management	379 557	380 075	177 058	526 285	171 850	100 303	133 102	1 868 231
Total Charges des prestations des contrats - vue comptable	-74 658	-137 749	-32 477	-170 458	-43 194	-74 140	-25 372	-558 048
Réallocation des sinistres en acceptation	0	10 226	-392	-6 214	0	-3 619	0	0
Total Charges des prestations des contrats - vue management	-74 658	-127 524	-32 869	-176 672	-43 194	-77 759	-25 372	-558 048
Loss ratio - vue comptable	27,7%	38,6%	24,1%	40,2%	27,5%	83,5%	19,9%	35,8%
Réallocation des opérations en acceptation	0,0%	-0,3%	-0,1%	-0,1%	0,0%	-0,9%	0,0%	0,0%
Loss ratio - vue management	27,7%	38,3%	24,0%	40,1%	27,5%	82,6%	19,9%	35,8%

Note 28. Résultat par action

	31/12/2024		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	149 159 414	261 067	1,75
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	149 159 414	261 067	1,75

	31/12/2023		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	149 035 282	240 500	1,61
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	149 035 282	240 500	1,61

Note 29. Effectifs

(en équivalent temps plein)	31/12/2024	31/12/2023
Europe du Nord	752	735
Europe de l'Ouest**	1 272	1 095
Europe Centrale	936	846
Méditerranée et l'Afrique	724	711
Amérique du Nord*	400	249
Amérique Latine	222	334
Asie Pacifique	178	130
Total	4 484	4 100

*Depuis 2023, le Mexique est rattaché à l'Amérique du Nord et non plus l'Amérique latine.

**Depuis 2024, le Maghreb est rattaché à l'Europe de l'ouest et non plus Méditerranée et Afrique.

L'effectif des sociétés intégrées globalement est de 4 484 ETP (équivalent temps plein) au 31 décembre 2024 contre 4 100 au 31 décembre 2023 ; l'effectif augmente de 384 ETP.

Note 30. Parties liées

Répartition du capital au 31 décembre 2024

	Nombre d'actions	%
Arch Capital Group Ltd.	44 849 425	30,04%
Public	104 462 513	69,96%
Total	149 311 938	100,00%

Répartition du capital au 31 décembre 2023

	Nombre d'actions	%
Arch Capital Group Ltd.	44 849 425	30,10%
Public	104 157 465	69,90%
Total	149 006 890	100,00%

Arch Capital Group Ltd. détient, au 31 décembre 2024, 30,04% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 29,86% des actions y compris titres auto-détenus.

Relations entre les sociétés consolidées du Groupe Coface et les parties liées

Les principales opérations de Coface avec les parties liées concernent Arch Capital Group et ses filiales.

Les principales opérations sont :

- les contrats de réassurance entre Coface et Arch Reinsurance Group appartenant à Arch Capital Group Ltd.
- la couverture d'assurance-crédit de Coface dont peuvent bénéficier les entités sœurs de Coface,
- le recouvrement des créances d'assurance effectué par les entités sœurs pour le compte de Coface,
- des refacturations de frais généraux tels que des frais de fonctionnement, des frais de personnel, etc.

Ces opérations sont détaillées ci-dessous au 31 décembre 2024 :

Compte de résultat	31/12/2024
<i>(en milliers d'euros)</i>	Arch Reinsurance Group
Total des produits des activités ordinaires	0
Charges des prestations des contrats	0
Charges des autres activités	0
Frais d'acquisition	0
Frais d'administration	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0
Résultat de réassurance	-1 648
Résultat opérationnel	-1 648

Créances et dettes	31/12/2024
<i>(en milliers d'euros)</i>	Arch Reinsurance Group
Placements financiers	
Créances de réassurance	-32
Autres actifs	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	
Dettes de réassurance	-477
Autres passifs	

Ces opérations sont détaillées ci-dessous au 31 décembre 2023 :

Compte de résultat	31/12/2023
<i>(en milliers d'euros)</i>	Arch Reinsurance Group
Total des produits des activités ordinaires	0
Charges des prestations des contrats	0
Charges des autres activités	0
Frais d'acquisition	0
Frais d'administration	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0
Résultat de réassurance	-1 914
Résultat opérationnel	-1 914

Créances et dettes	31/12/2023
<i>(en milliers d'euros)</i>	Arch Reinsurance Group
Placements financiers	
Créances de réassurance	-41
Autres actifs	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	
Dettes de réassurance	-196
Autres passifs	

Note 31. Rémunération des principaux dirigeants

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/24	31/12/23
Avantages du personnel à court terme (salaires, primes, avantages en nature et bonus annuels en brut)	6 731	6 505
Autres avantages à long terme	2 138	1 536
Indemnités de fin de contrat de travail/mandat	0	0
Paiement fondé sur les actions	1 158	1 342
TOTAL	10 027	9 384

Au 31 décembre 2024 le comité de direction est constitué du Directeur Général et de 8 personnes.

Le poste « Autres avantages à long terme » correspond aux attributions d'actions gratuites (valorisées à la juste valeur IFRS).

Pour 2024, le poste « Paiement fondé sur les actions » correspond aux actions gratuites attribuées dans le cadre du LTIP 2021 et livrées en 2024 (valorisées à la juste valeur IFRS).

L'enveloppe distribuée aux membres du conseil d'administration, des comités d'audit, des risques et des rémunérations au cours de l'année 2024 s'élève à 397 667 €.

Note 32. Honoraires des commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	MAZARS				DELOITTE				TOTAL			
	31/12/2024	%	31/12/2023	%	31/12/2024	%	31/12/2023	%	31/12/2024	%	31/12/2023	%
Prestations d'audit												
COFACE SA*	-620	27%	-573	29%	-707	24%	-643	24%	-1 326	26%	-2 099	37%
Filiales	-1 603	71%	-1 346	67%	-1 956	68%	-1 887	71%	-3 560	69%	-3 175	57%
Sous-total	-2 223	98%	-1 919	96%	-2 663	92%	-2 530	95%	-4 886	95%	-5 274	94%
Services autres que la certification des comptes												
COFACE SA	0	0%	-48	2%	-235	8%	-97	4%	-235	5%	-282	5%
Filiales	-37	2%	-28	1%	0	0%	-31	1%	-37	1%	-54	1%
Sous-total	-37	2%	-76	4%	-235	8%	-128	5%	-272	5%	-336	6%
TOTAL	-2 260	100%	-1 995	100%	-2 898	100%	-2 657	100%	-5 158	100%	-5 609	100%

*Les montants présentés ci-dessus correspondent au budget des travaux d'audit des comptes de l'exercice 2024

Les honoraires relatifs aux services autres que la certification des comptes correspondent essentiellement

- (i) à des missions visant à émettre des rapports d'assurance sur de l'information de nature financière ou réglementaire,
- (ii) des services fiscaux en dehors de France, tels que des prestations de support au reporting fiscal, et d'autres prestations de Conseils autorisés.

Note 33. Engagements hors bilan

(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

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

- des cautions solidaires de 1 054 millions d'euros données par COFACE SA aux banques finançant l'activité de factoring (Natixis, BNPP, Santander, HSBC, Société Générale) afin de couvrir les lignes de financement bilatérales de Coface Finanz (Allemagne) et Coface Factoring Poland (Pologne).

Les nantissements concernent Coface RE pour 445,6 M€ et Coface Europe pour 12,3M€.

(en milliers d'euros)	31/12/2023		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 416 648	1 387 348	29 300
Cautions et lettres de crédit	1 387 348	1 387 348	
Garantie sur immobilier	3 500		3 500
Engagements financiers sur participations	25 800		25 800
Engagements reçus	2 225 153	1 535 317	689 836
Cautions et lettres de crédit	143 308		143 308
Garanties	546 527		546 527
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	835 317	835 317	
Engagements financiers sur participations			
Engagements de garantie	430 681		430 681
Titres nantis reçus des réassureurs	430 681		430 681
Opérations sur marchés financiers	88 061		88 061

Note 34. Contrats de location

Les contrats de location sur exercices futurs sont principalement enregistrés au bilan depuis la mise en place de la norme IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019.

Note 35. Relations mère-filiales

La principale filiale opérationnelle du groupe Coface est la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (la Compagnie). Cette filiale, composée de l'entité française et de ses 37 succursales et détenue à 100 % par la Société mère, Coface SA, est une société anonyme de droit français au capital social de 300 359 584 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 069 791.

Les principaux flux entre Coface SA, société mère cotée, et la Compagnie sont :

- Financement :
 - o Coface SA et la Compagnie se sont mutuellement accordé deux prêts sur 7 et 8 ans ;
 - o en position nette, Coface SA finance la Compagnie ;
 - o il existe deux conventions de trésorerie en euro et en dollar USD entre COFACE SA et la Compagnie ;
 - o COFACE SA délègue à la Compagnie la gestion de son programme de billets de trésorerie.
- Dividendes :
 - o La Compagnie verse des dividendes à Coface SA.
- Intégration fiscale :
 - o La Compagnie fait partie de l'intégration fiscale française dont la tête est Coface SA.

Le tableau ci-dessous synthétise les soldes intermédiaires de gestion du Groupe ainsi que ses principaux flux financiers au 31 décembre 2024 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (y compris succursales)	Coface SA	Autres filiales	Elimination des opérations intragroupes	Total
Chiffres d'affaires	1 397 047	1 917	1 035 559	-589 683	1 844 840
Résultat opérationnel courant	222 951	35 791	227 509	-68 383	417 868
Résultat net	101 400	-9 596	169 263		261 067
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	4 652 382	2 081 624	2 620 705	-5 668 402	3 686 309
Endettement financier hors groupe	0	598 700	0		598 700
Trésorerie au bilan	228 714	410	278 708		507 832
Flux de trésorerie	-37 117	169 576	215 315		347 775
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée	99 997	0	150 000		249 997

Au 31 décembre 2023, Le tableau synthétisant les soldes intermédiaires de gestion de la Compagnie ainsi que ses principaux flux financiers était le suivant :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (y compris succursales)	Coface SA	Autres filiales	Elimination des opérations intragroupes	Total
Chiffres d'affaires	1 662 573	2 282	1 022 263	-818 887	1 868 231
Résultat opérationnel courant	144 911	28 153	242 001	-47 191	367 874
Résultat net	54 153	-3 849	190 195		240 500
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	4 807 599	2 274 684	2 758 894	-6 174 862	3 666 315
Endettement financier hors groupe	0	831 743	0		831 743
Trésorerie au bilan	254 568	919	240 071		495 558
Flux de trésorerie	50 385	57 559	171 734		279 678
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée	131 417	0	77 969		209 386

Note 36. Entrées de périmètre

Les entités entrantes dans le périmètre en 2024 sont les suivantes : Coface Services Maghreb et Coface Greater China Services.

En l'absence de norme IFRS relative aux entrées de périmètre d'entités détenues exclusivement depuis plusieurs exercices et conformément au règlement ANC n°2020-01, les résultats accumulés par ces deux entités depuis la prise de contrôle ont été inscrits en résultat consolidé, après déduction des dividendes reçus par le groupe.

La contribution des nouvelles entités dans les comptes consolidés du Groupe Coface au 31 décembre 2024 est présentée ci-dessous :

- Chiffre d'affaires : 4 549 milliers d'euros ;
- Résultat net : -2 970 milliers d'euros ;
- Capitaux propres : -3 129 milliers d'euros ;
- Total bilan : 10 854 milliers d'euros.

Note 37. Evénements post-clôture

Annnonce de l'accord en vue de l'acquisition de Cedar Rose Group, société spécialisée dans les services d'information au Moyen-Orient et en Afrique

Le 3 février 2025, Coface annonce avoir signé un accord portant sur l'acquisition de Cedar Rose Group, l'un des principaux fournisseurs de solutions d'information commerciale au Moyen-Orient et en Afrique. Cette acquisition va permettre à Coface de poursuivre le renforcement de ses capacités de production d'information dans des zones où elle est difficilement disponible. Cette opération de croissance externe est parfaitement en ligne avec les objectifs du plan stratégique Power the Core qui vise notamment l'excellence en matière de données.

Note 38. Gestion des risques

Dans un contexte économique incertain, marqué par les tensions géopolitiques et économiques, le Groupe Coface veille à maintenir une gestion disciplinée de ses risques. Ce chapitre recense les facteurs de risques significatifs auxquels le Groupe estime être exposé et leur gestion : le risque de crédit, les risques financiers et le risque de réassurance. Cette note présente les définitions et les mesures de ces risques.

Facteur de risque liés à l'Emetteur

/ Répartition de l'exposition globale du Groupe par ligne d'activité (en Milliards €)

PAR LIGNE D'ACTIVITE	2024		2023	2022
	(en Mds€)	(en %)	(en Mds€)	(en Mds€)
Assurance-crédit	715,4	96,4%	685,1	666,9
Caution	15,8	2,1%	15,5	14,7
Assurance <i>Single Risk</i> ¹	3,1	0,4%	3,5	3,5
Autres	8,1	1,1%	6,1	4,6
TOTAL	742,5	100%	710,2	689,7

Les données et graphiques sur les expositions détaillées par la suite portent sur l'assurance-crédit qui représente 96% des encours totaux.

38.1 Risque de crédit

a) Risque lié à la gestion de l'exposition du Groupe dans son activité d'assurance-crédit

DESCRIPTIF DU RISQUE :

Dans le cadre de ses activités d'assurance-crédit, le Groupe alloue ses expositions entre des clients opérant dans un large éventail de secteurs économiques et implantés dans différents pays à travers le monde.

IMPACTS POTENTIELS SUR LE GROUPE

L'exposition à certains pays présentant des taux de défaut élevés des entreprises ou une concentration dans des secteurs économiques fragiles, pourrait avoir un impact significatif sur le ratio de sinistralité, les résultats opérationnels, la liquidité et la marge de solvabilité du Groupe.

¹ Le *Single Risk* est un type d'assurance particulier qui couvre les risques politiques et les risques commerciaux (c'est à dire les défauts de paiement). Ce type de contrat est conçu spécifiquement pour les projets complexes et de longue durée. L'assureur définit un contrat sur-mesure avec le client.

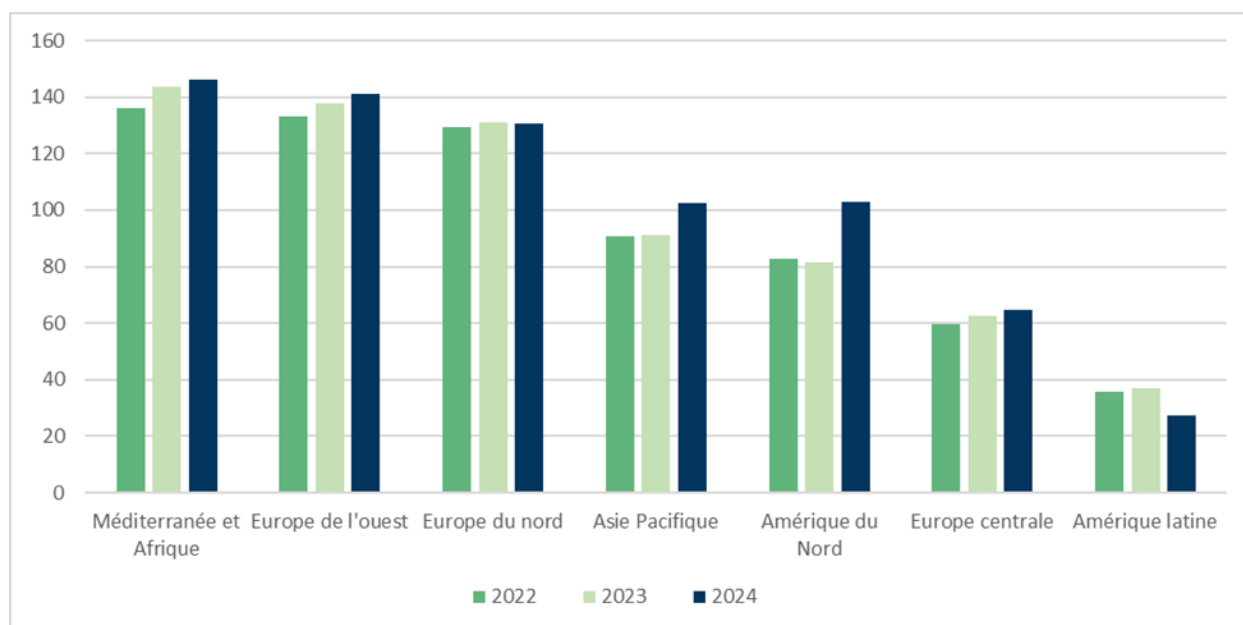
GESTION DU RISQUE :

À cet égard, le Groupe gère ses expositions et détermine le montant maximal de risque qu'il est prêt à accepter pour chaque groupe de débiteurs en fonction du niveau de risque sous-jacent lié au secteur économique concerné et/ou de la localisation de ces groupes de débiteurs.

Le Groupe a fortement augmenté le contrôle de ses expositions au cours des années 2021 et 2022, dans un contexte de recul de la pandémie de COVID-19 puis d'inflation élevée qui a soutenu le chiffre d'affaires des clients de Coface. La croissance a été contenue en 2023 (+2,7%) et 2024 (+4,4%), ce qui reflète les efforts de maîtrise du risque et les actions de prévention menées alors qu'un ralentissement économique ainsi qu'une normalisation de la sinistralité sont observés. L'exposition s'établit ainsi à 715 milliards d'euros à fin 2024.

Le graphique ci-dessous présente une analyse du niveau d'exposition par région pour les périodes clôturées respectivement les 31 décembre 2022, 2023 et 2024 :

/ Répartition des expositions assurance-crédit du Groupe par zones géographiques (en Milliards €)

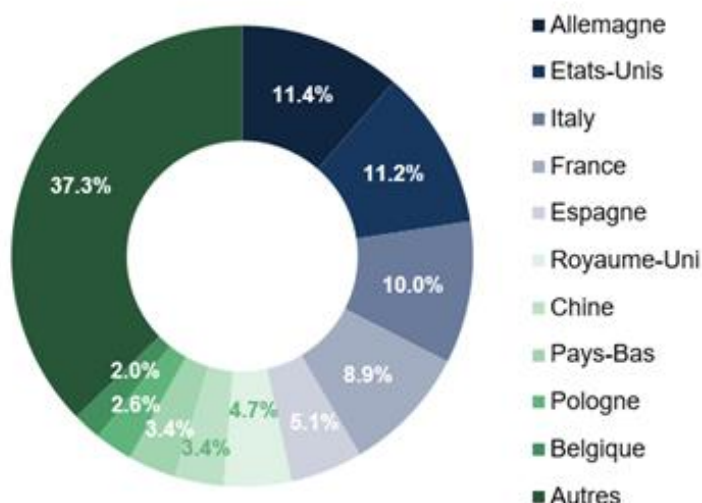


L'évolution de l'exposition est affectée par un changement de reporting interne : en 2024, le Mexique a été réaffecté de l'Amérique Latine à l'Amérique du Nord, et l'Afrique de l'Ouest a été réaffectée de Méditerranée et Afrique à l'Europe de l'Ouest. En tenant compte de ces réallocations la croissance de l'exposition apparaît différenciée selon les régions : l'exposition de l'Europe du Nord (-0,6%) et de l'Europe de l'Ouest (-1,3% pro forma) est en baisse, dans un contexte de ralentissement économique, tandis que les régions Asie Pacifique (12,3%), Amérique du Nord (11,5% pro forma) et Méditerranée et Afrique (5,8% pro forma) sont en forte croissance. La croissance est plus modérée en Europe centrale (+3,4%) et en Amérique Latine (+3,5% pro forma), région dans laquelle l'exposition reste limitée (moins de 4% de l'encours assurance-crédit) alors qu'un volume significatif d'actions de prévention des risques est mis en œuvre.

La répartition géographique du risque est suivie selon l'évaluation du risque pays du Groupe, qui fournit une estimation du risque de crédit moyen des entreprises d'un pays donné à l'aide d'une échelle de risque allant de A1 (meilleure note) à E (note la plus faible). La concentration de l'exposition sur les pays les moins bien notés est suivie en permanence dans le cadre de l'appétence aux risques de Coface.

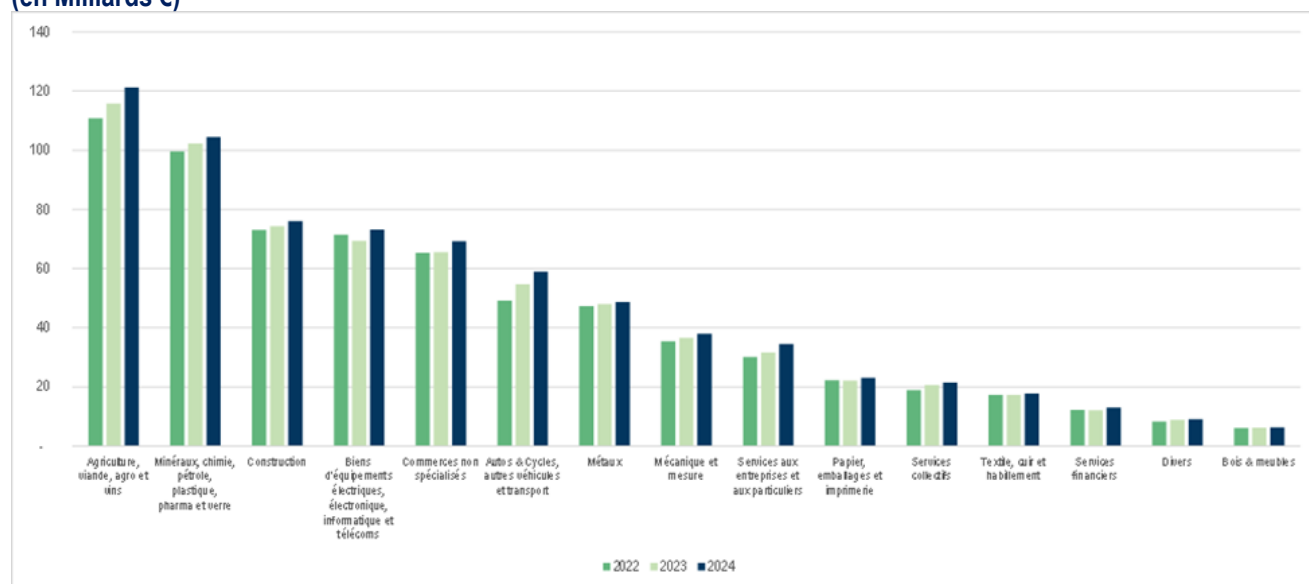
Au 31 décembre 2024, les dix premiers pays représentaient 62,7 % des expositions des activités d'assurance-crédit, une part en légère baisse par rapport au 31 décembre 2023. L'Allemagne, qui concentre 11,4% des risques du Groupe, reste le principal pays sur lequel le Groupe est le plus exposé. Plus de 80% des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays de l'OCDE.

/ Répartition de l'exposition assurance-crédit du Groupe par pays au 31 décembre 2024



L'exposition du Groupe est aussi diversifiée par secteur économique. On remarque que l'exposition est en légère hausse sur la majorité des secteurs. La concentration sur le premier secteur, à savoir l'agriculture, est stable et se situe à 17,0% de l'exposition totale. Les plus fortes hausses concernent les secteurs des transports et des services.

/ Répartition de l'exposition assurance-crédit du Groupe par secteurs économiques au 31 décembre 2024 (en Milliards €)



En outre, au 31 décembre 2024, plus de 95 % de l'exposition totale du Groupe était constituée de risques à court terme. La durée de crédit maximum mentionnée dans les polices du Groupe n'excède que rarement 180 jours.

Toutefois, une évolution défavorable du cycle économique (au niveau mondial, sectoriel, géographique ou d'un pays) résultant :

- d'une crise financière ou sanitaire, telle que celle qui a été observée à l'échelle mondiale en 2020 dans le contexte de la pandémie de COVID-19 ;
- une défaillance des systèmes de gestion, des processus ou de la gouvernance du Groupe ;
- une mauvaise évaluation des risques associés à un secteur économique, une zone géographique ou un pays, pourrait entraîner des retards dans la réduction des expositions et/ou une surestimation des expositions à ce secteur économique, cette zone géographique ou ce pays. Dans ce cas, le niveau de risque de crédit s'en trouverait augmenté pour le Groupe et celui-ci pourrait donc connaître une augmentation significative des sinistres payés, ce qui aurait une incidence sur son ratio de sinistralité, ses résultats opérationnels, sa liquidité et sa marge de solvabilité.

Analyse de l'exposition par type de risque à la date de clôture

i. Charges afférentes aux contrats d'assurance au niveau du Groupe :

(en millions d'euros)	31/12/2024			31/12/2023		
	Opérations brutes	Cessions et Rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et Rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance engagées	-863,0	124,9	-738,1	-896,3	139,1	-757,2
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-192,9		-192,9	-196,7		-196,7
Variations des flux de trésorerie d'exécution liés au passif au titre des sinistres survenus	-0,8	7,2	6,4	-12,7	7,1	-5,5
Pertes et reprises de pertes sur groupes de contrats déficitaires	0,4	0,0	0,4	0,6	-0,3	0,3
Charges afférentes aux activités d'assurance	-1 056,2	132,1	-924,1	-1 105,0	146,0	-959,1

Les charges de sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance engagées intègrent les frais d'acquisition attribuables aux activités d'assurance.

ii. Ratio de sinistres à primes :

Le ratio de sinistres à primes mesure le rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance y compris frais de gestion et les primes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes. Il est suivi en brut et en net de réassurance.

	31/12/2024	31/12/2023
Ratio de sinistralité brut de réassurance	33,4%	35,8%
Ratio de sinistralité net de réassurance	35,2%	37,7%

iii. Risque d'assurance — Déroulé de la sinistralité ultime

Le déroulé de la sinistralité ultime présente l'évolution des sinistres ultimes (sinistres payés et provisions de sinistres au cours des dix dernières années). Les triangles ci-dessous détaillent pour une ligne d'année d'occurrence N, la vision de la sinistralité à chacune des clôtures ultérieures (N+1, N+2, ...). L'estimation du coût ultime des sinistres final varie en fonction de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours. L'écart entre le coût ultime initial et le coût ultime final mesure l'excédent ou l'insuffisance des provisions enregistrées à l'origine.

Les sinistres cumulés vus à chaque fin d'année de développement ainsi que les stocks de provisions pour sinistres survenus (LIC) vus à fin 2024 pour chaque année de développement sont également présentés.

Comme requis par la réglementation, les données des clôtures antérieures à l'année 2022 sont présentées ici dans l'ancienne norme comptable IFRS 4 et à partir de l'année 2022 dans la nouvelle norme IFRS 17.

Le rapprochement avec les états financiers est fait dans la note suivante ci-après : Réconciliation entre les notes « Risque d'assurance » et « Risque de liquidité » et les états financiers.

Estimation du coût ultime des sinistres (montants non actualisés)– brut de réassurance

(en millions d'euros)

Année d'occurrence (N) / année de développement	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	TOTAL
2015	593	756	639	600	590	574	577	564	559	557	
2016	582	720	622	608	600	611	584	579	575		
2017	604	697	597	548	537	514	503	499			
2018	632	730	598	562	523	517	509				
2019	642	784	653	623	593	583					
2020	653	509	353	358	337						
2021	622	555	432	385							
2022	809	764	595								
2023	843	758									
2024	908										
Sinistres payés cumulés - Brut de réassurance	-91	-399	-488	-336	-283	-550	-495	-486	-567	-541	
Passif au titre des sinistres survenus - années de développement 2015 à 2024	816	359	107	49	53	33	14	13	8	16	1 467
Passif au titre des sinistres survenus - années de développement antérieures à 2015											50
Passif au titre des sinistres survenus brut (non actualisé)											1 518
Effet de l'actualisation											-69
PASSIF AU TITRE DES SINISTRES SURVENUS BRUT											1 449

Le niveau de sinistralité de l'année 2024 a démarré à un niveau plus élevé que les années précédentes en raison d'une normalisation progressive de la sinistralité et de l'incertitude économique principalement en Europe du Nord, Europe Centrale et Asie Pacifique.

Estimation du coût ultime des sinistres (montants non actualisés) – net de réassurance

(en millions d'euros)

Année d'occurrence (N) / année de développement	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	TOTAL
2015	471	610	509	478	471	458	461	450	446	426	
2016	460	565	485	474	467	475	454	450	431		
2017	446	520	454	417	409	392	383	360			
2018	473	546	445	419	390	385	361				
2019	477	565	480	459	436	402					
2020	346	326	215	223	187						
2021	419	403	313	263							
2022	611	572	432								
2023	643	574									
2024	689										
Sinistres payés cumulés - Net de réassurance	-70	-305	-367	-227	-148	-379	-351	-351	-425	-413	
Passif au titre des sinistres survenus - années de développement 2015 à 2024	619	269	66	36	39	24	10	10	6	12	1 092
Passif au titre des sinistres survenus - années de développement antérieures à 2015											42
Passif au titre des sinistres survenus net (non actualisé)											1 134
Effet de l'actualisation											-56
PASSIF AU TITRE DES SINISTRES SURVENUS NET DE REASSURANCE											1 078

Réconciliation entre les notes « Risque d'assurance » et « Risque de liquidité » et les états financiers :

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Estimations des flux de trésorerie futurs non actualisés	861	811
Effet d'actualisation des estimations des flux de trésorerie futurs	-33	-31
Ajustement pour risque non financier non actualisés	657	647
Effet d'actualisation de l'ajustement pour risque	-36	-36
LIC - Passif au titre des sinistres encourus	1 449	1 392
Flux de trésorerie liés aux sinistres encourus	7	4
LIC - Passif au titre des sinistres encourus nets des flux de trésorerie	1 456	1 395
LRC - Passif au titre de la couverture restante nets des flux de trésorerie	44	73
Total Passifs liés à des contrats d'assurance émis	1 501	1 468

<i>En millions d'euros</i>	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Estimations des flux de trésorerie futurs non actualisés nets de réassurance	650	608
Effet d'actualisation des estimations des flux de trésorerie futurs net de réassurance	-27	-24
Ajustement pour risque non financier non actualisés net de réassurance	483	484
Effet d'actualisation de l'ajustement pour risque net de réassurance	-29	-29
LIC - Passif au titre des sinistres encourus net de réassurance	1 078	1 040
Flux de trésorerie liés aux sinistres encourus nets de réassurance	-78	-38
LIC - Passif au titre des sinistres encourus net de réassurance nets des flux de trésorerie	1 000	1 002
LRC - Passif au titre de la couverture restante net de réassurance nets des flux de trésorerie	106	82
Total Passifs liés à des contrats d'assurance émis - nets de réassurance	1 106	1 084

b) Risque d'insolvabilité des débiteurs

DESCRIPTIF DU RISQUE :

Le risque d'insolvabilité correspond au risque de perte, en raison du non-paiement par un débiteur, d'une créance due à un assuré du Groupe.

IMPACTS POTENTIELS SUR LE GROUPE

Une surestimation de la qualité de nos débiteurs, une mauvaise gestion de la concentration des débiteurs ou un retard dans l'évaluation de certaines évolutions économiques défavorables pourraient conduire à accorder des limites inappropriées aux entreprises qui pourraient rencontrer des difficultés financières et potentiellement faire défaut sur leurs obligations de paiement vis-à-vis de nos assurés, augmentant ainsi les sinistres soumis au Groupe.

GESTION DU RISQUE :

L'octroi d'un montant maximum de risque pris sur les débiteurs repose sur une analyse de la santé financière de ceux-ci et une appréciation de leurs capacités à honorer leurs dettes auprès de nos assurés dans le cadre d'une situation économique donnée. Cette analyse est réalisée par les analystes crédit et les souscripteurs de risques du groupe, qui évaluent et suivent en permanence la solvabilité des débiteurs, à partir des informations accessibles au public et/ou des données collectées directement auprès des débiteurs et/ou à l'aide d'un outil interne d'évaluation et d'une base de données historique.

Le risque de défaut des débiteurs (ou des acheteurs des assurés) est analysé en fonction de la concentration des expositions sur un groupe de débiteurs. Le Groupe assure le risque d'impayés de près de 2 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2024, l'exposition moyenne du Groupe aux débiteurs individuels est en hausse mais reste contenue, avec un risque moyen par débiteur inférieur à 360 000 euros.

Le tableau ci-dessous présente une répartition des débiteurs au 31 décembre 2024, en fonction de l'encours de risque de crédit cumulé porté par le Groupe sur eux. L'analyse du nombre de débiteurs par tranche d'encours total débiteur montre que la concentration du risque est limitée. À titre d'exemple, les débiteurs sur lesquels le Groupe détient moins de 5 millions d'euros représentent 48 % de l'exposition totale du Groupe.

Tranches encours total débiteur	Encours*
	(en millions d'euros)
	2024
1 - 100 K€	43 997
101 - 200 K€	29 830
201 - 400 K€	39 584
401 - 800 K€	50 800
801 - 1 500 K€	53 495
1 500 K€ - 5 M€	122 558
5 M€ - 50 M€	244 173
50 M€ - 200 M€	87 000
200 M€ et +	43 944
Total général	715 381

* Les encours présentés sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondant aux montants maximums couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

Le risque d'insolvabilité des débiteurs peut aussi être exacerbé par l'exposition des débiteurs au risque climatique. Coface a intégré un stress test climatique dans le cadre de l'évaluation annuelle des risques et de la solvabilité (ORSA). Dans un scénario matérialisant le risque d'une transition retardée vers une économie bas carbone, les débiteurs opérant sur les secteurs les plus exposés au risque de transition (comme les secteurs intensifs en énergie carbonée) et à la solidité financière faible ou moyenne seraient les plus exposés. Toutefois, la part de ces entreprises dans le portefeuille de Coface est très faible ; ainsi l'impact de ce scénario de stress sur la rentabilité et la solvabilité du groupe n'est pas matériel. La gestion des risques environnementaux est détaillée dans l'Etat de durabilité (CSRD).

Le Groupe est principalement exposé à des débiteurs de petite et moyenne taille et, dans une certaine mesure, à des débiteurs plus importants pour des montants plus importants. Bien que les expositions du Groupe soient couvertes par un programme de réassurance, le défaut d'un certain nombre de petits et moyens débiteurs, chacun inférieur aux montants minimaux couverts par le programme de réassurance, peut être supporté directement par le Groupe. En outre, le défaut de certains débiteurs pour un montant important peut-être supérieur au plafond du programme de réassurance. En conséquence, une évolution défavorable de la situation économique d'un débiteur, des défauts internes des débiteurs, une défaillance dans les systèmes ou processus du Groupe entraînant une mauvaise évaluation du risque d'insolvabilité d'un débiteur ou d'un groupe de débiteurs peut entraîner une sous-estimation de ce risque de défaut d'un ou plusieurs débiteurs, augmentant ainsi les sinistres présentés au Groupe, ce qui peut avoir un impact significatif sur ses résultats opérationnels, sa liquidité et sa marge de solvabilité.

Analyse de sensibilité du risque d'assurance :

Le tableau ci-dessous présente les impacts en résultat net et en capitaux propres d'un changement d'hypothèse d'1 point de ratio de sinistres sur primes (loss ratio), de 2 points et de 5 points, à niveau de primes égales.

(en millions d'euros)	Changement d'hypothèse	Impact Résultat net		Impact Capitaux propres	
		Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance
Contrats d'assurance et de réassurance	Var. loss ratio +1 point	-12	-8	-12	-8
	Var. loss ratio: +2 points	-23	-16	-23	-16
	Var. loss ratio: + 5 points	-58	-40	-58	-40

La variation de +/- un point de pourcentage du ratio de sinistralité brut comptable, au 31 décembre 2024, aurait eu un impact de -12 millions d'euros sur le résultat net avant réassurance et -8 millions sur le résultat net après réassurance, de -12 millions d'euros sur les capitaux propres avant réassurance et - 8 millions sur les capitaux propres après réassurance.

Le Groupe considère qu'une variation d'un point de pourcentage du ratio de sinistralité brut comptable est raisonnable au regard du ratio de sinistralité constaté lors des années précédentes.

Exposition maximale au risque de crédit

Les annexes « Analyse de l'exposition par type de risque à la date de clôture » au sein de la partie « Risque lié à la gestion de l'exposition du Groupe dans son activité d'assurance-crédit » fournissent les informations relatives à l'exposition maximale au risque de crédit du groupe.

Risque lié à l'insolvabilité potentielle de ses réassureurs

Les traités de réassurance 2024 du Groupe ont été conclus avec un pool réunissant 26 compagnies de réassurance sans qu'aucun n'ait une exposition dominante. La totalité des compagnies de réassurance présentes au panel 2024 sont notées entre A- et AA+ par l'une des principales agences de notation internationales. La qualité du crédit des traités de réassurance détenus qui sont des actifs est donc très bonne.

38.2 Risques financiers

a) Risque de taux d'intérêt

DESCRIPTIF DU RISQUE :

Le risque de taux d'intérêt se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant la courbe des taux d'intérêt ou la volatilité des taux d'intérêt.

IMPACTS POTENTIELS SUR LE GROUPE

Toute variation significative de la valeur du portefeuille obligataire du Groupe en lien avec une variation des taux d'intérêt peut avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe à gérer ce portefeuille dans des conditions favorables, ce qui peut avoir un impact sur les flux de trésorerie, la marge de solvabilité et la situation financière du Groupe.

GESTION DU RISQUE :

Le Groupe détient un portefeuille d'investissement composé principalement d'instruments financiers cotés et maintient une allocation principalement axée sur les produits de taux (taux presque exclusivement fixes), comme le montre le tableau ci-dessous. Le portefeuille d'actifs du Groupe lui permet également de couvrir certains de ses besoins de liquidité.

	Au 31 décembre					
	2024		2023		2022	
Portefeuille de placement (juste valeur)*	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Actions	85	2,6%	80	2,4%	85	2,9%
Obligations	2 582	78,6%	2 269	68,9%	2 265	77,1%
Prêts, dépôts et autres placements financiers**	466	14,2%	764	23,2%	367	12,5%
Immobilier de placement	150	4,6%	180	5,5%	220	7,5%
Total	3 284	100%	3 294	100%	2 937	100,0%

* Hors filiales non consolidées.

** Y compris les parts en OPCVM monétaires.

Le Groupe a mis en place une politique d'investissement qui vise à respecter l'environnement légal et réglementaire et à générer des revenus réguliers avec un risque limité.

Les chiffres macro-économiques de 2024 ont montré des inflexions divergentes de part et d'autre de l'Atlantique. L'économie américaine a surpris par sa résilience tandis que l'Europe et plus encore la Chine ont connu une croissance plus faible qu'attendu. L'inflation dans les économies développées a connu une baisse significative, passant de 4,7 % à 2,6 %, mais elle est restée stable dans les économies émergentes passant en moyenne de 5,7 % à 5,3 %. La politique monétaire a marqué un tournant avec des baisses des taux directeurs des principales banques centrales. La BCE a d'abord initié cette tendance en réduisant ses taux en juin, suivie en septembre par la Fed.

Dans ce contexte de normalisation des politiques monétaires, le Groupe Coface a poursuivi le réajustement à la baisse du profil de risque de son portefeuille, en diminuant principalement son exposition à la dette souveraine émergente au profit des obligations d'entreprises privées. Concernant les actifs réels, une partie des actifs immobiliers a été réallouée des bureaux et du commerce vers les biens immobiliers résidentiels et de logistiques. Enfin, le niveau de trésorerie reste élevé afin de faire face à une éventuelle dégradation de la sinistralité.

Le portefeuille d'actions cotées est restructuré en poche d'investissement long terme classée en juste valeur par capitaux propres non recyclable (JV OCI NR). S'agissant des investissements obligataires, ceux-ci seront comptabilisés en juste valeur par capitaux propres recyclable (JV OCI R).

Au 31 décembre 2024, la juste valeur du portefeuille de placement du Groupe s'élevait à 3 284 millions d'euros (hors filiales non consolidées) en baisse de 10 millions d'euros par rapport à fin 2023.

Le portefeuille obligataire est principalement investi en obligations d'État (50 % à fin décembre 2024) et en obligations d'entreprises Investment Grade (46,3 % à fin décembre 2024)¹. Ces investissements ont été réalisés dans le strict respect du cadre de risque défini, avec une attention particulière portée à la qualité de l'émetteur, à la sensibilité taux des émissions, à la dispersion des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats alloués aux gérants dédiés du Groupe.

¹ Selon l'échelle de l'agence de notation Standard & Poor's, sont considérées comme Investment Grade toutes les obligations notées au minimum BBB- et comme à haut rendement les obligations ayant une note inférieure ou égale à BB+.

Le rating moyen du portefeuille obligataire à fin 2024 est à A, avec près de 94,7% des titres avec un rating supérieur à BBB-

Répartition par notation* des obligations dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre 2024	
	(en M€)	(en %)
AAA	239	9,3%
AA – A	1 297	50,2%
BBB	910	35,2%
BB – B	131	5,1%
CCC et inférieur	5	0,2%
Total	2 582	100%

Dans le cadre de ses placements obligataires, le Groupe est exposé à un risque de taux qui comprend à la fois :

- un risque de taux d'intérêt qui se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux variations de la courbe des taux d'intérêt ou de la volatilité des taux d'intérêt ; et
- un risque de *spread* qui se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers à l'évolution du niveau des marges de crédit par rapport aux taux d'intérêt auxquels les obligations souveraines sont émises.

La sensibilité maximale du portefeuille obligataire du Groupe à l'évolution des taux d'intérêt est plafonnée à 5¹ dans la politique d'investissement interne du Groupe. La sensibilité du portefeuille obligataire du Groupe s'établissait à 3,5 au 31 décembre 2024 en hausse de 0,5 par rapport à fin 2023. L'exposition du Groupe au risque de taux et, par conséquent, au risque de *spread*, reste donc limitée.

Néanmoins, les fluctuations des taux d'intérêt ont des conséquences directes sur la valeur de marché et le rendement des investissements du Groupe, car le niveau des plus ou moins-values latentes et le rendement des titres détenus dans son portefeuille dépendent du niveau des taux d'intérêt.

Les taux d'intérêt sont très sensibles à un certain nombre de facteurs externes, notamment les politiques monétaires et budgétaires, les environnements économiques et politiques nationaux et internationaux et l'aversion au risque des acteurs économiques.

Le risque lié à une baisse significative des taux d'intérêt est que soit le taux moyen du portefeuille baisse (le réinvestissement se fait à des taux plus bas dans ce contexte), soit la durée du portefeuille augmente (ce qui peut rendre le portefeuille plus sensible à la variation future des taux). Le risque lié à la hausse des taux d'intérêt est une baisse de la valeur de marché du portefeuille obligataire, ce qui peut conduire le Groupe à enregistrer des pertes latentes.

Au 31 décembre 2024, le Groupe estime qu'une hausse des taux d'intérêt de 100 points de base aurait un impact de 89,6 millions d'euros sur la juste valeur de marché de son portefeuille (hors activités de couverture).

/ Sensibilité du portefeuille des obligations aux variations des taux au 31 décembre 2024 (1)

(en millions d'euros)	IMPACTS RESULTAT NET		IMPACTS CAPITAUX PROPRES	
	+100 pbs	-100 bps	+100 bps	- 100 bps
Obligations	-1	+1	-71	+71

(1) Hors effet de couverture éventuel.

¹ La sensibilité d'une obligation mesure la perte de valeur de l'obligation en cas de hausse des taux d'intérêt. Ainsi, la valeur d'une obligation avec une sensibilité de 4 diminuera de 4 % si les taux d'intérêt augmentent de 1 %.

/ Sensibilité des contrats d'assurance et de réassurance aux variations des taux au 31 décembre 2024

L'assurance-crédit, activité cœur de Coface est court-terme, ce qui explique la duration courte de ses passifs techniques d'assurance et limite donc le risque de taux.

(en millions d'euros)	Valeur comptable 31 décembre 2024	Impact hausse des taux d'intérêts de 100 bps	Impact baisse des taux d'intérêts de 100 bps
Provisions techniques nettes de réassurance	1 107	-13	+13

(en millions d'euros)	IMPACTS RESULTAT NET		IMPACTS CAPITAUX PROPRES	
	+100 pbs	-100 bps	+100 bps	- 100 bps
Provisions techniques nettes de réassurance	-	-	+10	-10

b) Risque immobilier

DESCRIPTIF DU RISQUE :

Le risque immobilier se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité de la valeur de marché des actifs immobiliers.

IMPACTS POTENTIELS SUR LE GROUPE

Toute variation significative de la valeur du portefeuille immobilier du Groupe, en lien avec l'évolution des marchés immobiliers, est susceptible d'avoir un effet défavorable sur la valeur du portefeuille du Groupe et par conséquent sur la capacité du Groupe à gérer ce portefeuille dans des conditions favorables, ce qui pourrait avoir un impact sur les flux de trésorerie, la marge de solvabilité et la situation financière du Groupe. (cf. tableau de sensibilité ci-après). La variation est directement comptabilisée dans le résultat financier du groupe (norme IFRS 9) car les fonds sont comptabilisés en JVR.

GESTION DU RISQUE :

Le portefeuille d'actifs immobiliers actuel du Groupe est constitué de biens immobiliers utilisés dans le cadre de ses activités opérationnelles ainsi que d'investissements ayant des actifs immobiliers sous-jacents.

Au 31 décembre 2024, le Groupe était exposé à l'immobilier à une juste valeur de marché de 203 millions d'euros, répartis en 53 millions d'euros de biens immobiliers dédiés aux activités opérationnelles et 150 millions d'euros de fonds d'investissement immobilier investis dans des actifs immobiliers liés à différents secteurs économiques en Europe. L'investissement dans des fonds d'investissement immobilier représente une part limitée du portefeuille d'actifs du Groupe (4,6%), en raison de la faible liquidité de cette classe d'actifs. Par ailleurs, l'exposition à l'immobilier de placement a baissé en 2024 par rapport à 2023, justifiant ainsi la baisse du risque résiduel par rapport à 2023.

Concernant les actifs réels, une partie des actifs immobiliers a été réallouée des bureaux et du commerce vers les biens immobiliers résidentiels et de logistiques.

Les revenus locatifs du portefeuille immobilier sont exposés à la variation des indices sur lesquels les loyers sont indexés (par exemple, l'indice du coût de construction en France) ainsi qu'aux risques liés au marché locatif (évolution de l'offre et de la demande, évolution des taux de vacance, impact sur les valeurs locatives de marché ou renouvellements des baux) et au défaut des locataires.

La valeur des actifs immobiliers est exposée au risque d'obsolescence des biens immobiliers en raison de l'évolution de la réglementation applicable, ce qui pourrait entraîner des pertes de valeur en cas de vente des actifs ou de dépenses supplémentaires pour restaurer la valeur des actifs.

Le tableau suivant évalue la sensibilité du portefeuille à la baisse du marché immobilier :

/ Sensibilité du portefeuille à la baisse du marché immobilier au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2024	Impact baisse du marché immobilier de 10 %	Impact baisse du marché immobilier de 20 %
Actifs immobiliers	150	- 15,0	- 30,1

/ Sensibilité du portefeuille à la variation du marché immobilier au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	IMPACTS RESULTAT NET		IMPACTS CAPITALS PROPRES	
	+10%	-10 %	+10%	- 10 %
Actifs immobiliers	+12	-12	+12	-12

c) Risque de change

DESCRIPTIF DU RISQUE :

Le risque de change est le risque de perte résultant d'évolutions défavorables de la volatilité des taux de change.

IMPACTS POTENTIELS SUR LE GROUPE

Compte tenu de sa présence mondiale, le Groupe est exposé à des fluctuations des taux de change susceptibles d'affecter sa rentabilité, sa situation financière, sa liquidité et sa marge de solvabilité.

Cela pourrait avoir un impact sur les résultats opérationnels du Groupe (par exemple, chiffre d'affaires des filiales ou passifs libellés dans des devises spécifiques) et sur la valeur des actifs du Groupe (par exemple, par le biais d'investissements directs dans des actifs libellés en devises diverses).

GESTION DU RISQUE :

Au 31 décembre 2024, 35,3% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe était libellé en devises hors zone euro (principalement les devises des États-Unis d'Amérique, du Royaume-Uni, de Singapour, de RAS¹ Hong Kong) exposant ainsi le Groupe à un risque de change. 15,1% des revenus du groupe proviennent des pays émergents, dont 3 pays principaux : Israël 1,7%, Brésil 2,0% et Pologne 3,6%.

La plupart des instruments d'investissement du Groupe sont libellés en euros : au 31 décembre 2024, plus de 80 % de ses investissements étaient libellés en euros et l'exposition au risque de change (principalement en dollars américains, en dollars singapouriens, en livres sterling et en dollars de Hong Kong) était donc limitée. Le poids absolu des devises émergentes dans le portefeuille est de 2,2%, les pays les plus représentés étant le Chili 0,7% et le Brésil 0,7%.

Toutefois, les types de risque de change suivants ont été identifiés par le Groupe :

- **Opération** : les fluctuations des taux de change peuvent entraîner des conséquences sur les résultats opérationnels du Groupe en raison de la conversion des opérations en devises étrangères, du règlement des soldes libellés en devises étrangères et de l'absence de congruence parfaite entre les actifs et les passifs monétaires en devises. Afin de réduire l'impact de la congruence imparfaite, le Groupe utilise des instruments financiers dérivés afin de couvrir ses positions contre les fluctuations de change sur les devises sensibles, notamment en période de volatilité accrue des marchés de capitaux. Néanmoins, il n'est jamais possible de faire concorder parfaitement les actifs et passifs monétaires, et un impact potentiel sur les profits et les pertes peut être constaté en raison des fluctuations des taux de change et du fait d'un enregistrement comptable de ces opérations éventuelles en dehors d'une comptabilité de couverture au sens IFRS.
- **Conversion** : le Groupe publie ses comptes consolidés en euros, mais une partie de ses produits et charges, ainsi que ses actifs et passifs, sont libellés en devises autres que l'euro. En conséquence, les fluctuations des taux de change utilisés pour convertir ces devises en euros peuvent avoir un impact significatif sur le chiffre d'affaires publié d'une

¹RAS : Région Administrative Spéciale

année sur l'autre. En particulier la volatilité significative des devises émergentes contre euro peut modifier sensiblement la contribution des pays concernés aux revenus du groupe.

- *Hyperinflation* : le Groupe est exposé à des risques inflationnistes lourds, spécialement en Argentine, au Brésil, en Israël et en Turquie. En raison de couverture devise coûteuse et peu efficace, le risque de dévalorisation des actifs peut s'avérer conséquent. Ainsi l'hyperinflation a généré une perte de 11,9 millions d'euros en 2024 dans le résultat¹.

Toute variation significative des taux de change relatifs aux devises dans lesquelles le Groupe opère ou gère ses actifs est donc susceptible d'avoir un effet défavorable sur ses flux de trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière ainsi que sur la valeur de son portefeuille.

/ Sensibilité du résultat net et des capitaux propres aux variations de change au 31 décembre 2024 (1)

(En millions d'euros)	Impact Résultat net		Impact Capitaux propres	
	+10%	-10%	+10%	-10%
USD				
Provisions techniques nettes de réassurance	17	-17	23	-23
Actifs financiers	-10	10	-19	19
HKD				
Provisions techniques nettes de réassurance	2	-2	-	-
Actifs financiers	-	-	-7	7
GBP				
Provisions techniques nettes de réassurance	2	-2	5	-5
Actifs financiers	-	-	-5	5

(1) Hors effet de couverture éventuel.

d) Risques de liquidité

DESCRIPTIF DU RISQUE :

Le risque de liquidité se matérialise par l'impossibilité de faire face aux obligations contractuelles ou contingentes de paiement.

IMPACTS POTENTIELS SUR LE GROUPE

Des conditions défavorables sur les marchés de capitaux pourraient avoir un impact significatif sur la capacité du Groupe à refinancer son activité d'affacturage.

GESTION DU RISQUE :

Le Groupe dispose à la fois d'une activité d'assurance-crédit commerciale, qui représente le cœur de son modèle d'affaires, mais a également développé une activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne.

Au travers de cette activité, le Groupe achète et finance les créances commerciales de ses clients, générant ainsi un besoin de liquidité important, dans la mesure où le Groupe ne dispose pas de source de financement interne. À titre d'exemple, la liquidité prélevée pour le refinancement de cette activité atteignait plus de 2,6 milliards d'euros au 31 décembre 2024. Afin de financer son activité d'affacturage de manière durable, le Groupe s'appuie sur un programme de refinancement bien diversifié et résilient, composé d'un programme de titrisation de créances commerciales d'un montant maximum de 1 300 millions d'euros, d'un programme de billets de trésorerie d'un montant maximum de 700 millions d'euros (inchangé par rapport au 31 décembre 2023) et de plusieurs lignes de crédit et facilités de découvert d'un montant maximum de 1 717 millions d'euros. Le programme de refinancement du Groupe est surdimensionné et garanti sur une maturité beaucoup plus longue que les créances commerciales à court terme sous-jacentes qu'il finance, et avec des facilités de back-up pour des sources de financement de marché telles que les programmes de billets de trésorerie et de titrisation.

¹ Deux entités contributrices : Coface Service Argentina et Coface Sigorta (Turquie)

Toute dégradation substantielle des notations du Groupe ou de la notation de toute entité du Groupe ou le non-respect des obligations prévues dans les contrats de financement pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe à financer son activité d'affacturage du fait de la perte de financement disponible au titre des facilités de crédit existantes ou des difficultés de renouvellement de ces lignes de crédit. En outre, tout événement de marché entraînant l'indisponibilité du marché de la dette ou du marché des billets de trésorerie, comme cela se produit parfois en période de crise financière, pourrait compromettre la capacité du Groupe à se refinancer de manière adéquate et entraîner une baisse de l'activité et, en conséquence, une perte de revenus.

Les tensions de liquidité liées au paiement des sinistres à ses assurés et/ou dans l'hypothèse où certains de ses réassureurs manqueraient à leurs obligations, le Groupe pourrait faire face à une perte de valeur de son portefeuille. En effet, des cessions importantes nécessaires dans un délai de quelques jours et réalisées en urgence sur certains actifs moins liquides ou comportant des coûts d'exécution élevés pourraient impacter la valeur du portefeuille dans des scénarios de marché soudains ou non favorables, impliquant ainsi des conséquences sur sa marge de solvabilité et/ou son résultat net.

Le portefeuille d'investissement du Groupe doit être suffisamment liquide à tout moment pour répondre aux besoins de trésorerie importants. Pour cette raison, il se compose principalement de produits de taux (qui représentent l'essentiel de l'allocation globale d'actifs du Groupe) à taux fixe et à durée courte, en ligne avec les passifs du Groupe et d'un seuil d'actifs monétaires fixé au minimum à 10%. Par ailleurs, le Groupe alloue une part significative de ses actifs dans des instruments monétaires très liquides qui représentent 14,2 % du portefeuille d'investissement à fin décembre 2024 (prêts, dépôts et autres placements financiers), correspondant à 466 millions d'euros au 31 décembre 2024. Dans les conditions de marché actuelles et sur la base de l'évaluation du Groupe, ce montant total pourrait être disponible en moins de 15 jours.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de la durée du portefeuille obligataire du Groupe :

Répartition par durée du portefeuille obligataire	Au 31 décembre 2024	
	(en M€)	(en %)
< 1 an	495	19,2%
1 an - 3 ans	793	30,7%
3 ans - 5 ans	351	13,6%
5 ans - 10 ans	489	18,9%
> 10 ans	455	17,6%
Total	2 582	100%

Au 31 décembre 2024, 49,9 % du portefeuille obligataire présentait une durée inférieure à 3 ans.

Cette durée courte du portefeuille obligataire permet au Groupe de disposer de façon régulière de disponibilités pouvant être affectées à des besoins d'exploitation si nécessaire ou de disposer de facultés régulières de réinvestissements sur des titres de marché.

En tant qu'assureur, le Groupe doit payer régulièrement des sinistres et a mis en place une gestion de la liquidité de son portefeuille de placement ainsi que des règles claires de suivi du risque de défaut de ses réassureurs.

Analyse des échéances du risque de liquidité

Le tableau ci-dessous présente les estimations des flux de trésorerie futurs non actualisés (ou *Best estimates*) par date d'échéance. Cela correspond aux provisions techniques de sinistres évalués selon la IFRS17. Le total des provisions est de 861 millions d'euros dont 614 millions d'euros, représentant 71% du total, sont à échéance égale ou inférieure à 1 an. L'assurance-crédit, activité cœur de Coface est court-terme, ce qui explique la durée courte de ses passifs techniques d'assurance et limite donc le risque de liquidité.

Les estimations des flux de trésorerie futurs, quand elles se réalisent, sont intégralement payables à vue.

Au 31 DECEMBRE 2024 (En millions d'euros)

Estimations des flux de trésorerie futurs non actualisés

	< 1 an	1 -2 ans	2 -3 ans	3-4 ans	4 -5 ans	> 5 ans	Total
Passifs liés à des contrats d'assurance émis	614	145	27	24	19	32	861
Total	614	145	27	24	19	32	861

e) Risque sur actions

DESCRIPTIF DU RISQUE :

Le risque sur actions se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité de la valeur de marché des instruments de capitaux propres.

IMPACTS POTENTIELS SUR LE GROUPE

Toute variation significative de la valeur des instruments de capitaux propres du Groupe, en lien avec une baisse des marchés actions, est donc susceptible d'avoir un effet défavorable sur la valeur du portefeuille du Groupe et par conséquent sur la capacité du Groupe à gérer ce portefeuille dans des conditions favorables, ce qui pourrait avoir un impact sur les flux de trésorerie, la marge de solvabilité et la situation financière du Groupe (cf. tableau de sensibilité ci-après).

GESTION DU RISQUE :

Au 31 décembre 2024, les investissements en actions représentaient 2,6% du portefeuille d'investissement du Groupe, contre 2,4% à fin 2023.

Cette exposition est concentrée dans la zone euro, en ligne avec le cœur de métier du Groupe.

La comptabilisation des actions en JV OCI NR¹ conformément à la mise en œuvre de la norme comptable IFRS9 par le Groupe limite l'impact de la variation des actions du portefeuille au bilan. Cette approche est justifiée pour les investissements de long terme, caractérisés par des dividendes significatifs. En conséquence, le portefeuille d'actions est extrêmement stable en termes de titres et n'impacte pas le résultat financier du Groupe, en dehors des dividendes reçus.

Les cours des actions sont susceptibles d'être affectés par des risques qui affectent le marché dans son ensemble (incertitude sur les conditions économiques générales, telles que l'évolution anticipée de la croissance, l'inflation, les fluctuations des taux d'intérêt, le risque souverain, etc.) et/ou par des risques affectant un seul actif ou un petit nombre d'actifs. Cela peut entraîner une baisse du prix des instruments de capitaux propres détenus par le Groupe et avoir un impact sur ses plus et moins-values réalisées ou latentes.

Les tableaux suivants évaluent la sensibilité du portefeuille à une variation du marché actions :

/ Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2024	Impact baisse des marchés actions de 10% ⁽¹⁾	Impact baisse des marchés actions de 20% ⁽¹⁾
Actions	85	-8,5	-17,0

(1) Hors effet couverture éventuel

	IMPACTS RESULTAT NET		IMPACTS CAPITAUX PROPRES	
(en millions d'euros)	+20%	-20%	+20%	- 20%
Actions	+0	-0	+13	-13

¹ JV OCI NR: Juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global : Non Recyclables

(1) Hors effet couverture éventuel

38.3 Risque de réassurance

a) Risque de réassurance résiduel

DESCRIPTIF DU RISQUE :

Le principal risque de réassurance est le manque de couverture disponible sur le marché, qui freinerait l'appétit pour le risque du Groupe vis-à-vis de futurs événements de crédit extrêmes non couverts.

IMPACTS POTENTIELS SUR LE GROUPE

Dans certaines circonstances défavorables, les traités de réassurance pourraient ne pas être reconduits intégralement ou prolongés en cohérence avec le développement des activités du Groupe, ce qui peut avoir un impact défavorable sur la marge de solvabilité et le résultat opérationnel du Groupe.

GESTION DU RISQUE :

Le risque peut être aggravé en raison de l'évolution du cycle économique, d'une faible performance financière du Groupe, ou d'une moindre attractivité des branches crédit et caution par rapport à d'autres branches de risques qui pourraient être perçues comme plus rémunératrices par le marché de la réassurance.

Le Groupe a structuré son programme de réassurance de la manière suivante :

- deux traités proportionnels dont le taux de cession combiné s'élève à 23% pour le crédit de court terme, chacun possédant un taux de cession de 11,5%. Un des traités est sur une durée d'un an et l'autre est sur une durée de deux ans. Sur la Caution et le Single Risk, le même schéma s'applique avec un taux de cession combiné à 50% dont 25% sur chacun des deux traités. Les dates de renouvellement de ces traités sont distantes de 12 mois, de telle sorte que la moitié de la couverture est accordée pour l'année suivante indépendamment du résultat du renouvellement en cours. La couverture proportionnelle vise à protéger le Groupe contre une augmentation significative de la fréquence des sinistres ;
- après application des traités proportionnels, l'exposition conservée est couverte par deux traités en excédent de sinistres visant à couvrir le Groupe contre le défaut d'une exposition importante ou l'accumulation de pertes liées aux petites et moyennes expositions. Ces couvertures visent à protéger le Groupe contre un risque exceptionnel, mais avec un impact financier défavorable très élevé ;
- à terme, la rétention du Groupe est également couverte par un traité de réassurance en excédent de perte de deux ans couvrant le Groupe contre une combinaison d'événements exceptionnels.

Ces deux dernières années, le groupe a continué à diversifier son pool de réassurance et à gérer de façon active son risque de concentration avec un taux de placement et des conditions globales améliorées en lien avec la gestion efficace de la sinistralité.

Si un ou plusieurs traités de réassurance ne peuvent être renouvelés ou sont renouvelés pour un montant notionnel inférieur, le Groupe prendra plus de risques que prévu, ce qui peut augmenter la part finale des pertes qu'il devrait financer et pourra avoir des conséquences négatives sur sa solvabilité et ses résultats opérationnels. En cas de pertes graves, les sociétés de réassurance peuvent augmenter les primes, ce qui risque également d'avoir un impact direct sur les résultats opérationnels du Groupe.

Le Groupe a fait face à une situation de pénurie de capacités fin 2008 et n'a pu placer son programme proportionnel que partiellement et le coût global du programme de réassurance a été nettement supérieur à celui de l'année précédente. Si un événement similaire survient à l'avenir avec la structure de réassurance actuelle, le Groupe pourrait avoir un impact négatif sur sa marge de solvabilité.