



Comptes consolidés résumés
non audités
au 30 septembre 2020

SOMMAIRE

Base de préparation.....	3
Faits marquants.....	5
Bilan consolidé.....	7
Compte de résultat consolidé.....	9
Autres éléments du résultat global consolidé.....	10
Tableau de variation des capitaux propres consolidé.....	11
Tableau de flux de trésorerie consolidé.....	12
Evénement postérieur à la clôture.....	13

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 30 septembre 2020 comprennent des états financiers composés comme suit :

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

Le bilan est présenté avec un comparatif au 31 décembre 2019, le compte de résultat avec un comparatif au 30 septembre 2019.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe Coface au 30 septembre 2020 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2019 établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne¹. Ils sont détaillés dans la partie « Principes et méthodes comptables » des comptes consolidés et annexes au 31 décembre 2019.

Les normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2020 ont été appliquées pour l'établissement des comptes du Groupe au 30 septembre 2020. Leur application n'a pas eu d'effet significatif sur les comptes du Groupe au 30 septembre 2020. Les normes concernées sont les suivantes :

- Amendements à IAS 1 et IAS 8 : Clarification de la définition de « significatif »,
- Amendements à IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 : Modification de certaines dispositions en matière de comptabilité de couverture en lien avec la réforme des taux interbancaires de référence,
- Amendement à IFRS 3 : Définition d'une entreprise.

Les hypothèses et jugements utilisés pour la préparation des états financiers trimestriels ont été revus compte tenu de l'épidémie de Covid-19.

Ces hypothèses ont principalement porté sur les postes suivants :

- Chiffre d'affaires : revue des hypothèses d'ajustement de primes à émettre correspondant à la différence entre les minima de primes et les primes définitives² afin de tenir compte de la dégradation du contexte économique dans les pays où le Groupe est présent.
- Provisions pour sinistres : l'approche utilisée pour déterminer la sinistralité ultime de l'année de rattachement 2020 a été adaptée afin de tenir compte de la crise sanitaire : revue prudente des hypothèses de sévérité et de fréquence et intégration de scénarios stressés

La crise économique induite par l'épidémie de Covid-19 a également conduit à constater des pertes de valeur sur les postes suivants du bilan consolidé:

- Ecarts d'acquisitions : dépréciation de la totalité de l'écart d'acquisition sur le groupe d'UGT Amérique Latine
- Actifs financier : baisse des valorisations des fonds immobiliers compte tenu des chocs attendus sur les secteurs du retail et de l'hôtellerie.

Enfin, les états financiers trimestriels reflètent les différents dispositifs mis en place par les Etats (principalement européens) pour maintenir la disponibilité de l'assurance-crédit auprès du plus grand nombre d'entreprises. Ces dispositifs prenant principalement la forme de contrats de réassurance sont décrits dans les Faits marquants.

¹ Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site internet de la Commission Européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financial-statements/index_fr.htm

² 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 réalisées dans les pays où le Groupe est présent.

Les comptes intermédiaires trimestriels résumés sont examinés par le Conseil d'Administration du Groupe Coface en date du 26 octobre 2020. Ils ont également préalablement été revus par le Comité d'Audit le 23 octobre 2020.

Faits marquants

Coface lance son nouveau plan stratégique à horizon 2023, Build to Lead

Lors de sa “journée investisseurs” organisée le 25 février à Paris, Coface a présenté son nouveau plan stratégique à horizon 2023 Build To Lead. Ce plan vise à étendre et à approfondir la transformation initiée par Fit to Win.

Le plan vise notamment à : a) poursuivre le renforcement de la gestion des risques et de la discipline de souscription; b) améliorer l'efficacité commerciale et opérationnelle; c) investir sélectivement dans des initiatives de croissance en assurance-crédit et dans les métiers de spécialité et d) maintenir la solidité du bilan.

Avec la mise en œuvre du plan Build to Lead, Coface relève l'intégralité de ses objectifs financiers.

La survenance rapide de la crise sanitaire et économique induite après la présentation du plan ne remet pas en cause les fondamentaux du plan. Les circonstances ont amené à une révision des priorités à court terme du groupe, mais la direction stratégique demeure.

Coface démontre son agilité dans la gestion de la crise

Face à la survenance de la crise sanitaire et au blocage de l'économie d'un grand nombre de pays, Coface a rapidement pris des mesures pour en atténuer les effets sur son modèle économique. Tout d'abord les équipes de Coface ont très rapidement adopté le télétravail, sans rupture de la qualité des services rendus aux clients, faisant ainsi preuve d'agilité opérationnelle.

Sur le plan financier, Coface a très rapidement réduit le niveau de risques de son portefeuille d'investissements et relevé significativement son niveau de liquidité à 21%.

Par souci de prudence, en ligne avec les recommandations des autorités réglementaires et gouvernementales et afin de conserver toute sa flexibilité financière, le conseil d'administration du 1er avril a décidé de proposer à l'assemblée générale mixte du 14 mai 2020 de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019. L'impact positif sur la solvabilité de Coface a été estimé à 13 points.

Enfin, face à la dégradation généralisée du risque crédit, Coface a procédé à un nombre exceptionnellement élevé de mesures de prévention sur son portefeuille. Malgré une volumétrie record, l'essentiel des décisions ont été prises suite à une analyse détaillée de la situation de chaque débiteur, en fonction de son pays, de son secteur et de sa situation propre.

Coface coopère avec de nombreux états pour garantir la disponibilité de l'assurance-crédit

De nombreux gouvernements ont rapidement reconnu le rôle crucial de l'assurance-crédit dans le maintien du crédit inter-entreprise, première source de financement de nombreuses entreprises. Afin de permettre de garantir la disponibilité de l'assurance-crédit dans une période où le risque n'est pas forcément assurable, de nombreux états ont mis en place des mécanismes de garantie dont la forme et le périmètre varient. Coface a ainsi finalisé 12 accords dans des pays qui représentent 56% des expositions.

Ces mécanismes prennent selon les pays la forme de traités de réassurance proportionnels ou bien de compléments de garantie. Les traités portent en général sur les assurés domestiques ou domiciliés dans le pays et concernent l'ensemble du portefeuille existant et les affaires nouvelles. Les schémas sont assortis selon les pays d'un taux de cession des primes et des sinistres qui peuvent être différents, et donne lieu en général au versement d'une commission de réassurance. Le complément de garantie, distribué par les assureurs crédit, est lui aussi fortement réassuré. Il permet aux clients de l'assureur qui le souhaitent d'acheter une garantie qui n'est plus disponible sur le marché privé en raison de la difficulté à assurer des risques devenus trop incertains.

Au cours du trimestre écoulé, Coface et l'Etat français ont conclu un accord (le 29 septembre) qui a étendu le dispositif de réassurance Cap Relais, mis en place en juin dernier, à la couverture des grandes entreprises françaises et aux exportations.

Le programme de réassurance publique « CAP Relais » portait jusqu'ici sur l'ensemble des encours portés par les PME et ETI sur le seul marché domestique. En France, les transactions à l'export représentent plus d'un quart des expositions des assureurs crédit, et les grandes entreprises représentent également une part importante des encours assurés, qu'elles agissent comme acheteur ou comme fournisseur. Ce sont ainsi près des trois quarts du portefeuille français de Coface qui sont couverts par ce dispositif.

L'impact de l'ensemble de ces plans gouvernementaux sur les comptes au 30/09/2020, est une amélioration du résultat avant impôt de 7 M€.

A noter également que le gouvernement italien a publié le 19 mai 2020 un décret de relance de l'économie au sein duquel est inclus un dispositif de support à l'assurance-crédit s'élevant à 2 milliards d'Euros. Ce dispositif a été approuvé par la Commission Européenne le 13 août 2020 avec quelques modifications et doit faire l'objet d'un décret rectificatif par le gouvernement italien.

Ses impacts ne sont pas inclus dans les comptes à fin septembre 2020, dans l'attente de sa retranscription dans la loi italienne.

Les agences de notation reconnaissent les bonnes performances de Coface

Les agences de notation ont rapidement analysé les conséquences potentielles de la crise sur les différents secteurs d'activité économique. Dans le secteur de l'assurance, et particulièrement de l'assurance-crédit, la première réaction a été l'anticipation d'une dégradation du profil de notation.

Ainsi l'agence de notation Moody's a confirmé le 27 mars 2020 la note de solidité financière (Insurance Financial Strength – IFS) A2 de Coface mais l'a assorti d'une perspective négative.

L'agence de notation Fitch a placé le 31 mars 2020 les notes de Coface sous surveillance négative. Cela inclut la note de solidité financière (Insurance Financial Strength - IFS). Par ailleurs, le 24 février, l'agence de notation AM Best a attribué la note de solidité financière (Financial Strength Rating - FSR) 'A' (Excellent) à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (la Compagnie) ainsi qu'à Coface Re. Ces notes s'accompagnent d'une perspective « stable ».

L'agence a également confirmé la note de solidité financière (FSR) 'A' (Excellent) attribuée à Coface North America Insurance Company (CNAIC), elle aussi assortie d'une perspective « stable ».

Evolution de l'actionariat

Natixis a annoncé, le 25 février, la cession de 29,5% du capital de Coface à Arch Capital Group Ltd et déclaré son intention de ne plus siéger au Conseil d'administration de Coface à compter de la réalisation définitive de l'opération. Natixis a également précisé que son accord avec Arch prévoit que, à cette date, le Conseil soit composé de dix membres dont quatre nommés par Arch et six administrateurs indépendants (dont les cinq administrateurs indépendants actuels).

Le Conseil d'administration de Coface, en lien avec le Comité des Nominations et des Rémunérations, a décidé de procéder à la recherche du futur Président du Conseil d'Administration dont le mandat débutera à la date de la réalisation définitive de l'opération. Le Président du Conseil d'Administration sera un administrateur indépendant.

Arch Capital a affirmé son soutien à l'équipe de management de Coface et à son nouveau plan stratégique 2023 Build To Lead.

Entrée de périmètre de Coface GK en Norvège

Le 1er juillet, Coface a annoncé la finalisation de l'acquisition de GIEK Kredittforsikring AS, une société créée en 2001 qui regroupe les activités d'assurance-crédit export de court terme précédemment souscrites par l'agence de crédit export norvégienne GIEK. Cette activité est dorénavant exploitée sous la marque Coface GK.

L'entité Coface GK est ainsi consolidée dans les comptes du groupe depuis le 1^{er} juillet 2020 et son intégration a généré un écart d'acquisition négatif (ou badwill) de 8,9 M€ en résultat au 30/09/2020.

Nomination de Nicolas Namias comme président du conseil d'administration de COFACE SA

Le conseil d'administration de COFACE SA s'est réuni le 9 septembre et a nommé Nicolas Namias, directeur général de Natixis, en qualité de président du conseil d'administration.

Il succède à François Riahi qui quitte le conseil d'administration de COFACE SA à la suite de son départ de Natixis.

Bilan consolidé

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/20	31/12/19
Actifs incorporels	226 195	220 844
Ecarts d'acquisition	154 284	155 833
Autres immobilisations incorporelles	71 911	65 011
Placements des activités d'assurance	2 943 969	2 990 686
Immobilier de placement	288	288
Titres conservés jusqu'à échéance	1 815	1 842
Titres disponibles à la vente	2 872 572	2 911 034
Titres de transaction	46	43
Dérivés	5 110	1 809
Prêts et créances	64 138	75 670
Créances des activités du secteur bancaire	2 156 197	2 346 710
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	602 993	450 367
Autres actifs	1 006 748	1 053 538
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	108 078	123 776
Frais d'acquisition reportés	38 941	40 384
Impôts différés actifs	58 875	64 042
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	503 708	532 362
Créances clients des activités de service	63 162	62 112
Créances d'impôts exigibles	42 481	49 675
Autres créances	191 504	181 187
Trésorerie et équivalents de trésorerie	472 678	320 777
TOTAL ACTIF	7 408 781	7 382 922

Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/20	31/12/19
Capitaux propres du groupe	1 945 907	1 924 472
Capital	304 064	304 064
Primes d'émission, de fusion et d'apport	810 420	810 420
Report à nouveau	655 802	512 438
Autres éléments du résultat global	123 188	150 821
Résultat net consolidé de l'exercice	52 434	146 729
Participations ne donnant pas le contrôle	252	269
Capitaux propres totaux	1 946 159	1 924 741
Provisions pour risques et charges	91 169	100 932
Dettes de financement	385 708	389 261
Passifs locatifs	82 820	92 990
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 873 465	1 827 219
Ressources des activités du secteur bancaire	2 154 153	2 362 805
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	518 326	523 020
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	255 888	301 058
Dettes financières représentées par des titres	1 379 939	1 538 727
Autres passifs	875 309	684 974
Impôts différés passifs	101 107	107 357
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	371 684	219 863
Dettes d'impôts exigibles	71 670	66 295
Dérivés	29	889
Autres dettes	330 818	290 570
TOTAL PASSIF	7 408 781	7 382 922

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	30/09/20	30/09/19
<i>Primes brutes émises</i>	976 106	1 007 924
<i>Ristournes de primes</i>	-59 011	-69 584
<i>Variation des primes non acquises</i>	-19 915	-20 445
Primes brutes acquises	897 180	917 895
<i>Accessoires de primes</i>	110 438	107 133
<i>Produits nets des activités bancaires</i>	42 680	48 463
<i>Produits des activités de services</i>	32 143	29 956
Autres revenus	185 260	185 552
Chiffre d'affaires	1 082 440	1 103 447
Charges des prestations des contrats	-516 555	-390 774
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	-174 498	-184 556
<i>Frais d'administration</i>	-195 962	-198 630
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	-41 215	-50 691
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	-9 779	-10 193
<i>Charges des activités de services</i>	-60 346	-55 990
Charges d'exploitation	-481 800	-500 060
Coût du risque	-70	-2 078
RESULTAT TECHNIQUE AVANT REASSURANCE	84 015	210 535
Résultat des cessions en réassurance	-9 437	-64 803
RESULTAT TECHNIQUE APRES REASSURANCE	74 578	145 732
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	23 477	28 387
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	98 054	174 120
Autres produits et charges opérationnels	-2 393	109
RESULTAT OPERATIONNEL	95 661	174 229
Charges de financement	-17 270	-15 808
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	0
Ecart d'acquisition négatif	8 869	2 968
Impôts sur les résultats	-34 828	-44 054
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	52 433	117 335
Participations ne donnant pas le contrôle	1	14
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	52 434	117 349

Autres éléments du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30/09/20	30/09/19
Résultat net (part du groupe)		52 433	117 349
Participations ne donnant pas le contrôle		-1	-14
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		-23 788	23 051
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		-23 788	23 051
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	3	-6 805	67 083
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		-17 079	94 713
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		3 309	-21 948
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		7 432	-7 412
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		-467	1 730
Variation de la réévaluation des engagements sociaux		2 936	-2 525
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		4 027	-3 495
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-1 091	970
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		-27 657	87 609
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		24 775	204 944
- dont part du groupe		24 799	204 941
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		-24	3

Tableau de variation des capitaux propres consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	Autres éléments du résultat global							Résultat net part du groupe	Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
		Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres	Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables				
Capitaux propres au 31 décembre 2018		307 799	810 420	530 377	-21 452	-27 685	106 641	-22 184	122 333	1 806 249	148	1 806 397
Effet de la 1ère application de la norme IFRS 16				202						202		202
Affectation du résultat 2018				122 333					-122 333	0		0
Distribution 2019 au titre du résultat 2018				-119 424						-119 424	-6	-119 430
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	2 909	0	0	0	0	-122 333	-119 424	-6	-119 430
Résultat au 31 décembre 2019									146 729	146 729	-10	146 719
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres							85 338			85 338	7	85 345
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat							-7 320			-7 320	-1	-7 321
Variation des écarts actuariels IAS19R								-3 229		-3 229	0	-3 229
Variation des réserves de conversion					19 161				19 161	19 161	2	19 163
Annulation des actions COFACE SA		-3 735		-11 265	15 000				0	0	0	0
Elimination des titres auto-détenus					-4 738				-4 738	-4 738	0	-4 738
Charges liées aux plans d'actions gratuites				1 277					1 277	1 277	0	1 277
Transactions avec les actionnaires				128		99	0		227	227	129	356
Capitaux propres au 31 décembre 2019		304 064	810 420	523 628	-11 190	-8 425	184 659	-25 413	146 729	1 924 472	269	1 924 741
Effet de la 1ère application de la norme IFRS 16				0						0		0
Affectation du résultat 2019				146 729					-146 729	0		0
Distribution 2020 au titre du résultat 2019				0						0	0	0
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	146 729	0	0	0	0	-146 729	0	0	0
Résultat au 30 septembre 2020									52 433	52 433	-1	52 432
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres							-13 769			-13 769	-2	-13 771
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat							6 965			6 965	1	6 966
Variation des écarts actuariels IAS19R								2 936		2 936	0	2 936
Variation des réserves de conversion						-23 765			-23 765	-23 765	-22	-23 787
Annulation des actions COFACE SA		0		0	0				0	0	0	0
Elimination des titres auto-détenus					-4 632				-4 632	-4 632	0	-4 632
Charges liées aux plans d'actions gratuites				1 275					1 275	1 275	0	1 275
Transactions avec les actionnaires				-8		0	0		-8	-8	7	-1
Capitaux propres au 30 septembre 2020		304 064	810 420	671 624	-15 822	-32 190	177 855	-22 477	52 433	1 945 907	252	1 946 159

Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	30/09/20	30/09/19
Résultat net (part du groupe)	52 434	117 349
Participations ne donnant pas le contrôle	-1	-14
Impôts sur le résultat	34 828	44 054
Charges de financement	17 270	15 808
Résultat opérationnel (A)	104 531	177 197
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	20 980	28 384
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	-5 855	45 505
+/- Résultat latent de change	9 324	-2 350
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	20 516	-20 700
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)	44 965	50 839
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)	149 496	228 036
Variation des créances et des dettes d'exploitation	126 883	47 938
Impôts nets décaissés	-26 939	-28 144
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)	99 944	19 794
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage	167 243	101 882
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	-203 959	-71 627
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	17 715	-36 130
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	-19 000	-5 875
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)	230 440	241 955
Acquisitions des placements	-482 906	-726 932
Cessions des placements	482 699	669 857
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)	-207	-57 075
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	-4 232	-11 186
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)	-4 232	-11 186
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-20 050	-23 412
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 308	13 524
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)	-17 742	-9 888
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)	-22 181	-78 149
Emissions d'instruments de capital		
Opérations sur actions propres	-4 632	-4 738
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-	-119 424
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-1	-6
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-4 633	-130 433
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement		-
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement		
Remboursement des passifs locatifs	-8 998	6 054
Intérêts payés	-20 824	-19 328
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	-29 822	-13 275
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-34 455	-143 707
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	-21 902	7 511
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)	151 902	27 610
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	230 440	241 955
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)	-22 181	-78 149
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-34 455	-143 707
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	-21 902	7 511
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	320 777	302 419
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	472 678	330 024
Variation de la trésorerie nette	151 901	27 606

Événement postérieur à la clôture

Il n'y a pas d'événement postérieur à la clôture.