



**COFACE SA**

Société anonyme au capital de 784 206 535 euros  
Siège social : 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes, France  
432 413 599 R.C.S. Nanterre

**DOCUMENT DE BASE**



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié que le document est complet et compréhensible, et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique pas l'authentification par l'Autorité des marchés financiers des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais auprès de COFACE SA, 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes, France, ainsi que sur les sites Internet de Coface SA ([www.coface.com](http://www.coface.com)) et de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

## REMARQUES GENERALES

*La société COFACE SA, société anonyme de droit français, au capital social de 784 206 535 euros, dont le siège social est sis 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes, France, immatriculée sous le numéro d'identification 432 413 599 (RCS Nanterre) est dénommée la « Société » dans le présent document de base. L'expression le « Groupe » ou le « Groupe Coface » désigne, sauf précision contraire expresse, la Société, ses filiales, succursales et participations.*

### *Informations prospectives*

*Le présent document de base contient des indications sur les perspectives et axes de développement du Groupe Coface. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entend », « devrait », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaite », « pourrait », ou, le cas échéant, la forme négative de ces termes, ou toute autre variante ou terminologie similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits à la section 4 « Facteurs de risques » du présent document de base est susceptible d'avoir un impact sur les activités, la situation et les résultats financiers du Groupe Coface et sa capacité à réaliser ses objectifs. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du présent document de base et contiennent des données relatives aux intentions, aux estimations et aux objectifs du Groupe Coface concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie du Groupe Coface. Les informations prospectives mentionnées dans le présent document de base sont données uniquement à la date du présent document de base. Sauf obligation légale ou réglementaire qui s'appliquerait, le Groupe Coface ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le présent document de base afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le présent document de base.*

*Les déclarations prospectives contenues dans le présent document de base visent aussi des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et les réalisations du Groupe Coface. Ces facteurs peuvent notamment inclure l'évolution de la conjoncture économique et commerciale ainsi que les facteurs de risques exposés au paragraphe 4 « Facteurs de risques » du présent document de base.*

### *Facteurs de risques*

*Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits au paragraphe 4 « Facteurs de risques » du présent document de base avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation ou les résultats financiers du Groupe Coface. En outre, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par le Groupe Coface à la date du présent document de base, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.*

### *Informations sur le marché et la concurrence*

*Le présent document de base contient des informations sur les marchés du Groupe Coface et ses positions concurrentielles, y compris des informations relatives à la taille des marchés. Sauf indication contraire, ces informations sont des estimations du Groupe Coface et ne sont fournies qu'à titre indicatif. Les estimations du Groupe Coface sont fondées sur des informations obtenues auprès de clients, fournisseurs, organisations professionnelles et autres intervenants des marchés au sein desquels le Groupe Coface opère. Bien que le Groupe Coface considère que ces estimations soient*

*pertinentes à la date d'enregistrement du présent document de base, il ne peut garantir l'exhaustivité ou l'exactitude des données sur lesquelles ces estimations sont fondées, ou que ses concurrents retiennent les mêmes définitions des marchés sur lesquels ils opèrent. Ces estimations, ainsi que les données sur lesquelles elles sont fondées, n'ont pas été vérifiées par des experts indépendants. Le Groupe Coface ne donne aucune garantie sur le fait qu'un tiers utilisant d'autres méthodes pour réunir, analyser ou compiler des données de marché aboutirait au même résultat. Dans la mesure où les données relatives aux parts de marché et aux tailles de marché figurant dans le présent document de base ne sont que des estimations du Groupe Coface, elles ne constituent pas des données officielles.*

*Sauf indication contraire, les données chiffrées utilisées dans le présent document de base, notamment dans la section 6 « Aperçu des activités du Groupe Coface » du présent document de base, sont extraites des comptes consolidés du Groupe Coface établis en normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne (« **IFRS** ») (International Financial Reporting Standards).*

## TABLE DES MATIERES

<b>1.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES .....</b>	<b>9</b>
1.1	Nom et fonction du responsable du document de base .....	9
1.2	Attestation du responsable du document de base .....	9
<b>2.</b>	<b>RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES .....</b>	<b>10</b>
2.1	Commissaires aux comptes titulaires .....	10
2.2	Commissaires aux comptes suppléants .....	10
<b>3.</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES.....</b>	<b>11</b>
<b>4.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUES .....</b>	<b>14</b>
4.1	Risques relatifs à l'environnement économique, financier et réglementaire du secteur d'activité du Groupe Coface .....	14
4.2	Risques liés aux activités du Groupe Coface .....	19
4.3	Risques liés à la Société.....	29
4.4	Annexes quantitatives liées aux facteurs de risques et politique de gestion des risques et assurances .....	31
4.4.1	Organisation de la surveillance des risques .....	31
4.4.2	Gestion du risque de crédit.....	36
4.4.3	Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements.....	48
4.4.4	Gestion des risques financiers .....	49
4.4.5	Gestion des risques liés à l'affacturage .....	56
4.4.6	Le risque de liquidité et capitaux.....	58
4.4.7	Gestion des risques opérationnels.....	60
4.4.8	Gestion des risques juridiques et de conformité.....	61
4.5	Assurances .....	61
<b>5.</b>	<b>INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE COFACE .....</b>	<b>63</b>
5.1	Histoire et évolution .....	63
5.2	Investissements .....	65
5.2.1	Investissements réalisés depuis 2011 .....	65
5.2.2	Principaux investissements en cours de réalisation .....	66
5.2.3	Principaux investissements envisagés.....	66
<b>6.</b>	<b>APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE COFACE.....</b>	<b>67</b>
6.1	Présentation générale.....	67
6.2	Atouts concurrentiels .....	69
6.3	Stratégie .....	71
6.4	Présentation des marchés et environnement concurrentiel du Groupe Coface .....	77
6.5	Description des activités .....	89
6.5.1	Assurance-crédit et services liés.....	89
6.5.2	Services complémentaires.....	106
6.5.3	Description des activités du Groupe Coface région par région.....	109
6.5.4	Principaux assurés du Groupe Coface .....	118
6.5.5	Systèmes d'information .....	118
6.6	Organigramme fonctionnel et directions opérationnelles .....	121
6.7	Environnement réglementaire .....	124
6.7.1	Activités d'assurance-crédit.....	125
6.7.2	Gestion et garantie des procédures publiques .....	131
6.7.3	Activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne .....	133
<b>7.</b>	<b>ORGANIGRAMME .....</b>	<b>134</b>

7.1	<b>Organigramme juridique du Groupe Coface</b> .....	134
7.2	<b>Filiales et participations</b> .....	135
7.2.1	<b>Présentation générale</b> .....	135
7.2.2	<b>Filiales importantes</b> .....	135
7.2.3	<b>Principales acquisitions et cessions récentes</b> .....	135
8.	<b>PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS</b> .....	136
8.1	<b>Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées</b> .....	136
8.2	<b>Facteurs environnementaux susceptibles d'influencer l'utilisation des immobilisations corporelles du Groupe Coface</b> .....	136
9.	<b>EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DU GROUPE COFACE</b> .....	137
9.1	<b>Présentation générale</b> .....	137
9.2	<b>Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats et principaux postes des comptes</b> .....	145
9.3	<b>Comparaison des résultats trimestriels pour les trimestres clos le 31 mars 2014 et le 31 mars 2013</b> .....	159
9.3.1	<b>Chiffre d'affaires</b> .....	159
9.3.2	<b>Résultat technique</b> .....	162
9.3.3	<b>Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b> .....	165
9.3.4	<b>Résultat opérationnel</b> .....	166
9.3.5	<b>Résultat net (part du groupe)</b> .....	167
9.4	<b>Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2012</b> .....	167
9.4.1	<b>Chiffre d'affaires</b> .....	167
9.4.2	<b>Résultat technique</b> .....	170
9.4.3	<b>Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b> .....	173
9.4.4	<b>Résultat opérationnel</b> .....	174
9.4.5	<b>Résultat net (part du groupe)</b> .....	175
9.5	<b>Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2011</b> .....	175
9.5.1	<b>Chiffre d'affaires</b> .....	176
9.5.2	<b>Résultat technique</b> .....	178
9.5.3	<b>Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b> .....	180
9.5.4	<b>Résultat opérationnel</b> .....	181
9.5.5	<b>Résultat net (part du groupe)</b> .....	181
10.	<b>TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE</b> .....	183
10.1	<b>Flux de trésorerie</b> .....	183
10.2	<b>Endettement et sources de financement du Groupe Coface</b> .....	184
10.2.1	<b>Endettement du Groupe Coface</b> .....	184
10.2.2	<b>Principales sources de financement du Groupe Coface</b> .....	185
10.3	<b>Capital économique</b> .....	188
10.4	<b>Rentabilité des fonds propres</b> .....	190
10.5	<b>Engagements hors bilan</b> .....	193
11.	<b>RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES</b> .....	194
12.	<b>INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS</b> .....	195
12.1	<b>Evolutions récentes</b> .....	195
12.2	<b>Perspectives d'avenir</b> .....	195
13.	<b>PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE BÉNÉFICES</b> .....	198
13.1	<b>Hypothèses</b> .....	198
13.2	<b>Prévisions du Groupe Coface pour l'exercice 2014</b> .....	199

13.3	Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultats .....	200
14.	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE .....</b>	<b>203</b>
14.1	Composition et fonctionnement des organes de direction et de contrôle .....	203
14.2	Conflits d'intérêts.....	215
15.	<b>REMUNERATION ET AVANTAGES.....</b>	<b>216</b>
15.1	Rémunération et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux .....	216
15.1.1	Synthèse des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2012 et 2013 .....	216
15.1.2	Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2012 et 2013 .....	217
15.1.3	Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du conseil d'administration au cours des exercices 2012 et 2013 .....	218
15.1.4	Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2013 à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou par toute société du groupe .....	219
15.1.5	Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2013 par chaque dirigeant mandataire social .....	219
15.1.6	Actions de performance attribuées durant l'exercice 2013 aux mandataires sociaux .....	219
15.1.7	Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice 2013 pour chaque mandataire social .....	219
15.1.8	Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions .....	219
15.1.9	Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux .....	219
15.1.10	Historique des attributions d'actions de performance .....	219
15.1.11	Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires dirigeants sociaux .....	219
15.2	Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages .....	220
16.	<b>FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION .....</b>	<b>221</b>
16.1	Mandats des membres des organes d'administration et de direction .....	221
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres du conseil d'administration à la société ou à l'une quelconque de ses filiales .....	221
16.3	Comités du conseil d'administration .....	221
16.3.1	Comité d'audit.....	221
16.3.2	Comité des nominations et des rémunérations .....	225
16.4	Limitations apportées aux pouvoirs de la direction .....	227
16.5	Information du conseil d'administration .....	228
16.6	Déclaration relative au gouvernement d'entreprise .....	228
16.7	Contrôle interne .....	229
17.	<b>SALARIES.....</b>	<b>230</b>
17.1	Les effectifs de la Société .....	230
17.1.1	Présentation générale des effectifs .....	230
17.1.2	Répartition des effectifs .....	231
17.1.3	Formation et politique de rémunération.....	231
17.1.4	Organes représentatifs des salariés .....	232
17.1.5	Convention collective et accords d'entreprise .....	232
17.2	Participations et stock-options détenues par les membres du conseil d'administration .....	232

17.3	Accords de participation et d'intéressement .....	232
17.4	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société .....	233
18.	<b>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES .....</b>	<b>234</b>
18.1	Actionnaire majoritaire .....	234
18.2	Droits de vote de l'actionnaire majoritaire .....	234
18.3	Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire .....	234
18.4	Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle .....	234
19.	<b>OPERATIONS AVEC DES APPARENTES.....</b>	<b>235</b>
19.1	Opérations avec le groupe Natixis .....	235
19.2	Rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions règlementées pour les exercices 2013, 2012 et 2011 .....	236
19.2.1	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions règlementées pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 .....	237
19.2.2	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions règlementées pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 .....	242
20.	<b>INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DU GROUPE COFACE.....</b>	<b>246</b>
20.1	Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 .....	246
20.2	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe Coface .....	367
20.3	Comptes consolidés pour le trimestre clos le 31 mars 2014 .....	369
20.4	Rapport d'examen limité du commissaires aux comptes sur les comptes consolidés trimestriels résumés .....	397
20.5	Honoraires des commissaires aux comptes .....	399
20.6	Dates des dernières informations financières .....	399
20.7	Informations financières intermédiaires et autres .....	399
20.8	Politique de distribution de dividendes .....	400
20.9	Procédures judiciaires et d'arbitrage .....	400
20.10	Changement significatif de la situation financière ou commerciale .....	400
21.	<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES .....</b>	<b>401</b>
21.1	Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis .....	401
21.1.1	Actions non représentatives du capital .....	402
21.1.2	Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions .....	402
21.1.3	Autres titres donnant accès au capital .....	403
21.1.4	Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré .....	403
21.1.5	Capital social de toute société du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option .....	403
21.1.6	Nantissement, garanties et sûretés consentis sur le capital social de la Société .....	403
21.1.7	Historique du capital .....	403
21.2	Acte constitutif et statuts .....	403
21.2.1	Objet social (article 2 des statuts) .....	404
21.2.2	Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction – Règlement intérieur du conseil d'administration .....	404
21.2.3	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions .....	408
21.2.4	Modifications des droits des actionnaires (article 23 des statuts) .....	409
21.2.5	Assemblées générales (article 23 des statuts) .....	409

<b>21.2.6</b>	<b>Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle</b> .....	<b>411</b>
<b>21.2.7</b>	<b>Franchissement de seuils et identification des actionnaires (article 10 des statuts)</b> .....	<b>411</b>
<b>21.2.8</b>	<b>Clauses particulières régissant les modifications du capital social</b> .....	<b>411</b>
<b>22.</b>	<b>CONTRATS IMPORTANTS</b> .....	<b>412</b>
<b>23.</b>	<b>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b> .....	<b>413</b>
<b>24.</b>	<b>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b> .....	<b>414</b>
<b>25.</b>	<b>INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b> .....	<b>415</b>



## **1. PERSONNES RESPONSABLES**

### **1.1 Nom et fonction du responsable du document de base**

Jean-Marc PILLU, Directeur Général de Coface SA.

### **1.2 Attestation du responsable du document de base**

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

J’ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de base ainsi qu’à la lecture d’ensemble du document de base.

Les informations financières historiques et prévisionnelles présentées dans le document de base ont fait l’objet de rapports des contrôleurs légaux de la Société. Le rapport d’audit relatif aux états financiers consolidés des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 figure au paragraphe 20.2 du présent document de base. L’attestation d’examen limité relatif aux états financiers consolidés trimestriels résumés pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2014 figure au paragraphe 20.4. Le rapport d’audit relatif aux états financiers consolidés des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 contient une observation.

Le rapport des contrôleurs légaux sur les prévisions de résultats figure au paragraphe 13.3 du présent document de base. »

Le 6 mai 2014

Jean-Marc PILLU  
Directeur Général de Coface SA

### **1.3 Nom et fonction du responsable de l’information financière**

Nicolas ANDRIOPOULOS

Responsable Réassurance et Communication Financière Groupe

COFACE SA  
1 Place Costes et Bellonte  
92270 Bois-Colombes  
France

Tel : +33 (0)1 49 02 20 00

## **2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES**

### **2.1 Commissaires aux comptes titulaires**

#### **Deloitte & Associés**

185 avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Damien Leurent

Deloitte & Associés a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 14 mai 2013 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Deloitte & Associés est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

#### **KMPG S.A.**

3 cours du Triangle  
Immeuble Le Palatin  
92939 Paris La Défense Cedex

Représenté par Francine Morelli

KPMG S.A. a été nommé par l'assemblée générale de la Société du 14 avril 2014 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

KPMG S.A. est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

### **2.2 Commissaires aux comptes suppléants**

#### **Mme Isabelle GOALEC**

1 cours Valmy  
92923 Paris La Défense Cedex

Mme Isabelle Goalec a été nommée par l'assemblée générale de la Société du 14 avril 2014 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Mme Isabelle GOALEC est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

#### **BEAS**

195 avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Mireille Berthelot

BEAS a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 16 mai 2012 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

BEAS est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

### 3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les informations financières sélectionnées présentées ci-après sont extraites des comptes consolidés de la Société pour les l'exercice clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013, établis en normes IFRS et ayant fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes. Ces principales données comptables et opérationnelles doivent être lues avec les informations contenues aux paragraphes 9 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe » et 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats du Groupe Coface » du présent document de base.

- *Informations financières sélectionnées du compte de résultat et principaux indicateurs*

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface, du résultat opérationnel et du résultat net du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 et pour le trimestre clos le 31 mars 2014 (en millions d'euros) :

	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	370	370	1 440	1 487	1 474
<b>PAR ACTIVITE</b>					
<i>Assurance-crédit et services liés</i>					
<i>Assurance-crédit – Primes brutes acquises nettes d'annulations</i>	273	273	1 071	1 100	1 079
<i>Services liés à l'assurance</i>	38	38	133	136	122
<i>Gestion des procédures publiques</i>	16	16	66	69	70
<b>Services complémentaires</b>					
<i>Produits nets des activités bancaires*</i>	16	16	69	77	99
<i>Cautionnement – Primes brutes acquises nettes d'annulations</i>	14	15	58	60	59
<i>Services</i>	11	11	44	45	44
<b>Total</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	<b>1 440</b>	<b>1 487</b>	<b>1 474</b>
<b>PAR REGION DE FACTURATION</b>					
<i>Europe de l'Ouest</i>	122	120	469	505	498
<i>Europe du Nord</i>	94	90	367	347	406
<i>Méditerranée &amp; Afrique</i>	58	56	217	213	202
<i>Europe Centrale</i>	29	29	110	111	100
<i>Amérique du Nord</i>	27	29	102	113	98
<i>Asie-Pacifique</i>	21	22	95	113	97
<i>Amérique Latine</i>	20	24	81	85	73
<b>Total</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	<b>1 440</b>	<b>1 487</b>	<b>1 474</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	53	47	197	197	140
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	37	30	128	125	65
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	37	30	127	124	64

\* Activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne.

- Principaux autres indicateurs sur la période 2011-2013 et le trimestre clos le 31 mars 2014

<i>Ratios relatifs aux primes brutes acquises nettes d'annulations des activités d'assurance-crédit et de cautionnement</i>	<b>Au 31 mars</b>		<b>Au 31 décembre</b>		
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2013<sup>1</sup></b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance*</b>	47,4 %	52,1 %	51,1 %	51,5 %	51,7 %
<b>Ratio de sinistralité net de réassurance*</b>	52,3 %	55,1 %	53,8 %	53,3 %	54,5 %
<b>Ratio de coûts brut de réassurance*</b>	27,2 %	28,1 %	30,5 %	29,4 %	28,8 %
<b>Ratio de coûts net de réassurance*</b>	25,0 %	26,3 %	28,7 %	26,9 %	27,7 %
<b>Ratio combiné brut de réassurance*</b>	74,6 %	80,2 %	81,5 %	80,9 %	80,6 %
<b>Ratio combiné net de réassurance*</b>	77,3 %	81,5 %	82,5 %	80,2 %	82,2 %
<i>Ratio de rentabilité des fonds propres permettant de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface</i>	<b>Au 31 mars 2014</b>				
<b>RoATE<sup>2</sup></b>	9,4 %		8,4 %	8,6 %	5,3 %
<b>Indicateurs permettant de mesurer la solvabilité du Groupe Coface</b>					
			<b>Au 31 décembre 2013</b>		
<b>Marge de solvabilité (Solvabilité I)</b>			8,3	7,1 <sup>3</sup>	
<b>Capital économique du Groupe Coface</b>			138 %	153 % <sup>4</sup>	

\* Une définition de ces ratios opérationnels est présentée au paragraphe 9.1 « Présentation générale - Principales données opérationnelles » du présent document de base.

<sup>1</sup> Hors frais de déménagement du siège social de la Société (-8,3 millions d'euros).

<sup>2</sup> Une définition de ce ratio et de sa méthodologie de calcul est présentée au paragraphe 10.4 « Rentabilité des fonds propres » du présent document de base.

<sup>3</sup> Retraité de l'impact de l'émission de titres subordonnés tel que présenté au paragraphe 10.3 « Capital économique » du présent document de base.

<sup>4</sup> Retraité de l'impact de l'émission de titres subordonnés et de la distribution exceptionnelle sur la base de la situation au 31 décembre 2013 tel que présenté au paragraphe 10.3 « Capital économique » du présent document de base.

- *Informations financières sélectionnées du bilan*

Le tableau suivant présente l'évolution des principaux postes du bilan consolidé du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 et pour le trimestre clos le 31 mars 2014 :

(en millions d'euros)	<b>Au 31 mars</b>	<b>Au 31 décembre</b>		
<b>ACTIF</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Actifs incorporels	239	240	251	260
<i>Dont écarts d'acquisitions</i>	154	154	154	154
<i>Dont autres immobilisations incorporelles</i>	85	87	97	106
Placements des activités d'assurance	2 323	2 209	2 221	2 185
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 059	2 121	2 109	3 373
Investissements dans les entreprises associées	18	18	17	16
Part des cessionnaires et des récessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	358	347	353	380
Autres actifs	929	785	875	845
Trésorerie et équivalents de trésorerie	609	274	257	243
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>6 536</b>	<b>5 993</b>	<b>6 082</b>	<b>7 302</b>

(en millions d'euros)	<b>Au 31 mars</b>	<b>Au 31 décembre</b>		
<b>PASSIF</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Capitaux propres du groupe	1 828	1 780	1 763	1 630
Participations ne donnant pas le contrôle	13	13	14	12
Capitaux propres totaux	1 841	1 793	1 776	1 643
Provisions pour risques et charges	114	112	117	93
Dettes de financement	387	15	13	15
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 478	1 450	1 484	1 532
Ressources des activités du secteur bancaire	2 041	2 109	2 081	3 363
Autres passifs	676	513	611	655
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>6 536</b>	<b>5 993</b>	<b>6 082</b>	<b>7 302</b>

## 4. FACTEURS DE RISQUES

*Les investisseurs, avant de procéder à l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent document de base, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du document de base et en l'état actuel de la connaissance du Groupe Coface, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe Coface, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent paragraphe 4 n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du présent document de base, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe Coface, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister ou survenir.*

### 4.1 Risques relatifs à l'environnement économique, financier et réglementaire du secteur d'activité du Groupe Coface

#### *Risques liés à la conjoncture macro-économique*

Le Groupe Coface est présent dans 67 pays et commercialise ses services dans près de 100 pays et de très nombreux secteurs de l'économie dans lesquels ses assurés interviennent. De par sa nature, son activité est directement liée à l'environnement économique, au niveau de l'activité commerciale tant locale que mondiale et, indirectement, aux marchés financiers. Bien que la diversité des secteurs et régions dans lesquels le Groupe Coface intervient lui offre une certaine résistance aux différents cycles économiques, l'activité du Groupe Coface est sensible à l'évolution des conditions macro-économiques générales, du commerce mondial, du niveau de l'investissement et de la consommation, ainsi qu'aux éventuels changements des politiques économiques qui affectent ses assurés.

Des conditions économiques difficiles, notamment au sein de la zone euro, sont susceptibles d'entraîner une hausse des délais de paiement et des faillites et donc de la fréquence des sinistres et éventuellement des risques de pointe, c'est-à-dire des pertes anormalement élevées au titre d'un même débiteur ou groupe de débiteurs ou encore d'une accumulation de pertes sur un même pays. Alors qu'une dégradation de l'environnement économique pourrait susciter une augmentation du niveau des primes perçues par le Groupe Coface, résultant de la signature de nouvelles polices (soit par de nouveaux assurés recherchant une couverture, soit d'assurés existants étendant leur couverture) ou d'une hausse des taux de prime d'assurance, un ralentissement économique, notamment au sein de la zone euro où une grande partie des assurés du Groupe Coface sont immatriculés, pourrait également avoir pour conséquence une réduction du volume des primes d'assurance en raison d'une plus faible activité des assurés, le chiffre d'affaires de ces derniers servant directement ou indirectement de base de calcul au montant des primes d'assurances perçues par le Groupe Coface ou encore en raison de résiliation de polices d'assurance, y compris par le Groupe Coface pour les polices devenues non rentables. Voir également « Risques liés à la répartition géographique et sectorielle des débiteurs couverts par les polices d'assurance du Groupe Coface et de ses assurés » ci-dessous.

Une évolution défavorable de l'environnement économique et commercial pourrait à l'avenir avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe Coface, sa situation financière, sa marge de solvabilité, ses résultats ou ses perspectives.

#### *Risques liés aux conditions des marchés financiers mondiaux*

Les activités du Groupe Coface sont sensibles à l'évolution des marchés financiers en France, en Europe et dans le reste du monde. De nombreux facteurs, y compris des incertitudes sur la solvabilité de certains émetteurs souverains, la stabilité et la solvabilité des institutions

financières, le risque d'inflation ou de déflation future sur certains marchés, ainsi que les tensions géopolitiques, ont entraîné un manque de liquidité et une volatilité accrue des marchés financiers et peuvent à l'avenir continuer à peser sur ces marchés et l'ensemble de l'économie et donc sur l'activité et les perspectives du Groupe Coface. Par ailleurs, le manque de liquidité et la volatilité des marchés financiers est susceptible d'affecter de manière significative le résultat du portefeuille de placements et, plus largement, le résultat financier du Groupe Coface, principalement en raison de l'importance du portefeuille d'investissements composé pour une large part d'instruments financiers dont la valeur est dépendante de la performance des marchés financiers (voir également « Risques liés au portefeuille d'investissements » ci-dessous).

Une évolution défavorable des marchés financiers pourrait à l'avenir avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe Coface, sa situation financière, sa marge de solvabilité, ses résultats ou ses perspectives.

### ***Risques liés aux politiques et réglementations nationales et internationales applicables aux activités du Groupe Coface***

Le Groupe Coface exerce ses activités dans un environnement fortement réglementé, qui diffère selon les Etats dans lesquels il exerce ses activités. Ses activités d'assurance sont soumises au contrôle des régulateurs locaux qui peut lui-même différer parfois de manière significative selon les pays d'implantation (voir paragraphe 6.7 « Environnement réglementaire » du présent document de base).

Le siège du Groupe Coface étant situé en France, son activité est encadrée, dans une large mesure, par les directives européennes et par la réglementation française interne en matière d'assurance non-vie. En France, l'autorité de contrôle et de régulation des activités du Groupe Coface est l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l'« ACPR »), dont le Groupe Coface dépend pour l'ensemble de ses activités d'assurance dans l'Union européenne.

La plupart des États dans lesquels le Groupe Coface exerce ses activités appliquent des lois et réglementations qui portent notamment sur les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves, la pluralité et la diversification des portefeuilles de placements financiers, la conduite de l'activité (notamment l'attribution de licences), les pratiques de distribution, les règles anti-blanchiment (*Anti-Money Laundering*) ou encore les règles de protection de la clientèle et de connaissance du client (*Know Your Customer*) (voir paragraphe 6.7 « Environnement réglementaire » du présent document de base pour une description détaillée de ces procédures).

Ces différentes réglementations et mesures de surveillance se sont renforcées à la suite de la crise financière, tant au niveau européen qu'en-dehors de l'Union européenne. Certains États ont adopté ou sont en cours d'adoption de mesures qui constituent des changements significatifs par rapport au cadre actuel, notamment pour renforcer la solvabilité des entreprises d'assurance. Dans ce contexte, la réglementation applicable aux activités d'assurance du Groupe Coface pourra entraîner de nouvelles contraintes ou conditions d'exercice de ses activités pour le Groupe Coface, notamment accroître les exigences en matière de fonds propres et de liquidité, augmenter ses coûts de financement, augmenter ses charges d'exploitation, limiter le champ de ses activités ou, plus généralement, constituer un frein à son développement (voir le paragraphe « Risques liés à la mise en œuvre de la réglementation Solvabilité II » ci-dessous).

Le Groupe Coface exerce par ailleurs des activités d'affacturage en Allemagne, où elles font l'objet d'une réglementation propre, et en Pologne. Dans chacun de ces deux pays, une modification des lois et réglementations existantes en matière d'affacturage, en particulier en termes d'exigences de fonds propres et de liquidités spécifiques aux activités d'affacturage non-bancaire, pourrait affecter la conduite de ces activités et la situation financière du Groupe Coface.

Une part significative de l'activité du Groupe Coface est soumise à l'obtention d'agrément et de licences délivrés par des autorités publiques en charge de la surveillance et du contrôle des activités d'assurance-crédit et d'affacturage. Dans le cadre de sa stratégie de croissance durable et profitable, le Groupe Coface sera également amené à poursuivre l'implantation en direct dans de nouveaux pays et devra obtenir les agréments, licences et autorisations nécessaires à la poursuite de ces activités. Toute difficulté importante rencontrée dans l'obtention de ces autorisations pourrait retarder ou remettre en cause l'implantation en direct du Groupe Coface dans ces nouveaux pays. De même, le non-renouvellement, la suspension ou la perte de ces autorisations sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe Coface.

Enfin, l'évolution rapide de l'environnement réglementaire ainsi que la fermeté dont font preuve les autorités de régulation dans l'interprétation et l'application de la réglementation en vigueur conduisent par ailleurs le Groupe Coface à être particulièrement vigilant en matière de conformité. En dépit des moyens mis en œuvre pour respecter la réglementation en vigueur, le Groupe Coface pourrait être soumis à des enquêtes et à d'éventuelles sanctions réglementaires. Ces enquêtes et sanctions pourraient affecter l'activité, les résultats, la situation financière, les perspectives et la réputation du Groupe Coface.

De manière plus générale, le Groupe Coface ne peut garantir que des modifications rapides et/ou importantes de la réglementation en vigueur n'auront pas à l'avenir d'effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, sa marge de solvabilité, sa politique de dividendes, ses résultats ou ses perspectives.

### ***Risques liés à la mise en œuvre de la réglementation Solvabilité II***

Le Groupe Coface exerce à titre principal une activité d'assurance. Pour les assureurs ayant leur siège social dans un pays de l'Union Européenne, tels que le Groupe Coface, la réglementation de leurs activités résulte du cadre « Solvabilité I », qui s'appuie principalement sur la Directive n° 73/239/CEE du Conseil du 24 juillet 1973 sur l'accès à l'activité de l'assurance directe autre que l'assurance sur la vie et son exercice ainsi que de ses textes de transposition en droit national. Ce cadre réglementaire est actuellement en cours d'évolution et devrait connaître des modifications majeures dans le cadre de la mise en œuvre de la directive n° 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et la réassurance et de leur exercice et de ses textes d'application (« **Solvabilité II** »).

Solvabilité II, qui sera applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs ; dans cette perspective, Solvabilité II prévoit des exigences de *Solvency Capital Requirement* (« **SCR** ») fixant les fonds propres cibles requis de l'assureur aux fins d'absorber un choc majeur, ce SCR pouvant être calculé sur la base d'une formule standard fixée par la réglementation ou d'un modèle interne total ou partiel développé par l'assureur et validé par le régulateur prudentiel national (voir paragraphe 6.7 « Environnement réglementaire » du présent document de base pour une description détaillée de Solvabilité II). A ce jour, l'ensemble des textes d'application n'est pas finalisé et il est dès lors difficile de prévoir de quelle manière exactement Solvabilité II pourrait impacter le secteur de l'assurance en général et la situation financière, les résultats ou la solvabilité du Groupe Coface.

Dans le cadre de Solvabilité II et afin de s'y préparer, le Groupe Coface, comme la plupart des autres assureurs européens, a néanmoins dû faire un certain nombre de choix stratégiques. En particulier, considérant que la formule standard ne représente pas de manière adéquate le profil de risque de l'assurance-crédit, il a fait le choix d'élaborer et de soumettre à l'ACPR un modèle interne partiel visant à calculer, en fonction de la gestion des risques propres au Groupe Coface, son besoin en fonds propres dans le cadre de Solvabilité II. À la date du présent document de base, le Groupe Coface ne peut avoir la certitude d'obtenir la validation



de son modèle interne par l'ACPR ou que l'ACPR n'impose des changements importants dans la formule retenue. En cas de défaut de validation de son modèle interne partiel ou de changements imposés par l'ACPR, l'application de la formule standard définie par Solvabilité II ou d'une formule modifiée par rapport au modèle interne partiel pourrait nécessiter un renforcement des fonds propres du Groupe Coface et/ou un changement de sa politique de dividende.

Par ailleurs, la mise en œuvre de Solvabilité II entraîne des coûts importants pour le Groupe Coface et pourrait également donner lieu à des coûts et mesures d'adaptation plus significatifs qu'anticipé. En outre, si le Groupe Coface ne parvenait pas à mettre en œuvre Solvabilité II dans les délais requis par la réglementation, un tel retard pourrait entraîner des sanctions réglementaires et/ou un risque de réputation pour le Groupe Coface. Plus généralement, la mise en œuvre de Solvabilité II, par les coûts et les incertitudes qu'elle implique, pourrait ainsi avoir un effet significatif défavorable sur la situation financière, la marge de solvabilité, la politique de dividende, les résultats et donc l'activité et les perspectives du Groupe Coface.

### ***Risques liés à l'environnement concurrentiel***

Le Groupe Coface évolue sur un marché fortement concurrentiel. Le marché de l'assurance-crédit compte un grand nombre d'acteurs de tailles et de statuts très divers, y compris des agences crédit à l'exportation (*Export Credit Agencies* ou ECAs) créées par des Etats pour encourager les exportations. Le marché mondial de l'assurance-crédit est néanmoins dominé par trois acteurs principaux, dont le Groupe Coface, qui sont les seuls à disposer d'un réseau global et d'une empreinte significative. Les principaux concurrents du Groupe Coface dans le secteur de l'assurance-crédit sont deux groupes européens : Euler-Hermes (société de droit français dont les actions sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris appartenant au groupe Allianz) et Atradius (société de droit néerlandais non cotée appartenant à Grupo Catalana Occidente). Sur certains marchés le Groupe Coface est en concurrence avec des agences crédit à l'exportation, acteurs de premier plan sur leur marché, qui peuvent disposer de parts de marché très significatives ou de situation monopolistique, tel que K-sure, agence crédit à l'exportation en Corée du Sud ou Sinosure, agence de crédit à l'exportation en Chine. Le Groupe Coface ne peut exclure, bien qu'il considère que le marché de l'assurance-crédit se caractérise par de fortes barrières à l'entrée de nouveaux acteurs globaux, que de nouveaux acteurs, y compris de taille significative, modifient leur stratégie afin de pénétrer certains marchés sur lesquels le Groupe Coface est présent, accentuant ainsi une concurrence déjà intense. Le Groupe Coface fait également face, dans certaines régions, à la concurrence d'acteurs régionaux de plus petite taille mais bénéficiant d'une bonne implantation locale.

Il existe également un certain nombre de produits alternatifs à l'assurance-crédit, tels que le crédit documentaire irrévocable et confirmé ou la lettre de crédit *stand-by*, ou l'affacturage sur certains marchés, offrant des solutions de couvertures alternatives aux assurés, qui pourraient décider de les privilégier plutôt que d'avoir recours aux services du Groupe Coface. Par ailleurs, une source importante de concurrence provient des entreprises elles-mêmes, lorsqu'elles décident d'auto-assurer leurs risques de crédit et de gérer leurs créances en interne. Un renchérissement des coûts de l'assurance-crédit et des conditions auxquelles le Groupe Coface propose ses autres services et plus généralement une évolution défavorable des conditions d'exercice dans le secteur de l'assurance-crédit pourrait renforcer cette tendance et dégrader le contexte concurrentiel.

L'affacturage, marché sur lequel le Groupe Coface est présent en Allemagne et en Pologne, se présente comme un marché moins concentré que celui de l'assurance-crédit et se partageant entre acteurs bancaires, tels que BNP Paribas Factor, Eurofactor ou Deutsche Postbank (en Allemagne) ou Raiffeisen Polska, Millenium ou ING (en Pologne) et non bancaires, tel que GE Capital (en Allemagne).

Au cours des dernières années, le Groupe Coface a été confronté à une forte pression concurrentielle, en particulier en matière de prix dans toutes ses branches d'activité, d'étendue et de nature de la couverture d'assurance délivrée principalement en Europe occidentale.

Les concurrents du Groupe Coface, dans ses différents domaines d'activité, pourraient, en raison de leur taille, disposer de ressources financières, commerciales, techniques, humaines ou d'une capacité d'innovation supérieures à celles du Groupe Coface. Ces concurrents pourraient à l'avenir continuer d'adopter des politiques agressives en termes de prix, diversifier ou enrichir une offre de services ou leurs canaux de distribution, nouer des relations stratégiques ou contractuelles sur des marchés dans lesquels le Groupe Coface est présent ou cherche à se développer et accentuer ainsi la pression concurrentielle.

Dans ce contexte, le Groupe Coface pourrait être amené à adapter ses services et tarifs ou sa politique de souscription des risques et voir sa rentabilité affectée ou perdre des parts de marché s'il ne parvenait pas à mettre en œuvre sa stratégie de croissance durable et profitable et en particulier à proposer des prix, des produits innovants, des services ou des qualités de prestation au moins comparables à ceux de ses concurrents. L'intensification de la concurrence pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe Coface, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

#### ***Risques liés à la survenance d'évènements exceptionnels (actes de terrorisme, catastrophes naturelles, pandémies...)***

Des événements imprévus tels que des actes de terrorisme, des conflits, le développement de pandémies telles que les virus H5N1 ou H1N1, une catastrophe naturelle grave, les conséquences possibles du réchauffement climatique, ou toute autre situation d'urgence pourraient avoir des conséquences défavorables sur les activités et la situation financière du Groupe Coface en raison des conséquences économiques et financières de la prise en charge des sinistres qui en résulteraient. Ces événements pourraient également provoquer une interruption momentanée des activités du Groupe Coface et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité d'activité du Groupe Coface ne permettraient pas d'en atténuer les conséquences. Ces pertes pourraient concerner des biens matériels, des actifs financiers, des positions de marché ou des collaborateurs clés. Ces événements pourraient également engendrer des coûts supplémentaires et alourdir les charges du Groupe Coface (en particulier les primes d'assurance ou de réassurance) et, bien qu'il n'ait pas rencontré de telles situations dans le passé, le Groupe Coface ne peut exclure que de tels événements puissent se produire à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité du Groupe Coface, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

#### ***Risques liés à l'évolution des normes comptables***

Les comptes consolidés du Groupe Coface sont établis conformément aux normes internationales telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*) ainsi que leurs interprétations respectives, tels que présentés en note n° 4 des comptes consolidés du Groupe Coface.

Des projets d'évolution de ces normes sont à l'étude par l'IASB (*International Accounting Standards Board* – organisme chargé de la normalisation comptable internationale IAS/IFRS). Certains de ces projets, tels que la phase 2 de la norme IFRS 4 sur les contrats d'assurance ou la norme IFRS 9 sur les instruments financiers, sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur les comptes des entreprises d'assurance. Les évolutions potentielles des normes comptables internationales sous-tendues par ces projets concerneraient tant la comptabilisation des actifs et passifs du Groupe Coface que les produits et charges de son compte de résultat.

A ce stade, bien que la date et l'étendue de ces changements soient difficiles à évaluer, le Groupe Coface estime que ceux-ci sont susceptibles d'affecter sa situation financière, son résultat net et ses perspectives.

## 4.2 Risques liés aux activités du Groupe Coface

### *Risques liés à la solvabilité des débiteurs et des assurés, à son évaluation et à la fiabilité des informations relative à cette solvabilité*

Le principal métier du Groupe Coface est l'assurance-crédit. Le Groupe Coface exerce par ailleurs des activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. L'évaluation de risque de crédit lié à ces activités constitue un élément essentiel de l'activité du Groupe Coface. Le risque de crédit regroupe (i) au titre de l'assurance-crédit, le risque de souscription, inhérent aux activités d'assurance et correspondant au risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, en raison d'hypothèses inadéquates en matière de tarification et de provisionnement et (ii) au titre de l'activité d'affacturage, les risques encourus en cas de défaillance d'une contrepartie.

La qualité et la fiabilité des informations sur la solvabilité des débiteurs est essentielle pour piloter la politique de tarification et les décisions de souscription des arbitres. Le Groupe Coface ne peut exclure que, sur certains marchés, il rencontre, à l'instar des autres acteurs de marché, des difficultés dans l'obtention de données fiables sur la solvabilité des débiteurs, ni que des prestataires auxquels il peut avoir recours ne puissent lui fournir des informations de qualité et ne comportant pas d'erreur.

Toute insuffisance d'information ou de fiabilité d'information sur un débiteur ou l'environnement dans lequel il intervient, ou encore tout retard dans la mise à disposition de ces informations, sont de nature à fausser les évaluations et appréciations, et donc l'estimation par le Groupe Coface des risques de sinistre potentiel. Ces risques liés aux évaluations de solvabilité sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité et les perspectives du Groupe Coface.

Par ailleurs, si les produits d'assurance-crédit ou d'affacturage développés et vendus par le Groupe Coface visent à répondre aux besoins des assurés (ou les clients dans le cas des activités d'affacturage) et à leur évolution en matière de couverture, le Groupe Coface se doit également de maîtriser les risques en termes d'exposition et donc de rentabilité. Une mauvaise évaluation de la solvabilité des débiteurs (et, dans le cas des activités d'affacturage et de caution, des clients du Groupe Coface) à la souscription, et pour l'assurance-crédit en cours de vie du produit ou encore lors de son renouvellement, est de nature à entraîner une mauvaise adéquation entre la prime, les engagements pris et la gestion qui en est faite par le Groupe Coface, et donc à engendrer un risque de perte potentiellement significative.

### *Risques liés à la constitution des provisions techniques d'assurance, aux dépréciations et aux hypothèses utilisées*

Les polices d'assurance gérées par les filiales d'assurance du Groupe Coface répondent aux définitions des contrats d'assurance données par IFRS 4. Conformément à cette norme, ces contrats donnent lieu à la comptabilisation au passif du bilan de provisions techniques évaluées selon les principes fixés par les normes comptables françaises, dans l'attente de la publication d'une norme IFRS traitant du passif technique d'assurance. La phase 2 de la norme IFRS 4 devrait être publiée au cours du premier semestre de l'année 2015. Conformément à IFRS 4, les provisions d'assurance (ou « **provisions techniques** ») sont calculées selon les méthodes prescrites par les normes comptables françaises. Un test de suffisance des passifs est réalisé afin de vérifier que les passifs d'assurance tels qu'ils ressortent des comptes consolidés sont suffisants pour couvrir les flux de trésorerie futurs estimés à cette date.

La constitution des provisions techniques amène le Groupe Coface à réaliser des estimations, essentiellement fondées sur des statistiques et des hypothèses d'évolution des événements et circonstances liés à l'assuré et à ses débiteurs, ainsi qu'à leur environnement économique, financier, social, réglementaire ou encore politique, qui peuvent s'avérer différentes ou insuffisantes par rapport aux événements et circonstances observés *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 des instances dirigeantes du Groupe Coface, susceptible d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité du Groupe Coface.

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, conformément aux normes IFRS, par des techniques de valorisation utilisant des méthodologies ou modèles ayant recours à des hypothèses ou des appréciations qui nécessitent un degré élevé d'appréciation. Il ne peut être garanti que les estimations de juste valeur sur la base de ces techniques de valorisation 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 circonstances 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 du Groupe Coface, tels que détaillés dans ses états financiers consolidés, exercent leur jugement pour apprécier 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, dans les prochains états financiers que publiera le Groupe Coface, sur ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

#### ***Risques liés à la répartition géographique et sectorielle des débiteurs couverts par les polices d'assurance du Groupe Coface et de ses assurés***

Le Groupe Coface assure le risque d'impayés de plus de 37 000 assurés à travers le monde. Les risques débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe Coface sont essentiellement situés en Europe occidentale, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume Uni. Au 31 décembre 2013, ces quatre pays représentaient 42 % de l'exposition globale du Groupe Coface découlant de ses activités d'assurance-crédit, l'ensemble de l'Europe occidentale représentant 55 % de l'exposition totale du Groupe Coface. A la même date, les débiteurs hors pays de l'OCDE représentaient 20,3 % de l'exposition globale du Groupe Coface (voir le paragraphe 4.4.2.3 « La diversification du portefeuille de risques de crédit » du présent document de base).

Le Groupe Coface est donc plus particulièrement exposé aux risques et à la conjoncture de ces pays au sein de la zone euro et de l'Europe occidentale en général. La persistance d'une conjoncture difficile ou la survenance de difficultés nouvelles dans ces pays et plus généralement en Europe occidentale pourrait accroître les difficultés et dégrader la situation financière des débiteurs et des assurés du Groupe Coface qui y sont présents. Ces facteurs sont susceptibles d'entraîner en retour une évolution sensible du risque pour le Groupe Coface et donc avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Le portefeuille d'encours débiteurs garanti par le Groupe Coface couvre une gamme étendue de secteurs d'activité. Néanmoins, au 31 décembre 2013, les secteurs de la construction, de l'agroalimentaire et de la chimie représentaient 39,4 % de l'exposition globale du Groupe Coface. Une présentation de la répartition par secteurs d'activité des encours débiteurs

garantis par le Groupe Coface figure au paragraphe 4.4.2.3 « La diversification du portefeuille de risques de crédit » du présent document de base.

Malgré la diversité des secteurs d'activité des assurés du Groupe Coface et des débiteurs couverts par ses polices d'assurance-crédit, le Groupe Coface ne peut exclure qu'une détérioration significative des conditions économiques d'un secteur donné pèse sur le niveau des risques ainsi que sur le volume des primes encaissées et entraîne un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe Coface.

#### ***Risques liés à une surexposition à l'égard de débiteurs ou à une dépendance vis-à-vis d'assurés importants***

Au 31 décembre 2013, aucun débiteur ne représente plus de 0,7 % de l'exposition du Groupe Coface et aucun assuré ne représente plus de 1 % du total des primes encaissées par le Groupe Coface. Bien que le Groupe Coface considère que son risque sur un débiteur important considéré isolément soit assez limité, compte tenu de leur nombre et de la diversité des risques qu'ils présentent et de la réassurance souscrite, la réalisation de risques significatifs liés à certains débiteurs importants pourrait affecter le montant des indemnités payables par le Groupe Coface et avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou ses résultats.

#### ***Risques liés au portefeuille d'investissements***

Le Groupe Coface détient un portefeuille de placements principalement composé d'instruments financiers. La juste valeur de ce portefeuille de placements s'élevait au 31 décembre 2013 à 2 106 millions d'euros (hors équivalents de trésorerie et investissements dans les filiales non-consolidées). Le Groupe Coface met en œuvre une politique de répartition de son portefeuille de placements visant à respecter les dispositions légales et réglementaires en vigueur, ainsi qu'à obtenir un équilibre optimal entre risques et rendement. La matérialisation des risques décrits ci-dessous est néanmoins susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur les revenus actuels et futurs, le résultat net, la trésorerie et la situation financière du Groupe Coface.

#### **Le risque de taux**

Une part significative du portefeuille de placements du Groupe Coface est investie en obligations. Au 31 décembre 2013, les obligations représentaient 63,8 % de la juste valeur totale de son portefeuille de placements. Le Groupe Coface est donc soumis au risque de taux, ce risque s'entendant à la fois du risque de taux d'intérêts et du risque de *spread*, particulièrement sensible sur les obligations. En période de baisse des taux, le risque est de voir le taux moyen du portefeuille s'abaisser (le réinvestissement s'effectuant à des taux plus bas) ou de voir la durée du portefeuille augmenter (rendant plus sensible le portefeuille à une future variation des taux). À l'inverse, en période de hausse des taux, le risque est de voir la valeur de marché du portefeuille obligataire baisser, ce qui peut conduire le Groupe Coface à enregistrer des moins-values latentes.

Toute variation significative de la valeur du portefeuille obligataire du Groupe Coface liée à une évolution des taux est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière.

#### **Le risque de contrepartie**

Au 31 décembre 2013, plus de 86,4 % des obligations détenues par le Groupe Coface ont une notation supérieure ou égale à BBB, attribuée par au moins une agence de notation reconnue au niveau international. À la même date, le portefeuille de placements du Groupe Coface n'est investi que très marginalement en dette souveraine des pays « périphériques » de la zone euro, l'exposition à la dette souveraine de ces pays ne représentant que 6,1 % du portefeuille

obligataire du Groupe Coface. Malgré cette politique de sélection des risques, le Groupe Coface ne peut exclure que son portefeuille de placements n'enregistre des variations de valeurs significatives en raison de tensions actuelles persistantes ou potentielles à venir sur les marchés financiers, en particulier sur la dette souveraine. Ces défaillances ou craintes de défaillances d'émetteurs publics ou privés ou de tout autre tiers, contreparties diverses, institutions financières, chambres de compensation ou bourses de valeurs pourraient perturber les marchés, provoquer une hausse de la volatilité des instruments financiers, engendrer des défaillances en chaîne ou même conduire à une illiquidité généralisée et sont susceptibles de conduire le Groupe Coface à enregistrer des pertes ou des dépréciations des actifs investis, ou encore à des pertes latentes significatives ou ne plus lui permettre de répondre aux éventuels besoins de fonds pour honorer ses engagements. De telles pertes ou dépréciations peuvent nuire à la valeur des investissements du Groupe Coface et réduire leur rentabilité et avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière.

### **Le risque actions**

Au 31 décembre 2013, 4,7 % du portefeuille de placements du Groupe Coface est investi en fonds commun de placement actions et en actions, ce qui l'expose aux variations à la hausse comme à la baisse des marchés action, eux-mêmes dépendants de nombreux facteurs extérieurs au Groupe Coface. En cas de baisse des valeurs auxquelles son portefeuille est exposé, le Groupe Coface pourrait être obligé d'enregistrer des moins-values latentes, voire des dépréciations d'actifs significatives qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

### ***Risques liés aux variations des taux de change***

Le Groupe Coface distribue des polices dans près d'une centaine de pays. En raison du caractère international de ses activités, le Groupe Coface est amené à distribuer des polices dans des devises différentes de celles des comptes des entités émettrices (primes perçues et sinistres réglés). De la même manière, ses contrats d'assurance-crédit sont susceptibles de couvrir des factures en devises variées.

En conséquence, les entités du Groupe Coface portent des risques de change à leur bilan lorsqu'elles émettent des polices aux primes perçues dans une devise différente de celle de leur comptabilité : elles enregistrent dans ce cas des passifs indexés sur une autre devise que le reste de leur bilan.

Par ailleurs, le Groupe Coface, qui publie ses comptes en euros, peut être exposé à des risques de change en raison principalement de l'activité de certaines filiales étrangères qui opèrent en devises, principalement le dollar américain, la livre sterling, le dollar de Hong-Kong et le real brésilien. Au 31 décembre 2013, 31,6 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface était réalisé dans une devise autre que l'euro. Les capitaux propres du Groupe Coface sont dès lors soumis aux fluctuations de ces taux de change dans le cadre de la consolidation des situations nettes des différentes entités du Groupe Coface.

Enfin, les actifs financiers en devise du portefeuille de placement du Groupe Coface peuvent être affectés par les variations de change liées aux devises dans lesquelles ces actifs financiers sont libellés. Ces variations sont susceptibles d'affecter de manière significative le résultat financier du Groupe Coface.

Bien que le Groupe Coface puisse chercher à réduire son exposition aux fluctuations des devises par des opérations de couverture, les variations de taux de change ainsi que les éventuelles pertes réalisées sur les taux de change dans le cadre de ses opérations de couverture peuvent avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière, ses résultats et sa marge de solvabilité.

### ***Risques de liquidité***

Les besoins de liquidité du Groupe Coface correspondent d'une part à la couverture de ses charges d'exploitation, au règlement des sinistres et aux charges financières, et d'autre part aux besoins de liquidité de l'activité affacturage en Allemagne et en Pologne. Les principales sources de liquidité concernant les activités d'assurance sont les primes d'assurances encaissées et les produits nets des placements. Les liquidités destinées à couvrir les besoins de financement de l'activité affacturage s'élevaient au 31 décembre 2013 à un montant d'1,756 milliard d'euros et correspondaient à des tirages de lignes de crédit bilatérales d'un montant maximum de 903 millions d'euros (y compris une ligne de crédit bilatérale de court-terme de 500 millions d'euros accordée par Natixis) et à des émissions réalisées dans le cadre d'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximum de 500 millions d'euros et d'un programme de titrisation de créances d'affacturage en Allemagne, pour une enveloppe globale maximum de 1,1 milliard d'euros. Une résiliation anticipée du programme de titrisation ou des financements connexes, en cas de non-respect des engagements ou en cas de défaut (voir le paragraphe 4.4.6 « Le risque de liquidité et capitaux » du présent document de base) pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière du Groupe Coface.

Dans le cadre de sa politique de financement, le Groupe Coface a fait et devrait continuer à faire appel aux marchés de capitaux et de crédit. A cet égard, le Groupe Coface ne peut garantir qu'il sera en mesure de disposer des financements suffisants ou que les conditions de marché de capitaux ou de crédit, en particulier les taux d'intérêts, ainsi que la perception pour ces marchés de sa situation financière et de ses perspectives, seront favorables pour permettre de réaliser les financements (financements bancaires ou levée de fonds sur les marchés de capitaux) nécessaires au développement de ses activités, en particulier pour couvrir ses charges d'exploitation, le règlement de sinistres et ses charges financières. Les marchés de capitaux ont subi et pourraient continuer de subir une forte volatilité ou des perturbations limitant la disponibilité de financement de marché. Cette liquidité insuffisante et/ou des restrictions prolongées de l'accès à ces modes de financement pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

### ***Risques liés aux relations avec les réassureurs, à la capacité du marché de la réassurance et aux coûts de la réassurance***

Le niveau d'exposition théorique évalué par le Groupe Coface n'est pas compatible avec le seul capital disponible du Groupe Coface, ce niveau d'exposition théorique repose notamment sur le fait qu'un certain nombre des sinistres issus de cette exposition va être cédé à des réassureurs dans le cadre d'un traité en quote-part, étant rappelé que ce transfert de risque vers des sociétés de réassurance n'exonère pas le Groupe Coface de ses engagements d'indemnisation envers ses assurés. Le Groupe Coface met également en œuvre une stratégie de réassurance contre les risques extrêmes qu'il pourrait subir au moyen d'une couverture en excédent de sinistre (voir le paragraphe 4.4.2.8 « Partage des risques intragroupe et réassurance » du présent document de base). Dans le cadre de ses relations avec les sociétés de réassurance, le Groupe Coface est soumis aux risques d'insolvabilité de l'un de ses réassureurs et d'incapacité à placer ses traités de réassurance ou les placer à des conditions de prix acceptables.

Le Groupe Coface a mis en place des procédures de gestion visant à apprécier la solvabilité de ses réassureurs et conserver une diversification dans ses transferts de risques aux réassureurs. Bien qu'en dépit de la crise financière, aucune défaillance parmi les réassureurs du Groupe Coface n'ait été constatée, un ou plusieurs réassureurs du Groupe Coface pourraient ne plus être en mesure de faire face à leurs obligations financières, ce qui pourrait conduire le Groupe Coface à voir ses pertes augmenter. En outre, les capacités de réassurance sur le marché et les prix des traités de réassurance dépendent de la conjoncture économique

générale et de nombreux autres facteurs et peuvent varier significativement. Dès lors, bien qu'une telle situation ne se soit encore jamais présentée, le Groupe Coface pourrait avoir des difficultés à se réassurer à des conditions financièrement ou commercialement acceptables, augmentant ainsi le risque de pertes potentielles propres du Groupe Coface ou l'amenant à modifier ses tarifs ou sa politique de souscription des risques et voir ainsi sa rentabilité et sa compétitivité affectées. La réalisation d'un de ces risques pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité, l'activité et les perspectives du Groupe Coface.

### ***Risques liés à la révision de la notation***

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont un élément important pour apprécier la situation concurrentielle des entreprises d'assurance. Les agences de notation révisent régulièrement leur notation et leurs méthodologies et peuvent dès lors modifier les notations qu'elles attribuent à tout moment. Dans le contexte économique actuel, certaines agences de notation ont revu à la baisse leurs perspectives concernant le secteur de l'assurance et ont revu à la baisse les perspectives et/ou la notation d'un nombre croissant d'entreprises. A la date du présent document de base, le Groupe Coface conserve sa notation AA- par Fitch et A2 par Moody's, confirmées en mars 2014 et assorties de perspectives stables.

Néanmoins, une révision à la baisse, même potentielle, des perspectives et/ou de ces notations, pourrait avoir des effets négatifs pour le Groupe Coface et notamment entraîner :

- une dégradation de sa situation concurrentielle ;
- des difficultés à distribuer de nouvelles polices d'assurance ;
- la résiliation de certaines polices d'assurance existantes ;
- une augmentation des coûts de réassurance ;
- des difficultés significatives à se financer ou l'augmentation des coûts de financement, liées notamment à son programme de titrisation et ses financements connexes ;
- la nécessité d'octroyer des garanties additionnelles pour certains contrats ;
- un effet négatif sur ses relations avec ses créanciers, ses contreparties commerciales et ses partenaires distributeurs, en particulier les fronteurs<sup>1</sup> ;
- un effet négatif significatif sur la confiance du public et la réputation du Groupe Coface.

Une révision à la baisse des perspectives et/ou notations pourrait en conséquence avoir un impact négatif sur l'activité, le niveau de liquidité, la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité ainsi que sur les perspectives du Groupe Coface.

### ***Risques liés à des défaillances ou inadaptations opérationnelles***

L'activité du Groupe Coface repose très fortement sur un ensemble de processus complexe comportant des risques de dysfonctionnements opérationnels liés à de nombreux facteurs internes ou externes d'origine humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle ou environnementale, y compris des risques d'inadaptation de ces procédures, d'erreurs, fraudes ou malveillances de salariés, assurés ou intermédiaires, ou encore de non-respect des

---

<sup>1</sup> Partenaire émettant pour le Groupe Coface des polices d'assurance dans des pays où le Groupe Coface n'a pas de licence.



réglémentations internes ou externes, d'intrusion ou de piratage. Bien que le Groupe Coface attache une attention particulière à la qualité de ses prestations, à la rigueur de ses processus internes et au respect de valeurs éthiques strictes dans le cadre de ses activités, il ne peut exclure la survenance de telles défaillances.

La responsabilité de salariés, dirigeants ou sociétés du Groupe Coface pourrait alors être recherchée à ce titre par d'éventuels plaignants. Le Groupe Coface pourrait être amené à verser des dommages et intérêts ou faire l'objet d'amendes significatives et faire l'objet d'une couverture médiatique défavorable. La survenance de tels événements pourrait affecter la réputation de sérieux et d'intégrité du Groupe Coface et affecter ainsi sa capacité à conserver la confiance de ses assurés et à attirer de nouveaux assurés, et ainsi avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

### ***Risques liés aux systèmes d'information***

L'activité du Groupe Coface repose très fortement sur ses systèmes d'information. Le Groupe Coface exploite des systèmes d'information complexes (notamment pour la collecte et la gestion d'informations sur la solvabilité des entreprises, la gestion de ses ventes de produits et services, la centralisation de ses risques et pour la tenue de sa comptabilité et de son *reporting*) qui sont indispensables à la conduite de son activité d'assurance-crédit et de services complémentaires liés à l'information sur les entreprises, l'affacturage et la gestion de créances. Les outils informatiques et systèmes d'information sont en effet un enjeu essentiel pour l'ensemble de ses activités, tant dans le cadre du développement et de la qualité de ses offres commerciales (information sur les entreprises, gestions et recouvrements de créances, offres d'assurance-crédit, en particulier tarifications et décisions de souscription des arbitres du Groupe Coface) que dans le cadre des procédures de gestion, *back-office*, *reporting* et contrôle interne. Malgré une politique de renforcement des programmes de secours de ses systèmes d'information et de ses infrastructures, notamment dans le contexte de Solvabilité II, et l'existence de systèmes de sauvegarde informatique de l'ensemble de ses bases de données et de plan de secours de ses activités incluant les systèmes informatiques prioritaires (voir les paragraphes 4.4.7 « Gestion des risques opérationnels » et 6.5.5 « Systèmes d'information » du présent document de base), il ne peut être garanti que ses outils et systèmes et ces bases de données ne seront pas détruits ou endommagés à la suite d'un incident ou d'une quelconque défaillance de ces outils informatiques et systèmes d'information.

Le Groupe Coface peut également faire l'objet d'attaques ciblées de ses réseaux informatiques. Les techniques utilisées pour pirater, interrompre, dégrader la qualité ou saboter les systèmes informatiques sont en évolution constante, et il est souvent impossible de les identifier avant le lancement d'une attaque. Le Groupe Coface pourrait donc ne pas être en mesure de se prémunir contre de telles techniques de piratage ou de mettre en place rapidement un système de réponse approprié et efficace. Il pourrait devoir faire face à des interruptions d'activité, des pertes ou dommages à ces bases de données, des détournements d'informations confidentielles dont il pourrait être tenu pour responsable, notamment dans le cadre de contentieux ou qui pourraient porter atteinte à sa réputation de sérieux et à son image.

Toute défaillance d'outils informatiques ou des systèmes d'information, y compris en raison d'une intrusion, pourrait avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe Coface.

Par ailleurs, pour la gestion de certains systèmes d'information essentiels à son activité, le Groupe Coface dépend d'un nombre limité de fournisseurs, en particulier en ce qui concerne les bases de données afférentes à ses systèmes informatiques. Les contrats de fourniture de ces services font l'objet de renouvellements ou de renégociations périodiques. Un changement défavorable dans la relation avec l'un de ses fournisseurs, un durcissement des conditions exigées, le non-respect d'engagements stipulés dans les contrats, le non-

renouvellement de ces contrats, ou le renouvellement à des conditions moins favorables que les conditions précédemment applicables, l'éventuelle défaillance de l'un d'entre eux ou une éventuelle concentration accrue des fournisseurs pourraient entraîner des retards ou des coûts importants et plus généralement avoir un impact défavorable important sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe Coface.

#### ***Risques liés aux activités internationales du Groupe Coface***

Le Groupe Coface commercialise ses services dans près de 100 pays situés en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique Latine, en Asie et dans certains pays d'Afrique. La diversité de l'implantation géographique du Groupe Coface l'expose à des contextes économiques, financiers, réglementaires, commerciaux, sociaux et politiques variés et parfois mouvants, qui peuvent avoir une influence sur la solvabilité des débiteurs de ses assurés ou, dans une moindre mesure, de ses assurés eux-mêmes, ses modalités d'intervention et de commercialisation, ainsi que la gestion et le suivi des risques liés à ses produits d'assurance-crédit.

Le Groupe Coface peut être notamment amené à faire face à de nombreux facteurs externes de risques, tels que :

- les fluctuations de taux de change et les dévaluations monétaires ;
- les restrictions imposées en matière de transfert de capitaux ;
- les modifications dans les régimes juridiques et fiscaux, y compris dans les réglementations relatives aux prix de transfert et aux retenues à la source sur les versements et autres paiements effectués par les entités du Groupe Coface ;
- l'augmentation des taux d'intérêts ;
- l'inflation, les éventuelles récessions et la volatilité des marchés financiers ; ou encore
- l'instabilité politique et le risque de terrorisme et de guerre.

Le Groupe Coface est en outre présent dans des pays où les systèmes juridiques sont très divers et où les systèmes judiciaires et de résolution des litiges présentent parfois des caractéristiques ou des niveaux de maturité différents de ceux de ses marchés les plus importants en Europe. Il pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés à agir en justice ou faire exécuter des décisions obtenues.

Le Groupe Coface pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés significatives et sa stratégie de croissance durable et profitable pourrait être affectée par l'environnement de certains pays dans lesquels il exerce ses activités, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

#### ***Risques liés à la distribution intermédiée des polices d'assurance-crédit du Groupe Coface***

Bien que le Groupe Coface dispose de divers canaux de distribution de ses polices d'assurance-crédit, et notamment de ses propres équipes commerciales, environ deux tiers de son activité commerciale est intermédiée et dépend de l'existence et de la qualité de ses relations avec divers partenaires amenés à distribuer des polices d'assurance-crédit pour son compte, notamment dans les pays dans lesquels le Groupe Coface n'est pas présent en direct (*fronting*) ou ne dispose pas de licence en propre. Le réseau des partenaires du Groupe Coface est composé notamment de courtiers d'assurance, d'établissements financiers, d'apporteurs d'affaires non spécialisés avec lesquels il entretient le plus souvent des relations de longue date mais qui ne sont pas des distributeurs ou intermédiaires exclusifs (voir le

paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Réseau de commercialisation et partenariats » du présent document de base).

Toute difficulté importante rencontrée dans la gestion de ses partenariats ou dans leur développement est susceptible d'avoir un impact direct sur la compétitivité du Groupe Coface et la mise en œuvre de sa stratégie de croissance durable et profitable. Le Groupe Coface ne peut exclure une baisse d'activité liée à la rupture ou au renouvellement à des conditions moins favorables de partenariats conclus avec des tiers, tels que les courtiers, banques et assureurs multilignes, ou à la faillite de ces derniers. Ces difficultés, si elles se produisaient dans une dimension importante, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe Coface.

#### ***Risques liés aux activités d'affacturage du Groupe Coface***

Dans le cadre de ses activités d'affacturage, le Groupe Coface finance le poste clients d'entreprises en acquérant leurs créances clients et en assurant leur recouvrement pour son propre compte, dans certains cas, sous réserve d'un droit de recours contre l'entreprise. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, l'activité d'affacturage a représenté 69 millions d'euros de produit net bancaire et 2,121 milliards de créances des activités du secteur bancaire et autres activités du Groupe Coface. Dans ce contexte, le Groupe Coface pourrait être amené à supporter des risques liés à la qualité des factures (risque de dilution des factures<sup>2</sup>) en cas de litiges ou de fausses factures, ou à l'insolvabilité du client (risque cédant) lorsque le client n'est pas en mesure de rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées, ou encore à la solvabilité de l'acheteur des produits et services.

Ces risques, s'ils se matérialisaient de manière significative, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, la marge de solvabilité, les résultats et donc les perspectives du Groupe Coface.

#### ***Risques liés aux relations avec l'Etat français***

En application des dispositions légales et réglementaires du Code des assurances, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est chargée de gérer pour le compte de l'Etat français le service public de l'assurance-crédit à l'exportation. Les modalités de gestion de cette activité sont précisées dans des conventions passées avec l'Etat (voir les paragraphes 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Gestion des procédures publiques » et 6.7.2 « Gestion et garantie des procédures publiques » du présent document de base). Il résulte de cet ensemble de textes que :

- l'Etat garantit la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour l'ensemble des opérations d'assurance gérées pour son compte. Il s'agit d'opérations d'assurance de risques à l'exportation insusceptibles d'être assurées par le marché (ci-après les « **Procédures Publiques** ») ;
- ces opérations sont gérées par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour le compte de l'Etat qui en supporte le risque ;
- ces opérations font l'objet d'un enregistrement comptable distinct et seul l'Etat peut se prévaloir de droits sur les opérations publiques, même en cas de liquidation de l'entreprise, la Compagnie française pour le commerce extérieur ne supportant aucun risque lié aux opérations faisant l'objet de cet enregistrement comptable ;
- la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est rémunérée par l'Etat pour la gestion des Procédures Publiques, sur la base d'une convention

---

<sup>2</sup> La dilution traduit le risque que la valeur des créances transférées à la société d'affacturage ou le montant dû à la société d'affacturage se trouve réduit par l'octroi de toute forme de remise ou d'annulation concédée au débiteur.

régissant notamment leurs relations financières. La convention actuellement en vigueur a été conclue en février 2012 pour une période de quatre ans expirant en décembre 2015.

Il ne peut y avoir de garantie quant au maintien du système actuel de gestion des Procédures Publiques, notamment quant au fait que l'Etat continuera de recourir aux services de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en ce qui concerne les Procédures Publiques, étant précisé qu'une modification du titulaire de cette mission nécessiterait l'intervention d'un texte législatif. Par ailleurs, le Groupe Coface ne peut exclure, à l'horizon de sa renégociation, une modification des stipulations contractuelles entre l'Etat et la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, notamment de la convention financière conclue en février 2012. Certaines modifications pourraient avoir un impact sur les activités de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ainsi que la perception de ses activités par le marché, et donc affecter l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe Coface.

L'article R.442-6 du Code des assurances, repris par les statuts de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, prévoit que tout franchissement par une personne, agissant seule ou de concert, du seuil de 10 % du capital social ou des droits de vote de cette société fait l'objet d'une délibération du Conseil d'administration soumise à l'approbation du ministre chargé de l'Economie. Cette approbation est réputée acquise sauf opposition du ministre chargé de l'Economie dans un délai de quinze jours suivant la délibération du Conseil d'administration. Lorsque des prises de participation ont été effectuées en méconnaissance de ces dispositions réglementaires, le ou les détenteurs des participations concernées ne peuvent pas exercer leur droit de vote correspondant et doivent céder ces titres dans un délai de trois mois.

Enfin, l'Etat français nomme un commissaire du gouvernement qui est chargé de veiller à la mise en œuvre de la garantie de l'Etat de sorte qu'elle ne compromette pas l'exercice des responsabilités qui sont confiées à la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur par l'Etat. En effet, le commissaire du gouvernement dispose d'un droit de veto vis-à-vis de toute décision envisagée par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur susceptible de nature à nuire aux Procédures Publiques (pour davantage d'information sur cette tutelle spécifique, voir le paragraphe 6.7.2 « Gestion et garantie des procédures publiques » du présent document de base).

### ***Risque fiscal***

En tant que groupe international exerçant ses activités dans de nombreux Etats, le Groupe Coface est soumis à de multiples réglementations fiscales et conduit ses activités de façon globale à la lumière des diverses exigences réglementaires et de ses objectifs commerciaux, financiers et fiscaux.

Dans la mesure où les réglementations fiscales en vigueur dans les différents Etats dans lesquels le Groupe Coface exerce ses activités ne fournissent pas toujours de lignes directrices claires ou définitives, la structure du Groupe Coface, la conduite de ses activités et le régime fiscal peuvent se fonder, dans certaines circonstances, sur son interprétation des réglementations applicables en matière fiscale. Le Groupe Coface ne peut garantir que ces interprétations ne seront pas remises en question par les autorités fiscales compétentes ou que les réglementations applicables dans certains de ces pays ne feront pas l'objet de changements, d'interprétations fluctuantes et d'applications contradictoires. Plus généralement, tout manquement aux réglementations fiscales des pays dans lesquels le Groupe Coface, ou les sociétés du Groupe Coface, sont situés ou opèrent peut entraîner des redressements, ou le paiement d'intérêts de retard, d'amendes et de pénalités. Ces éléments pourraient avoir un effet négatif sur le taux effectif d'imposition, la trésorerie et les résultats du Groupe Coface.

### ***Risques liés aux impôts différés actifs***

De plus, le Groupe Coface comptabilise des impôts différés actifs à son bilan au titre des économies d'impôts futurs résultant des écarts entre le résultat fiscal et le résultat comptable des entités du Groupe Coface ou de l'utilisation potentielle à l'avenir des pertes fiscales reportables des entités du Groupe Coface (voir la note n° 19 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface présentés au paragraphe 20.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 » du présent document de base). La réalisation effective de ces actifs dans les années futures dépend des lois et des réglementations fiscales, de l'issue des contrôles et contentieux en cours ou à venir, et des résultats futurs attendus des entités concernées. Au 31 décembre 2013, les impôts différés actifs au bilan consolidé du Groupe Coface s'élevaient à 81,1 millions d'euros dont 50,1 millions d'euros représentent une créance envers Natixis dans le cadre de l'intégration fiscale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dans le groupe Natixis (voir la note n° 40 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface présentés au paragraphe 20.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 » du présent document de base et les notes n° 2 et n° 21 des comptes trimestriels du Groupe Coface présentés au paragraphe 20.3 « Comptes consolidés pour le trimestre clos le 31 mars 2014 » du présent document de base). L'indemnisation prévue par la convention de sortie d'intégration fiscale se traduira par l'annulation de cette créance sur Natixis (voir paragraphe 19.1 « Opérations avec le groupe Natixis » du présent document de base).

### ***Risques liés à l'évaluation des écarts d'acquisition (goodwill) et des actifs incorporels***

Au 31 décembre 2013, les écarts d'acquisition (*goodwill*) s'élevaient à 153,7 millions d'euros. Le Groupe Coface ne peut exclure que la survenance d'événements futurs soit susceptible d'entraîner une dépréciation de certaines immobilisations incorporelles et/ou des écarts d'acquisition (*goodwill*) ou une accélération du rythme d'amortissement des écarts entre le résultat fiscal et le résultat comptable. En raison du montant important des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition (*goodwill*) figurant dans son bilan, toute dépréciation significative pourrait avoir un effet défavorable sur la situation financière et les résultats du Groupe Coface pour l'exercice au cours duquel de telles charges viendraient à être enregistrées.

### ***Risques liés à d'éventuelles procédures judiciaires, administratives ou arbitrales***

Dans le cours normal de leurs activités, les entités du Groupe Coface sont susceptibles d'être impliquées dans un certain nombre de procédures de nature judiciaire, administrative ou arbitrale, en particulier à la suite de demandes d'indemnisation. Bien qu'à ce jour, aucune procédure de ce type ne soit susceptible d'affecter l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe Coface, il ne peut être exclu qu'à l'avenir de nouvelles procédures soient engagées à l'encontre de la Société ou de ses filiales. Le cas échéant, des réclamations d'un montant significatif pourraient être formulées à l'encontre de la Société ou de ses filiales et l'issue de ces procédures pourrait entraîner un niveau de responsabilité important pour le Groupe Coface. Dans un tel cas, et bien que le Groupe Coface mette en œuvre à cet égard une politique prudente de provisionnement pour litiges, ces procédures pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la réputation, la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe Coface.

## **4.3 Risques liés à la Société**

### ***Risques liés au contrôle de la Société et à ses relations avec Natixis***

Le principal actionnaire de la Société, qui détient, à la date d'enregistrement du présent document de base 99,99 % du capital et des droits de vote de la Société, est Natixis. A l'issue de l'introduction en bourse envisagée de la Société, Natixis prévoit de continuer à détenir une

part significative du capital et droits de vote de la Société. En conséquence, Natixis pourrait influencer de manière significative sur les décisions stratégiques du Groupe Coface, et/ou faire adopter ou rejeter toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires de la Société en assemblée générale ordinaire et en assemblée générale extraordinaire, notamment la nomination des membres du Conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels et la distribution de dividendes ainsi que l'autorisation de procéder à des augmentations de capital ou autres émissions de titres, les opérations de fusion ou d'apport ou toute autre décision nécessitant l'approbation des actionnaires de la Société.

La Société a par le passé bénéficié du soutien financier de Natixis. Bien que la Société considère qu'elle est financièrement autonome, il ne peut être garanti que la Société n'aura pas besoin d'un support financier supplémentaire à l'avenir, et que Natixis pourra continuer à apporter un tel soutien financier, étant donné que Natixis a publiquement annoncé son intention de réduire sa participation dans la Société.

En outre, il ne peut être exclu que Natixis soit amené à se retrouver dans une situation où ses propres intérêts et ceux du Groupe Coface ou d'autres actionnaires soient en conflit.

### ***Risques liés à la structure de holding de la Société***

La Société est une société *holding* qui exerce ses activités indirectement à travers des filiales opérationnelles, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et ses filiales, et n'a pas d'activité d'assurance-crédit ou de service propres. En tant que société holding, les principales sources de fonds de la Société proviennent des dividendes versés par ses filiales, les fonds qui peuvent résulter de l'émission d'obligations ou d'actions ainsi que d'emprunts bancaires ou autres. Les filiales opérationnelles du Groupe Coface détiennent ses actifs, et sont à l'origine de la quasi-totalité des bénéfices et des flux de trésorerie du Groupe Coface. Si les bénéfices de ces filiales opérationnelles venaient à baisser, les bénéfices et les flux de trésorerie du Groupe Coface en seraient affectés, et les filiales affectées pourraient ne pas être en mesure d'honorer leurs obligations ou de verser, en totalité ou en partie, les dividendes escomptés à la Société. La capacité des filiales opérationnelles du Groupe Coface à effectuer ces paiements dépend de considérations économiques, commerciales et contractuelles ainsi que des contraintes légales ou réglementaires, liées notamment à la marge de solvabilité, restreignant l'utilisation du capital et en particulier la distribution de dividendes. Elle peut également être affectée par les différents facteurs de risque décrits dans le présent paragraphe. Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou une de ses filiales viendraient à descendre en deçà des exigences réglementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'actions importants. A titre d'exemple, ils peuvent restreindre ou interdire la conclusion de nouveaux contrats, interdire la distribution de dividendes et/ou, dans les cas les plus graves, requérir l'ouverture d'une procédure de redressement ou d'insolvabilité, notamment l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire à l'égard d'une telle filiale en France. Par ailleurs, si les filiales du Groupe Coface ne maintenaient pas un niveau de fonds propres adéquat au regard des exigences réglementaires et/ ou de leurs positions concurrentielles, la Société pourrait être amenée à les soutenir financièrement, ce qui est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'état de ses liquidités, son résultat net consolidé et sa situation financière. Toute baisse des bénéfices ou impossibilité ou incapacité des filiales du Groupe Coface à effectuer des paiements à d'autres filiales du Groupe Coface pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la capacité du Groupe Coface à distribuer des dividendes, rembourser la dette et à remplir ses autres obligations, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités, la marge de solvabilité, les résultats, la situation financière et les perspectives du Groupe Coface.

#### **4.4 Annexes quantitatives liées aux facteurs de risques et politique de gestion des risques et assurances**

Pour faire face à ces facteurs de risques tant endogènes qu'exogènes, le Groupe Coface s'est doté d'une organisation de contrôle des risques visant à assurer le bon fonctionnement de l'ensemble de ses processus internes, la conformité aux lois et règlements dans l'ensemble des pays où il est présent, le contrôle du respect par toutes les entités opérationnelles des règles groupe édictées en vue de gérer les risques liés aux opérations et d'en optimiser l'efficacité.

##### **4.4.1 Organisation de la surveillance des risques**

###### **4.4.1.1 Gouvernance**

Le Conseil d'administration examine et approuve le rapport annuel relatif au contrôle interne et s'assure du respect des règles relatives à la réglementation assurantielle et des règles et procédures internes de contrôle des risques.

Le Comité d'audit s'assure de la qualité du dispositif de gestion et de contrôle des risques mis en œuvre.

Le Comité des risques groupe est présidé par le Directeur général et réunit tous les trimestres les membres du Comité de direction générale, instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe Coface, le Directeur des risques groupe et le Directeur juridique et conformité groupe ainsi que, le cas échéant, les représentants des Directions opérationnelles ou fonctionnelles concernées qui sont également présentes en fonction des sujets. Le Comité des risques groupe a pour mission de :

- fixer les politiques de risques ;
- surveiller l'exposition aux risques de l'entreprise ;
- mesurer l'efficacité des dispositifs de maîtrise des risques ;
- valider et définir les plans de contrôles et plan d'audit ;
- vérifier la capacité de l'entreprise à faire face à des situations de crise (plan de continuité d'activité, solvabilité) ; et
- s'assurer de la conformité des processus et de l'organisation.

###### **4.4.1.2 Dispositif général de contrôle des risques**

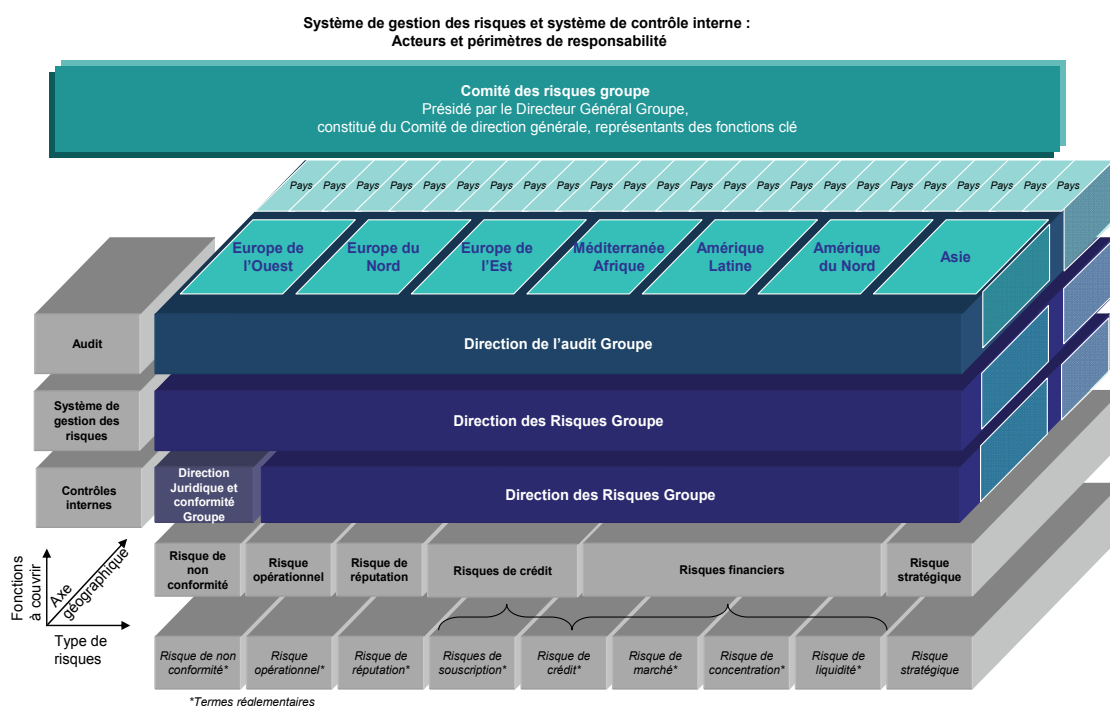
Le Groupe Coface a mis en œuvre un système de contrôle des risques conforme aux dispositions de la directive Solvabilité II et du règlement du Comité de réglementation bancaire et financière (« **CRBF** ») n° 97-02.

Le Groupe Coface définit le système de contrôle interne comme un ensemble de dispositifs destinés à assurer la maîtrise de son développement, de sa profitabilité, de ses risques et du fonctionnement de l'entreprise. Ces dispositifs ont d'une manière générale pour objectif d'assurer que :

- les risques de toute nature sont identifiés, évalués et maîtrisés ;
- les opérations et les comportements s'inscrivent dans le respect des décisions prises par les organes sociaux et sont conformes aux lois, règlements, valeurs et règles internes au Groupe Coface ; s'agissant plus particulièrement de l'information financière et de gestion, elles ont pour objet d'assurer que celle-ci reflète avec sincérité la situation et l'activité du Groupe Coface ;

- ces opérations sont conduites dans un souci d'efficacité et d'utilisation efficiente des ressources.

En conséquence, le Groupe Coface a mis en place un dispositif général de contrôle des risques qui s'articule autour de l'organisation suivante :



#### 4.4.1.3 Typologie des risques

Les risques du Groupe Coface se répartissent en quatre grandes catégories : les risques de crédit, les risques financiers, les risques opérationnels et les autres risques.

- **Risques de crédit**

Le principal métier du Groupe Coface étant la protection du poste clients de ses assurés, c'est-à-dire l'accompagnement de ses assurés dans la gestion de leur risques débiteurs, le Groupe Coface ne peut bien gérer les risques de ses assurés qu'en contrôlant les siens.

Les risques dits de crédit regroupent l'ensemble des risques liés à la souscription de contrats d'assurance ainsi que les risques inhérents à l'activité d'affacturage.

Ainsi, les risques de crédit comprennent :

- le risque de souscription inhérent aux activités d'assurance (à savoir assurance-crédit court terme, risques spéciaux dont le single risk et cautionnement) au sens de la directive Solvabilité II c'est-à-dire le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, en raison d'hypothèses inadéquates en matière de tarification et de provisionnement ; et
- le risque de crédit lié à l'activité d'affacturage au sens du règlement CRBF n° 97-02 c'est-à-dire le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même bénéficiaire au sens de l'article 3 du règlement CRBF n° 93-05.



- **Risques financiers**

Les **risques financiers**, regroupent les risques liés à la gestion du bilan (notamment taux change, provisions techniques, risques de crédit non liés à l'affacturage), à la gestion des investissements (notamment valorisation, exposition, etc), les risques de liquidité et de concentration mais aussi la réassurance (défaut, traités) et autre techniques d'atténuation des risques.

- **Risques opérationnels**

Le **risque opérationnel**, est un risque de pertes dues à une inadéquation ou à une défaillance imputable à des procédures et personnes dans tous domaines d'activité, aux systèmes internes ou à des événements extérieurs y compris les risques de fraudes internes et externes. Le risque opérationnel comprend les **risques juridiques** (hors risques découlant des décisions stratégiques et risques de réputation), c'est-à-dire le risque de tout litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ses opérations.

- **Autres risques**

Les autres risques incluent les risques de **non-conformité** ainsi que le **risque de réputation** et les **risques stratégiques**.

#### **4.4.1.4 Le système de gestion des risques**

Le dispositif de contrôle des risques mis en place dans le Groupe Coface s'articule autour de trois niveaux de contrôle conformément aux dispositions de la directive Solvabilité II :

- des contrôles opérationnels de niveau 1 confiés aux métiers, et basés sur des procédures d'application opérationnelles ;
- des contrôles de niveau 2 confiés à la Direction des risques groupe et à la Direction juridique et de la conformité groupe (la « **DJCG** ») ;
- des contrôles périodiques de niveau 3 confiés à la Direction de l'audit groupe.

Il s'appuie sur différentes fonctions clés :

- la fonction audit interne (i) ;
- la fonction gestion des risques (ii)
- la fonction actuarielle (iii) ; et
- la fonction contrôle interne et conformité (iv).

*(i) Fonction audit interne*

La fonction audit interne, sous la responsabilité de la Direction de l'audit groupe, a pour objectifs prioritaires d'évaluer et de rendre compte pour chaque unité auditée :

- de la qualité de la situation financière ;
- du niveau des risques effectivement encourus ;
- de la qualité de l'organisation et de la gestion ;
- de la cohérence, de l'adéquation et du bon fonctionnement des dispositifs d'évaluation et de maîtrise des risques ;

- de la fiabilité et de l'intégrité des informations comptables et des informations de gestion ;
- du respect des lois, des règlements et des règles du Groupe Coface ;
- de la mise en œuvre effective des recommandations des missions antérieures et des régulateurs.

Ce contrôle s'exerce via des missions périodiques permettant de couvrir l'ensemble du périmètre du Groupe Coface sur un nombre limité d'exercices. Il donne lieu à l'émission d'un rapport et à la formulation de recommandations.

Dans le cadre de la directive Solvabilité II, la fonction de l'audit interne doit évaluer l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne et les autres éléments du système de gouvernance.

*(ii) Fonction gestion des risques*

La fonction gestion des risques consiste à définir les politiques de risque et d'en surveiller l'application, apprécier la pertinence et l'efficacité du système de contrôle interne, suivre le plan de continuité d'activité, collecter les incidents et pertes et actualiser la cartographie des risques.

Cette fonction est assumée par la Direction des risques groupe.

La Direction des risques groupe a été créée dans le cadre de l'adaptation du système de gestion des risques du Groupe Coface à la nouvelle réglementation Solvabilité II. Elle est chargée du déploiement et de la coordination de Solvabilité II au niveau groupe.

La Direction des risques groupe rend compte de son activité au Comité des risques groupe qui se réunit à périodicité trimestrielle. Ce comité décide ou entérine les plans d'action, surveille leur mise en œuvre et peut être saisi de toute question relative à la gestion des risques.

La Direction des risques groupe anime un réseau de sept correspondants au niveau de chaque région. Ces derniers sont eux-mêmes en charge d'animer un réseau de correspondants « contrôle et conformité » dans les pays de leur périmètre géographique.

Ces correspondants sont chargés de réaliser en local les contrôles de niveau 2 définis en central, de vérifier le respect des règles groupe et de surveiller l'avancement des plans d'actions décidés.

Les principes organisationnels sont repris dans la charte de la fonction risque qui définit le rôle, les responsabilités mais aussi les compétences requises pour remplir ces fonctions.

*(iii) Fonction actuarielle*

En charge de la fonction actuarielle, le pôle Actuariat de la Direction des risques groupe gère la modélisation, la revue des notations DRA (*Debtor Risk Assessment*), les méthodes de provisionnement, le pilotage des besoins de capitaux, le modèle de fixation des prix ainsi que l'évaluation interne des risques et de la solvabilité.

*(iv) Fonction de contrôle interne et de conformité*

La fonction contrôle interne et la fonction conformité consistent à vérifier la conformité des opérations aux règles et de s'assurer de la maîtrise des activités opérationnelles. La fonction de contrôle interne est assumée par la Direction des risques groupe et la fonction Conformité par la DJCG.

Elles remplissent leurs missions respectives au moyen de contrôles de niveau 2 et de *reportings*.

*a. Fonction de contrôle interne*

L'organisation de la fonction de contrôle interne s'inscrit dans la logique de la nouvelle organisation matricielle du Groupe Coface déclinée selon un axe géographique et un axe fonctionnel. La Direction des risques groupe s'appuie sur sept correspondants régionaux chargés d'animer un réseau de correspondants dans les pays.

En complément des contrôles existants en niveaux 1 (métiers) et 3 (audit), des programmes de contrôles de niveau 2 applicables dans tout pays ont été élaborés.

La Direction des risques groupe établit un programme de contrôle minimal groupe. Ce programme annuel est communiqué aux correspondants (régionaux et locaux) ainsi qu'aux directeurs régionaux (*region managers*). Ces programmes peuvent être complétés au niveau des régions ou des pays en fonction de besoins réglementaires locaux (contrôles additionnels obligatoires), de priorités locales, ou autres. La fréquence des contrôles varie selon leur nature (de mensuelle à annuelle). Les correspondants sont chargés de réaliser en local les programmes de contrôle de niveau 2 définis en central, de vérifier le respect des règles groupe et de surveiller l'avancement des plans d'actions décidés.

Ces contrôles sont effectués sur la base de procédures qui définissent qui sont les contrôleurs, la périodicité des contrôles, la méthodologie (préparation des échantillons, documents utilisés, terminologie, points de contrôle) ainsi que les modalités de *reporting* des anomalies relevées et de suivi des plans d'action consécutifs. A l'issue des contrôles, des plans d'action sont définis pour remédier aux dysfonctionnements identifiés. Les actions correctives décidées immédiatement localement sont mises en œuvre en liaison avec les responsables opérationnels sous la responsabilité du responsable pays et région.

Un *reporting* trimestriel permet aux différents niveaux (groupe, région, pays) de suivre les réalisations : résultats des plans de contrôles, avancement des plans de remédiation. La synthèse des résultats de contrôles est communiquée par chaque correspondant à la Direction des risques groupe trimestriellement, laquelle reporte au Comité des risques groupe.

*b. Fonction conformité*

La fonction conformité, conformément aux principes posés par la directive Solvabilité II, a la responsabilité de l'encadrement des risques de non-conformité par l'élaboration de règles applicables dans toutes les entités du Groupe Coface, d'actions de formation destinées à promouvoir la bonne compréhension et la mise en œuvre correcte de ces règles, ainsi que la mise en place d'un système pertinent et efficace de contrôle du risque de non-conformité.

Le risque de non-conformité se définit comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législatives ou réglementaires, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions de l'organe exécutif.

Les risques de non-conformité sont contrôlés par la DJCG, au sein de laquelle la fonction conformité est plus particulièrement en charge :

- du déploiement des règles groupe en matière de conformité auprès des différentes entités du Groupe Coface ;
- de la mise en place des contrôles de niveau 2 permettant de s'assurer de la correcte application des normes locales et groupe ;

- du *reporting* auprès du Comité des risques groupe des résultats des contrôles de niveau 2 et des incidents de non-conformité relevés au cours de ces contrôles ou en dehors de ceux-ci.

Pour réaliser sa mission, la DJCG est relayée dans les régions par les correspondants conformité régionaux et dans les pays par des correspondants conformité locaux, selon la matrice fonctionnelle mise en place au sein du Groupe Coface.

La DJCG communique régulièrement aux instances dirigeantes du Groupe Coface l'état du risque de non-conformité ; trimestriellement, dans le cadre du Comité des risques groupe, et, occasionnellement, directement à la Direction générale du Groupe Coface dans les cas d'incidents majeurs.

#### **4.4.2 Gestion du risque de crédit**

En lien direct avec l'environnement économique, le risque de crédit débiteur, qui est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance, peut déterminer de manière significative l'évolution de l'activité et des résultats du Groupe Coface.

Classiquement, on distingue le risque de fréquence et le risque de pointe :

- le risque de fréquence représente le risque d'une brusque et importante augmentation des impayés sur une multitude de débiteurs ;
- le risque de pointe représente le risque de pertes anormalement élevées enregistrées au titre d'un même débiteur ou groupe de débiteurs, ou d'une accumulation de pertes sur un même pays.

Le Groupe Coface gère le risque de crédit au travers de nombreuses procédures décrites ci-après.

##### **4.4.2.1 Contrôle et suivi des produits**

- *Approbation des nouveaux produits* : le Groupe Coface s'appuie sur un Comité des produits groupe pour assurer la cohérence de la gamme de produits distribués avec la stratégie de l'entreprise. Il valide l'introduction de nouveaux produits dans la gamme et supervise les gammes distribuées dans chaque région. Il regroupe les fonctions marketing, commercial, organisation, conformité, risque et toute autre fonction selon les projets.
- *Validation des évolutions de produits* : toute évolution de produit que ce soit au niveau des termes de la police, du mode de tarification, du mode de distribution, de la cible (assuré, pays), doit être transmise à la Direction marketing groupe et à la DJCG.
- *Délégations commerciales* : pour sécuriser la rentabilité des polices, les paramètres contractuels de la police ayant une forte influence sur la performance de la police ou sur la gestion des risques font l'objet d'un système de délégations à 8 niveaux de responsabilité.
- *Tarification* : Le Groupe Coface utilise un outil commun de tarification (PEPS), permettant à ses utilisateurs de créer des projets de tarification à l'aide d'outils de simulations et de formuler des propositions tarifaires cohérentes avec les objectifs de rentabilité du Groupe Coface.

##### **4.4.2.2 Gestion centralisée du risque de crédit**

Le risque de fréquence ainsi que le risque de pointe font l'objet d'un suivi local et régional et sont également centralisés et analysés par le siège.

La couverture du risque de fréquence est assurée par des provisions techniques constituées à partir d'un modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistralité à partir des développements observés et en cours de la sinistralité. La mesure de ce risque est faite pour chaque région et pays par le suivi du ratio de sinistralité instantané<sup>3</sup> et de l'indicateur mensuel qui décline les évolutions crédit domestique/export par DRA (*Debtor Risk Assessment*) (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Une souscription du risque mise en œuvre selon un processus harmonisé » du présent document de base) et secteurs d'activité, par taux d'acceptation dans l'échelle des DRA, ou par ligne de produits (caution, « Single Risk »). De ce fait les impayés sont analysés de manière hebdomadaire par le Comité de direction groupe et mensuellement par le Comité d'arbitrage groupe. Les ratios de sinistralité des différentes régions de souscription sont également suivis au niveau consolidé du Groupe Coface.

La couverture du risque de pointe est l'objet principal de la réassurance de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (voir le paragraphe 4.4.2.8 « Partage des risques intragroupe et réassurance » ci-dessous). Au-delà du suivi hebdomadaire et mensuel de chaque région et pays, un dispositif est mis en place au niveau du Groupe Coface, reposant sur :

- une centralisation des déclarations de menace de sinistre excédant un certain montant (actuellement, 0,5 million d'euros pour tous les centres d'arbitrage du Groupe Coface) qui font ensuite l'objet d'une analyse *post mortem* qui permettent d'améliorer la performance de l'activité information, arbitrage et recouvrement ;
- au niveau de la souscription des risques, un suivi qui au-delà d'un montant d'encours en fonction du DRA génère une validation et une fixation d'enveloppe par la Direction de l'arbitrage groupe ; et
- un système d'évaluation des risques par le DRA qui couvre tous les débiteurs.

#### **4.4.2.3 La diversification du portefeuille de risques de crédit**

Le Groupe Coface maintient un portefeuille de risques de crédit diversifié, afin de minimiser les risques que la défaillance d'un débiteur, le ralentissement d'un secteur d'activité particulier ou un événement défavorable dans un pays donné, de telle sorte que l'impact ne soit pas disproportionné sur la sinistralité globale du Groupe Coface. Les polices d'assurance comportent en outre des clauses de modification des limites de crédit en cours de contrat.

- Exposition au risque débiteur

Le Groupe Coface assure le risque d'impayés de près de 2,5 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2013, le risque moyen par débiteur était de 182 000 euros. 79,7 % des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE et principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume-Uni, et aux Etats-Unis.

La plus grande majorité des débiteurs, pris individuellement, constitue un risque non significatif au regard du portefeuille total du Groupe Coface, puisqu'aucun débiteur ne représente plus de 1 % des encours du Groupe Coface.

---

<sup>3</sup> Le ratio de sinistralité instantané est un indicateur hebdomadaire permettant de reconstituer l'évolution du ratio de sinistralité. Il est suivi pour chaque région et chaque pays et fait l'objet de reportings hebdomadaires au sein du Groupe Coface, permettant notamment aux arbitres de suivre l'évolution de leur portefeuille et de détecter toute dégradation éventuelle afin de mettre en place des actions curatives à un stade précoce.

Le tableau ci-après analyse aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 la répartition des débiteurs en fonction de l'encours de risque de crédit cumulé porté par le Groupe Coface sur eux. L'analyse du nombre de débiteurs par tranche d'encours total débiteur démontre un profil de faible concentration du risque.

Tranches Encours Total Débiteur	Au 31 décembre													
	2013			2012			2011			Variation encours				
	Encours <sup>1</sup> en millions euros	Nombre de limites <sup>2</sup>	Nombre de débiteurs <sup>3</sup>	% d'encours	Encours <sup>1</sup> en millions euros	Nombre de limites <sup>2</sup>	Nombre de débiteurs <sup>3</sup>	% d'encours	Encours <sup>1</sup> en millions euros	Nombre de limites <sup>2</sup>	Nombre de débiteurs <sup>3</sup>	% d'encours	2013/2012	2012/2011
Refus	0	876 862	614 149	0,0	0	781 262	548 556	0,0	0	672 815	486 835	0	0 %	0
1 - 10 KE	3 709	524 909	481 172	0,8	3 956	552 087	511 020	0,9	4 188	571 354	536 087	0,9	-6 %	-6 %
11 - 20 KE	6 052	476 234	376 206	1,3	6 490	498 923	393 623	1,5	6 846	510 250	406 418	1,5	-7 %	-5 %
21 - 30 KE	4 671	286 931	178 201	1,0	4 904	298 474	184 119	1,1	4 899	295 902	183 638	1,1	-5 %	0 %
31 - 40 KE	3 546	192 870	97 736	0,8	3 678	202 482	100 028	0,8	3 734	205 000	101 323	0,8	-4 %	-2 %
41 - 50 KE	4 591	176 365	96 474	1,0	4 983	188 753	104 026	1,1	5 636	202 725	117 626	1,2	-8 %	-12 %
51 - 60 KE	3 102	124 769	54 738	0,7	2 949	126 864	51 860	0,7	3 256	133 778	57 086	0,7	5 %	-9 %
61 - 70 KE	2 611	101 178	39 250	0,6	2 812	109 879	42 418	0,6	2 797	110 874	41 985	0,6	-7 %	1 %
71 - 80 KE	3 519	102 646	46 864	0,8	3 550	105 959	46 523	0,8	3 645	109 462	47 893	0,8	-1 %	-3 %
81 - 90 KE	2 017	71 293	23 431	0,4	1 943	73 955	22 477	0,4	2 077	75 339	24 084	0,5	4 %	-6 %
91 - 100 KE	5 059	98 524	51 437	1,1	5 522	107 085	56 156	1,3	5 778	112 116	58 614	1,3	-8 %	-4 %
101 - 150 KE	12 781	296 686	101 842	2,8	12 299	306 035	98 141	2,8	12 805	315 425	102 211	2,8	4 %	-4 %
151 - 200 KE	10 075	199 009	56 712	2,2	10 598	208 734	59 791	2,4	11 163	217 622	62 847	2,4	-5 %	-5 %
201 - 300 KE	17 077	276 986	69 033	3,8	16 647	286 982	67 152	3,8	17 519	296 433	70 510	3,8	3 %	-5 %
301 - 400 KE	14 078	195 205	40 293	3,1	13 944	199 478	39 867	3,2	14 320	204 876	40 920	3,1	1 %	-3 %
401 - 500 KE	11 916	145 010	26 403	2,6	11 597	147 997	25 670	2,6	12 004	151 018	26 555	2,6	3 %	-3 %
501 - 800 KE	27 537	283 401	43 502	6,1	26 767	290 364	42 195	6,1	27 917	302 055	44 003	6,1	3 %	-4 %
801 - 1 500 KE	41 388	322 587	38 020	9,1	40 113	328 500	36 864	9,1	41 746	347 229	38 415	9,1	3 %	-4 %
1 500 KE - 3 ME	50 895	272 411	24 241	11,2	49 149	275 176	23 552	11,2	50 320	288 650	24 091	11,0	4 %	-2 %
3 ME - 5 ME	39 288	149 993	10 219	8,7	37 570	148 828	9 812	8,5	37 903	153 929	9 907	8,3	5 %	-1 %
5 ME - 10 ME	50 359	141 414	7 257	11,1	48 638	141 295	7 042	11,1	50 348	147 161	7 309	11,0	4 %	-3 %
10 ME - 50 ME	89 611	142 863	4 732	19,8	86 837	144 355	4 604	19,7	89 551	151 281	4 780	19,6	3 %	-3 %
50 ME - 100 ME	21 360	17 798	321	4,7	22 707	17 777	332	5,2	23 345	18 042	346	5,1	-6 %	-3 %
100 ME - 200 ME	14 191	10 221	110	3,1	11 587	8 609	91	2,6	14 399	9 484	109	3,1	22 %	-20 %
200 ME et +	13 094	5 693	32	2,9	10 716	4 917	28	2,4	10 994	4 616	28	2,4	22 %	-3 %
<b>Total général</b>	<b>452 530<sup>4</sup></b>	<b>5 491 858</b>	<b>2 482 375</b>	<b>100</b>	<b>439 958<sup>4</sup></b>	<b>5 554 770</b>	<b>2 475 947</b>	<b>100</b>	<b>457 188</b>	<b>5 607 436</b>	<b>2 493 620</b>	<b>100</b>	<b>2,9 %</b>	<b>-3,8 %</b>

<sup>1</sup> Les encours présentés ci-dessous sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondent aux montants maximum couverts accordés par le Groupe Coface à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

<sup>2</sup> Une limite représente un agrément donné par le Groupe Coface à un assuré, en réponse à une demande formulée par l'assuré afin que tout ou partie de l'encours commercial envers un de ses débiteurs soit couvert.

<sup>3</sup> Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe Coface.

<sup>4</sup> La progression d'encours de 12,57 milliards d'euros entre le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2013 inclut un effet de change négatif à hauteur de 11,8 milliards d'euros.

- Répartition géographique des risques

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe Coface sont essentiellement situés en Europe occidentale. Aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013, les 10 pays les plus importants représentaient respectivement 66,6 %, 65,2 % et 64,1 % de l'exposition globale du Groupe Coface découlant de ses activités d'assurance-crédit :

Pays débiteurs	Au 31 décembre						Variation encours	
	2013		2012		2011		2013/2012	2012/2011
	Encours (en millions euros)	En %	Encours (en millions euros)	En %	Encours (en millions euros)	En %		
Allemagne	74 576	16,5	72 269	16,4	73 339	16,0	3,2 %	-1,5 %
France	50 831	11,2	52 266	11,9	59 178	12,9	-2,7 %	-11,7 %
Italie	38 837	8,6	42 857	9,7	48 794	10,7	-9,4 %	-12,2 %
Etats-Unis	29 684	6,6	25 969	5,9	24 547	5,4	14,3 %	5,8 %
Royaume-Uni	26 079	5,8	24 425	5,6	24 550	5,4	6,8 %	-0,5 %
Espagne	19 093	4,2	19 530	4,4	24 281	5,3	-2,2 %	-19,6 %
Chine	15 636	3,5	14 557	3,3	12 958	2,8	7,4 %	12,3 %
Pays-Bas	13 900	3,1	13 499	3,1	14 139	3,1	3,0 %	-4,5 %
Brésil	11 413	2,5	11 728	2,7	13 142	2,9	-2,7 %	-10,8 %
Pologne	10 201	2,3	9 891	2,2	9 500	2,1	3,1 %	4,1 %
<b>Total</b>	<b>290 250</b>	<b>64,1</b>	<b>286 990</b>	<b>65,2</b>	<b>304 428</b>	<b>66,6</b>	<b>1,1 %</b>	<b>-5,7 %</b>

Le tableau ci-après présente la répartition aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 des encours débiteurs du Groupe Coface regroupés par régions géographiques :

Région	Au 31 décembre						Variation encours	
	2013		2012		2011		2013/2012	2012/2011
	Encours (en millions euros)	% Encours	Encours (en millions euros)	% Encours	Encours (en millions euros)	% Encours		
Europe de l'Ouest	135 797	30,0	133 908	30,4	147 931	32,3	1 %	-9 %
Europe du Nord	91 275	20,2	87 833	20,0	88 873	19,4	4 %	-1 %
Méditerranée & Afrique	63 283	14,0	66 647	15,1	74 436	16,3	-5 %	-10 %
Asie Pacifique	61 214	13,5	56 940	12,9	52 393	11,5	8 %	9 %
Amérique du Nord	34 824	7,7	31 141	7,1	29 531	6,5	12 %	5 %
Europe Centrale	34 317	7,6	33 188	7,5	33 630	7,4	3 %	-1 %
Amérique Latine	31 820	7,0	30 301	6,9	30 394	6,6	5 %	0 %
<b>Total</b>	<b>452 530</b>	<b>100</b>	<b>439 958</b>	<b>100</b>	<b>457 188</b>	<b>100,0</b>	<b>3 %</b>	<b>-4 %</b>

- Exposition par secteurs d'activité du débiteur

Secteur d'activité	Au 31 décembre						Variation encours	
	2013		2012		2011		2013/2012	2012/2011
	Encours en millions euros	% Encours	Encours en millions euros	% Encours	Encours en millions euros	% Encours		
Minéraux, chimie, pétrole, plastique, pharma et verre	65 029	14,4	60 059	13,7	56 971	12,5	8 %	5 %
Agriculture, viande, agro et vins	62 792	13,9	61 230	13,9	62 068	13,6	3 %	-1 %
Construction	50 291	11,1	50 960	11,6	54 573	11,9	-1 %	-7 %
Biens d'équipements électriques, électronique, informatique et télécoms	43 326	9,6	40 322	9,2	42 665	9,3	7 %	-5 %
Commerces non spécialisés	42 706	9,4	41 976	9,5	44 146	9,7	2 %	-5 %
Métaux	35 097	7,8	35 820	8,1	37 224	8,1	-2 %	-4 %
Autos & Cycles, autres véhicules et transport	33 773	7,5	34 014	7,7	31 120	6,8	-1 %	9 %
Mécanique et Mesure	26 221	5,8	25 542	5,8	25 586	5,6	3 %	0 %
Divers	25 449	5,6	25 404	5,8	36 072	7,9	0 %	-30 %
Textile, cuir et habillement	16 959	3,7	16 212	3,7	16 117	3,5	5 %	1 %
Services aux entreprises et aux particuliers	14 874	3,3	13 819	3,1	13 617	3,0	8 %	1 %
Papiers, emballages et imprimerie	13 100	2,9	12 658	2,9	13 364	2,9	3 %	-5 %
Services collectifs	11 539	2,5	11 304	2,6	11 608	2,5	2 %	-3 %
Services financiers	7 208	1,6	6 512	1,5	8 015	1,8	11 %	-19 %
Bois & meubles	4 166	0,9	4 125	0,9	4 042	0,9	1 %	2 %
<b>Total général</b>	<b>452 530</b>	<b>100</b>	<b>439 958</b>	<b>100</b>	<b>457 188</b>	<b>100</b>	<b>2,9 %</b>	<b>-3,8 %</b>

#### 4.4.2.4 Durée des risques

95 % de l'encours du Groupe Coface est constitué de risques à court terme. La durée de crédit maximum mentionnée dans ses polices n'exécède que rarement 180 jours.

Des contrôles de niveau 2 s'assurent que les règles groupe en matière de risque de crédit sont bien respectés.

#### 4.4.2.5 Communauté d'intérêts avec les assurés

L'objectif de l'assurance-crédit est de prévenir autant que possible les pertes, dans l'intérêt commun des assurés et de l'assureur. Le service offert à l'assuré n'est pas uniquement l'indemnisation des pertes subies, mais également la prévention des sinistres et l'assistance au développement d'une clientèle rentable. Cette communauté d'intérêts qui contribue à maintenir une gestion prudente des risques de crédit, se retrouve dans différents aspects de la politique de gestion du Groupe Coface, comme décrit ci-après.



- **Prise des décisions**

Le principe consiste pour l'assureur à agréer chaque nouveau débiteur présenté par l'assuré, et à établir, dans la limite de l'agrément octroyé, le montant maximum de risques que l'assureur est prêt à accepter sur ce débiteur. L'assureur détermine également le montant maximum qu'il est prêt à accepter sur un débiteur donné, pour l'ensemble de ses assurés.

Les risques de crédit sont principalement souscrits sur la base de polices globales dans le cadre desquelles les assurés confient à l'assureur la totalité de leur chiffre d'affaires pour éviter les risques d'anti-sélection. L'assureur-crédit peut réduire ou annuler à tout moment sa couverture d'assurance-crédit pour les ventes nouvelles au débiteur concerné. Par exception à cette règle, et en fonction de l'expertise de l'assuré, le Groupe Coface peut accorder à certains assurés une certaine autonomie dans la fixation des limites de crédit, pour des encours n'excédant pas un montant fixé dans le contrat.

- **Prise en compte de la qualité des risques pour l'établissement de la prime**

Le montant des primes est fixé en fonction, d'une part, de la sinistralité observée statistiquement sur une population d'assurés ayant des caractéristiques similaires et, d'autre part, de la sinistralité réelle de l'assuré concerné. Le montant de la prime est révisé lors du renouvellement généralement annuel de la police. Il est calculé en fonction de sa sinistralité effective et par la qualité du risque associé à cette police au moment de ce renouvellement. En outre, certaines polices prévoient des mécanismes de partage des bénéfices afin d'inciter les sociétés assurées à surveiller la qualité de leurs assurés.

- **Partage du risque entre le Groupe Coface et l'assuré**

En général, 10 % à 15 % du risque est laissé à la charge de l'assuré. Les polices peuvent prévoir des franchises par sinistre et parfois une franchise annuelle. Un principe de globalité est également appliqué : c'est le plus souvent la totalité du chiffre d'affaires sur une activité donnée qui est couvert, sans possibilité pour l'assuré de choisir les risques individuels à couvrir.

- **Gestion du recouvrement par le Groupe Coface**

Le Groupe Coface demande également à la plupart de ses assurés de lui confier le recouvrement des impayés. Dès que l'assuré déclare un impayé, le Groupe Coface entame des actions en recouvrement afin de limiter la perte et de permettre à l'assuré, dans la mesure du possible, de maintenir ses relations commerciales avec le débiteur. Des négociations, et, si nécessaire, des procédures contentieuses, sont menées par le réseau mondial de recouvrement, qui s'appuie sur les ressources internes du Groupe Coface et de ses partenaires du réseau CreditAlliance, des agences de recouvrement et un réseau d'avocats.

#### **4.4.2.6 Un système perfectionné d'arbitrage : ATLAS (Advanced Technology for Limits Assessment System)**

Les décisions de souscription sont prises par des groupes d'arbitres dans divers centres de souscription, qui travaillent en temps réel et en réseau grâce à ATLAS, outil informatique de souscription et de gestion des risques pour toutes les entités du Groupe Coface qui contient des informations sur plus de 65 millions de débiteurs implantés partout dans le monde (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface » du présent document de base).

Ces décisions de souscription répondent aux règles de souscription définies pour l'ensemble du Groupe Coface.

La mise en place de la politique globale de souscription des risques est sous la responsabilité de la Direction de l'arbitrage groupe. Par ailleurs, le Comité d'arbitrage groupe a pour but de

définir la politique de risque par pays en fixant des enveloppes et de suivre l'activité globale de l'arbitrage dans le cadre des objectifs fixés.

La réassurance acceptée (c'est-à-dire la réassurance des polices commercialisées par les partenaires du réseau CreditAlliance acceptées à la réassurance) est souscrite selon les mêmes procédures que celles utilisées pour l'assurance directe. La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pratique une réassurance conditionnée par l'agrément préalable de chaque type de risque cédé dans Atlas.

#### 4.4.2.7 *Evaluation des provisions*

Le Groupe Coface constitue des provisions de sinistres destinées à couvrir les pertes probables au titre de ses opérations d'assurance-crédit. Les sinistres déclarés mais non encore réglés au titre d'un exercice font l'objet de provisions spécifiques. En outre, le Groupe Coface constitue des provisions destinées à couvrir le montant estimé des sinistres qu'il sera amené à régler en raison des événements survenus jusqu'à la clôture. Les sinistres sont estimés à l'aide de modèles basés sur la sinistralité observée par le Groupe Coface dans les secteurs d'activité et les pays concernés au cours des exercices antérieurs, corrigée de façon à prendre en compte les événements importants susceptibles, selon le Groupe Coface, d'avoir une incidence sur sa sinistralité.

Les provisions de sinistres enregistrées à un instant donné se composent :

- de provisions pour sinistres déclarés, qui s'appuient sur une analyse dossier par dossier effectuée selon les caractéristiques de la police et du sinistre considérés. Ces provisions sont assises sur le montant des impayés déclarés ayant fait l'objet d'une demande d'indemnisation ;
- de provisions dites « **IBNR** » (*Incurred But Not Reported*), couvrant à la fois les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés et les sinistres non déclarés (c'est-à-dire les sinistres survenus mais non déclarés à la date de clôture) ; et
- d'estimations de recouvrement à venir sur les indemnisations effectuées.

Les provisions techniques d'assurance-crédit ne font pas l'objet d'une actualisation.

Les estimations des provisions IBNR sont basées sur l'estimation d'un ratio de sinistralité ultime, c'est-à-dire l'estimation du montant final du sinistre. La détermination de ratio de sinistralité ultime est le résultat d'analyses actuarielles périodiques réalisées par le pôle Actuariat de la Direction des risques groupe.

Cette dernière a par ailleurs pour rôle de s'assurer que le niveau global des provisions du Groupe Coface est suffisant pour couvrir les indemnisations futures, d'établir et de vérifier la correcte mise en œuvre des principes actuariels auxquels doivent obéir les calculs des réserves estimées.

A ce jour, les principales méthodes actuarielles utilisées par les entités du Groupe Coface sont des méthodes basées sur les triangles des sinistres (*Chain Ladder*, *Bootstrapping method*, etc.) ou d'autres méthodes (*Bornhuetter-Ferguson*, etc.). Ces méthodes visent à définir une fourchette d'estimation raisonnable dans laquelle la Direction des risques groupe recommande de choisir un ratio de sinistralité ultime.

Sur la base de cette plage calculée par les actuaires, de leurs recommandations et d'autres analyses actuarielles ou non, le management décide au cours d'un comité (*Loss Reserving Committee*) du niveau des réserves à retenir pour chaque clôture trimestrielle. Ce comité se tient au niveau de chaque entité puis au niveau du Groupe Coface. Il se réunit au minimum trimestriellement, mais peut être convoqué en cas d'événement majeur nécessitant une révision importante du niveau des réserves (en particulier en cas de sinistre important). Les

estimations sont également affinées sur la base d'informations économiques, d'informations sur l'arbitrage et le recouvrement de créances évaluées lors d'un comité trimestriel « anticipations économiques ».

- Ratio de sinistralité

Le Groupe Coface mesure la sinistralité notamment en fonction du ratio de sinistralité (somme des charges de sinistres rapportée au total des primes brutes acquises). Ce ratio, déterminé à partir des chiffres figurant dans les comptes consolidés, s'est élevé à 51,1 % en 2013. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2008 et l'année 2013 :

<i>Année</i>	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Ratio de sinistralité</b>	75,3 %	102,5 %	53,6 %	51,7 %	51,5 %	51,1 %

Les ratios de sinistralité ont été directement affectés par l'augmentation des défaillances d'entreprises liées aux conséquences de la crise économique et financière des années 2008-2010. Dans un contexte économique toujours difficile sur la période 2011-2013, le Groupe Coface a réussi à mener à bien des travaux d'optimisation en matière de gestion des risques. Grâce à sa capacité à réduire ou à annuler à tout moment sa couverture d'assurance-crédit, le Groupe Coface a su piloter avec efficacité sa politique de gestion des risques en mettant en œuvre certaines mesures correctives nécessaires visant à réduire son exposition dans certains pays en réponse à la dégradation de la conjoncture économique (notamment en Espagne et en Italie).

Au 31 décembre 2013, la variation de +/- un point de pourcentage<sup>4</sup> du ratio de sinistralité brut comptable aurait eu un impact de +/- 11 millions d'euros sur la charge de sinistres, de +/- 8 millions d'euros sur la charge de sinistre nette de réassurance, de +/- 6 millions sur le résultat net et de +/- 6 millions d'euros sur les capitaux propres. Le Groupe Coface 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.

- Charges de sinistres comptabilisées au niveau du Groupe Coface

Dans le tableau ci-dessous, les opérations brutes représentent la charge de sinistres enregistrée dans les comptes du Groupe Coface au titre des affaires directes et des acceptations. Les cessions et rétrocessions représentent la part cédée au titre de la réassurance externe.

(en millions d'euros)	Au 31 décembre								
	2013			2012			2011		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Charges de sinistres de l'année en cours</b>	-812	148	-664	-854	158	-696	-802	190	-612
<b>Charges de sinistres sur les exercices antérieurs</b>	236	-7	229	256	-2	254	208	-32	176
<b>Charges de sinistres</b>	<b>-576</b>	<b>142</b>	<b>-435</b>	<b>-598</b>	<b>156</b>	<b>-442</b>	<b>-594</b>	<b>158</b>	<b>-437</b>

<sup>4</sup> C'est-à-dire la variation de n % à (n+1) %.

- Etat des provisions techniques constituées au niveau du Groupe Coface

Dans le tableau ci-dessous, les provisions pour primes non acquises correspondent à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date de l'échéance de la prime. Elles sont calculées *prorata temporis* pour chaque contrat d'assurance. Les provisions pour participations bénéficiaires correspondent à une estimation du coût de la participation bénéficiaire non réglée à la période de clôture. La participation bénéficiaire est une stipulation contractuelle qui consiste à ristourner à l'assuré, au terme d'une période définie, une partie du bénéfice que l'économie du contrat pourrait faire ressortir.

(en millions d'euros)	Au 31 décembre		
	2013	2012	2011
Provisions pour primes non acquises	267	275	263
Provisions de sinistres	1 121	1 153	1 222
Provisions pour participations bénéficiaires	63	56	46
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>1 450</b>	<b>1 484</b>	<b>1 532</b>
Provisions pour primes non acquises	-42	-43	-51
Provisions de sinistres	-289	-295	-316
Provisions pour participations bénéficiaires	-16	-15	-13
<b>Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>-347</b>	<b>-353</b>	<b>-380</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 103</b>	<b>1 131</b>	<b>1 152</b>

- Déroulé des provisions pour sinistres

Le déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 2004 à 2013, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS 4.

Les premiers triangles, présentant le développement des ratios de sinistralité ultime, détaillent, pour une ligne donnée N, la vision à chacune des clôtures ultérieures (N+1, N+2,...). L'estimation du ratio de sinistralité final varie en fonction de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours.

L'écart entre le ratio de sinistralité initial et le ratio de sinistralité final mesure l'excédent ou l'insuffisance des provisions enregistrées à l'origine.

*Triangle de développement des ratios de sinistralité ultimes (bruts de réassurance et hors frais de gestion de sinistres)*

Année d'occurrence / année de développement	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	53 %	48 %	46 %	45 %	45 %	44 %	42 %	41 %	41 %	42 %
2005	54 %	48 %	46 %	45 %	44 %	44 %	43 %	42 %	42 %	
2006	58 %	48 %	49 %	47 %	46 %	47 %	46 %	46 %		
2007	62 %	61 %	66 %	66 %	66 %	63 %	64 %			
2008	94 %	115 %	115 %	114 %	109 %	107 %				
2009	75 %	64 %	58 %	60 %	56 %					
2010	58 %	44 %	38 %	35 %						
2011	74 %	61 %	55 %							
2012	77 %	68 %								
2013	73 %									

*Triangle de développement des ratios de sinistralité ultimes (bruts de réassurance et hors ristourne de primes et hors frais de gestion des sinistres)*

<i>Année d'occurrence / année de développement</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	51 %	46 %	44 %	42 %	42 %	42 %	40 %	39 %	39 %	40 %
2005	53 %	46 %	44 %	42 %	41 %	41 %	41 %	40 %	40 %	
2006	56 %	46 %	46 %	44 %	43 %	44 %	43 %	43 %		
2007	59 %	58 %	63 %	63 %	63 %	60 %	60 %			
2008	90 %	111 %	110 %	108 %	103 %	101 %				
2009	72 %	62 %	55 %	56 %	53 %					
2010	56 %	42 %	35 %	33 %						
2011	71 %	57 %	52 %							
2012	75 %	64 %								
2013	69 %									

Le modèle d'estimation des provisions pour sinistres utilisé par le Groupe Coface est fondé sur un historique de données intégrant notamment l'année 2008, caractérisée par une insuffisance de provisions de 11 points (entre 90 % estimé en 2008 contre 101 % réévalué en 2013). En conséquence, ce modèle de provisionnement a historiquement conduit le Groupe Coface à estimer, par mesure de prudence, des ratios de sinistralités plus élevés que les ratios de sinistralité actuellement constatés. Compte tenu de la bonne maîtrise de la sinistralité du Groupe Coface, celui-ci a systématiquement enregistré des bonis depuis 2009 (excédent de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté).

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de ces bonis sur la période 2011-2013 et pour le trimestre clos le 31 mars 2014 :

<b>Période</b>	<b>Ratio de sinistralité ultime (bruts de réassurance et hors frais de gestion des sinistres)</b>	<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance</b>	<b>Bonis</b>
Année 2011	73,8 %	49,4 %	(24,4 %)
Année 2012	77,4 %	49,2 %	(28,2 %)
31 mars 2013	75,0 %	49,8 %	(25,2 %)
30 juin 2013	72,5 %	51,4 %	(21,2 %)
30 septembre 2013	73,9 %	50,4 %	(23,2 %)
Année 2013	72,6 %	48,4 %	(24,1 %)
31 mars 2014	73,0 %	44,9 %	(28,1 %)

Le second tableau, intitulé « Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brute de réassurance) », détaille, pour chaque exercice de survenance, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs intervenus depuis le 31 décembre N. Le processus de déclaration des sinistres, de leur indemnisation et des éventuels recours s'étale souvent sur quelques années, ce qui nécessite de suivre les sinistres par année de rattachement.

*Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brute de réassurance)*

<i>Année d'occurrence / année de développement</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
(en milliers d'euros)										
2004	62 522	240 319	287 913	303 019	307 510	314 170	315 329	315 449	316 850	318 293
2005	72 845	269 446	321 324	331 841	338 473	339 591	339 545	340 341	339 227	
2006	68 633	311 988	372 473	394 417	395 738	398 681	400 081	405 711		
2007	74 349	378 298	510 005	546 410	555 623	578 160	584 840			
2008	120 012	808 249	982 228	1 022 135	1 043 854	1 044 573				
2009	144 768	431 483	494 796	511 138	516 142					
2010	55 685	270 061	341 468	354 831						
2011	67 010	458 102	565 976							
2012	118 049	447 181								
2013	83 255									

#### **4.4.2.8 Partage des risques intragroupe et réassurance**

Le système de gestion des risques du Groupe Coface fonctionne selon un mécanisme sophistiqué de partage des risques au sein de chaque société du Groupe Coface contre une élévation anormale de la sinistralité, et un système de couverture centralisée en réassurance opéré par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur tant contre les sinistres de fréquence que contre les sinistres de pointe. Le fonctionnement de ce système est décrit ci-après.

- Couverture des risques des entités du réseau du Groupe Coface

Les filiales et succursales du Groupe Coface sont protégées par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur contre une élévation considérée comme anormale de leur sinistralité au moyen d'un traité intragroupe de réassurance. Ce traité est généralement de type « en excédent de perte annuelle » (ou « *stop-loss* ») par exercice comptable selon lequel, lorsque le ratio de sinistralité annuel dépasse le seuil fixé au traité, tout supplément de sinistralité est pris en charge par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Ces traités annuels sont par ailleurs élaborés de façon à inciter les filiales et succursales à conserver une bonne maîtrise des risques, le coût de récupération d'éventuels sinistres passés leur étant facturé.

- Couverture globalisée des risques du Groupe Coface contre les sinistres de fréquence et de pointe

Les accumulations de risques découlant des souscriptions effectuées directement par les entités consolidées du Groupe Coface ainsi que celles acceptées en réassurance par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur de ses partenaires du réseau CreditAlliance, sont protégées par un plan de réassurance centralisé composé à la fois d'une protection de type proportionnel prenant la forme d'un traité quote-part sur les souscriptions brutes et d'une protection de type non-proportionnel prenant la forme d'un programme dit « en excédent de sinistres » (ou « *excess of loss* ») protégeant la rétention du Groupe Coface, après cession en quote-part, contre les sinistres par débiteur et pays dépassant un certain seuil. Il est calculé pour qu'aucun sinistre unitaire ne représente plus de 3 % des fonds propres.

Les traités de réassurance couvrent, sur la base d'une année de souscriptions, l'intégralité du portefeuille d'assurance du Groupe Coface du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre.

Les programmes de réassurance pour 2012, 2013 et 2014 sont décrits ci-après.

#### *Le programme de réassurance 2012*

Il est composé :

- d'un traité en quote-part dont le taux de cession a été rapporté de 30 % à 25% ; et
- d'un traité en excédent de sinistre par débiteur protégeant la rétention du Groupe Coface après cession en quote-part.

#### *Le programme de réassurance 2013*

Il est composé :

- d'un traité en quote-part dont le taux de cession a été rapporté de 30 % à 25 % ; et
- de deux traités en excédent de sinistre, l'un par risque et l'autre par pays protégeant la rétention du Groupe Coface après cession en quote-part. La couverture du risque pays a été remise en place en 2013 avec rattrapage sur la liquidation de 2012, c'est-à-dire couvrant, par exception au fonctionnement usuel de la réassurance, les garanties souscrites en 2012. Elle concerne uniquement le Single Risk.

#### *Le programme de réassurance 2014*

Il est composé :

- d'un traité en quote-part dont le taux de cession a été rapporté de 25 % à 20 % ; et
- de deux traités en excédent de sinistre, l'un par risque et l'autre par pays (uniquement sur le Single Risk) protégeant la rétention du Groupe Coface après cession en quote-part.

Le traité de réassurance 2014 de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a été conclu avec un pool réunissant 22 compagnies de réassurance. La totalité des compagnies de réassurance présentes au panel 2014 de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur sont notées entre A et AA- par l'une des principales agences de notation internationales.

Le Groupe Coface continue d'exiger de ses réassureurs des nantisements systématiques (espèces, titres, lettres de crédit) sur tous les traités proportionnels y compris les « IBNR ». Cet objectif est atteint à 100 % au 31 décembre 2013 pour l'ensemble des contreparties de son traité maître. Les exigences de nantissement portent au cas par cas sur les excédents de sinistre en fonction de l'appréciation par le Groupe Coface et sont réactualisés tous les ans. Au titre du traité de réassurance 2014, il est prévu que les trois premiers réassureurs du Groupe Coface représentent une quote-part de 44 % des risques réassurés.

La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur n'a jamais eu à faire face à un sinistre en dépassement d'un traité de réassurance en excédent de sinistres depuis la mise en place de ces traités en 1990.

- Réassurance acceptée

Il existe des schémas d'acceptation uniquement dans les pays où le Groupe Coface conduit ses activités au travers de *fronters*, c'est-à-dire dans les pays où il n'a pas de licence pour exercer ses activités d'assurance-crédit. Dans ce cadre, les règles de souscription et de gestion des risques sont les mêmes que celles appliquées pour des polices souscrites en direct et les provisions sont constituées selon les mêmes méthodes que les polices souscrites en direct.

#### 4.4.3 Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements

Le Groupe Coface a décidé en fin d'année 2012 de centraliser la gestion de ses investissements et de déléguer sa gestion à différents délégataires sous l'égide d'un prestataire d'investissement unique, la société de gestion Amundi.

L'objectif poursuivi est l'optimisation de la gestion des placements en centralisant la gestion des actifs de l'ensemble du Groupe Coface et en externalisant toutes les tâches administratives vers une plateforme de gestion administrative unique. La gestion de celle-ci a été confiée à la société de gestion Amundi.

Les principales missions de cette plateforme sont les suivantes :

- conseils sur l'allocation stratégique et tactique des actifs ;
- *reporting* (économique, risques, Solvabilité II et comptable) ;
- fonctions *back-office* et *middle office* ; et
- mise à disposition d'outils/logiciels le cas échéant.

Cette plateforme permet de gérer le portefeuille global du Groupe Coface selon une répartition cible des différentes classes d'actifs déterminée en intégrant (i) les contraintes de risque et liquidité, (ii) les contraintes réglementaires et assurantielles, (iii) les charges en capital et l'adéquation des placements en termes de risque et durée avec le passif du Groupe Coface, (iv) la sélection des gérants d'actifs et la mise en œuvre des mandats dédiés.

Afin d'optimiser cette organisation, il a été décidé d'unifier et de centraliser autant que possible les fonctions dépositaires et valorisateurs au niveau du Groupe Coface, confiées à Caceis pour les fonctions de conservation (Caceis Bank) et valorisation (Caceis Fund administration) des actifs.

En termes de risque opérationnel, la délégation de ces fonctions (gestion et valorisation) se traduit par l'identification des sociétés Amundi et Caceis comme des prestataires de services essentiels pour le Groupe Coface. A ce titre, des contrôles ont été réalisés sur l'année 2013 avant sélection par les Directions financière et risques du Groupe Coface sur les prestations rendues : visites sur site, mise à disposition et analyse des procédures liées à la valorisation, traitement des opérations, contrôles opérationnels et conformité, recensement des dispositifs de back-up, plans de continuité. Ces contrôles ont également eu lieu post sélection au cours de la seconde partie d'année 2013 et seront maintenus avec des visites de conformité à réaliser chaque année chez ces deux prestataires ou à tout moment si nécessaire (dégradation de la qualité de service, incident opérationnel grave relevé, changement organisationnel...).

Cette nouvelle organisation permet au Groupe Coface l'accès à des classes d'actifs et techniques de gestion plus diversifiées et plus sophistiquées avec comme objectif la recherche pour son portefeuille de placement d'une performance stable sur long terme tout en maintenant une forte qualité et liquidité des actifs sous-jacents.

En termes de gouvernance et contrôle de la politique de placements, l'organisation est la suivante :

- le Conseil d'administration s'assure du respect des règles relatives à la réglementation assurantielle : représentation des engagements réglementés, dispersion des actifs, congruence, solvabilité. Il s'appuie pour cela sur le rapport de solvabilité et les différents états annuels qui lui sont présentés chaque année. Ceux-ci rendent compte de l'ensemble des placements et de la politique d'investissement mise en œuvre au cours de l'année ;



- le Directeur général du Groupe Coface définit au moins une fois par an, sur la base des éléments présentés en Comité stratégique d'investissement par le gestionnaire, l'allocation stratégique du Groupe Coface et les bornes maximales autorisées pour chaque classe d'actif la composant. La politique générale d'investissement qui définit l'ensemble des règles afférent aux investissements du Groupe Coface et limites spécifiques est également validée à cette occasion. Cette politique comprend notamment les limites autorisées par émetteurs et pays, limites spécifiques pour certaines catégories d'actif en fonction leur notation financière, liste des produits strictement interdits, limites spécifiques relatives aux filiales et succursales conservant une activité de gestion directe des placements ;
- le Comité stratégique d'investissement revoit deux fois par an l'allocation stratégique du Groupe Coface proposée par le gestionnaire en concertation avec la Direction des investissements et financements du Groupe Coface. L'instance définit ainsi les orientations générales souhaitables en termes de politique d'investissement et d'exposition aux différentes classes d'actif, dictées par la situation des marchés, l'évolution de la collecte et du passif du Groupe Coface, l'optimisation des rendements et l'évolution des contraintes réglementaires opposables. Au cours de cette instance, l'ensemble des investissements du Groupe Coface, ses filiales et succursales est analysé, une revue générale est effectuée sur les portefeuilles sous gestion, les gérants délégués et les risques du portefeuille (contrôle du respect des limites de risques, revue des limites de risques globales...).

En complément de ces 3 instances qui régissent l'organisation générale de la politique d'investissement du Groupe Coface, d'autres comités spécialisés permettent de suivre de façon continue la gestion des investissements et ses résultats :

- le Comité d'investissement : ce comité mensuel traite de l'évolution des marchés financiers et de la revue détaillée des investissements du Groupe Coface au travers de ses OPCVM dédiés ou des mandats de gestion locaux mis en place par les filiales et succursales du Groupe Coface. Des scénarii macro-économiques et facteurs de risque sous-jacents sont présentés par le gestionnaire ainsi qu'une analyse des stratégies d'investissement et recommandations tactiques éventuelles ;
- le Comité des risques placements : ce comité semestriel est tenu avec les mêmes représentants que le Comité d'investissement et en présence des responsables contrôle permanent et risques financiers du Groupe Coface et du gestionnaire. Ce comité a pour vocation de contrôler la couverture et la maîtrise des risques, relatifs aux prestations de cette convention. Il couvre ainsi les risques d'investissement (risque de marché, risque de *spread* (incluant les contreparties et les dérivés), risque de liquidités) et les risques opérationnels. Ces risques sont notamment appréhendés au regard du sens qui leur est donné par la directive Solvabilité II.

#### **4.4.4 Gestion des risques financiers**

Le Groupe Coface a mis en place une politique d'investissement prenant en compte la gestion des risques financiers au travers de la définition de son allocation stratégique, la réglementation applicable aux compagnies d'assurance et les contraintes d'investissement résultant de la gestion de son passif. La stratégie d'investissement mise en œuvre doit permettre de faire face aux engagements du Groupe Coface vis-à-vis de ses assurés tout en optimisant les investissements et la performance dans un cadre de risque défini.

La politique d'investissement du Groupe Coface, revue deux fois par an, couvre notamment l'allocation stratégique d'actif, les classes d'actifs et produits éligibles à investissement, la maturité cible du portefeuille, la gestion des couvertures éventuelles et la politique de pilotage du résultat du Groupe Coface. L'allocation définie chaque année s'appuie sur une analyse du

passif, de simulations et stress sur les comportements rendements/risques des différentes classes d'actif du portefeuille et du respect de paramètres définis liés à l'activité du Groupe Coface et ses engagements : sensibilité cible, consommation de fonds propres, perte maximale en fonction du comportement des marchés financiers, qualité et liquidité du portefeuille d'investissement.

La maîtrise des risques financiers repose ainsi sur un dispositif de normes et contrôles rigoureux revu constamment.

#### 4.4.4.1 Gestion des risques liés à l'allocation des actifs

- Actifs de placement

En tant qu'entreprise d'assurance, le Groupe Coface conserve une allocation très majoritairement orientée vers des produits de taux lui offrant des revenus plus récurrents et stables.

Portefeuille de placements (juste valeur) <sup>1</sup>	Au 31 décembre					
	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Actions	100	4,7	24	1,2	22	1
Obligations	1 343	63,8	1 352	64,1	1 218	57,8
Prêts, dépôts et autres placements financiers	662	31,4	731	34,7	867	41,1
Immobilier de placement	1	0,1	1	0,1	2	0,1
<b>Total</b>	<b>2 106</b>	<b>100</b>	<b>2 109</b>	<b>100</b>	<b>2 108</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2013, les obligations représentaient 63,8 % du total du portefeuille de placement.

Dans le cadre de la revue de son allocation stratégique et plus particulièrement de façon tactique sur l'année 2013, le Groupe Coface a diminué son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers et augmenté ses investissements sur la classe d'actif crédit en s'exposant de façon plus pérenne à la dette d'entreprises domiciliées sur des marchés OCDE (Europe et Etats-Unis principalement).

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Souverains et assimilés	420	31,3	819	60,6	895	73,5
Non souverains	923	68,7	533	39,4	323	26,5
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100</b>	<b>1 352</b>	<b>100</b>	<b>1 218</b>	<b>100</b>

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

Des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement sont par ailleurs définies en termes de notation du portefeuille, limites par contreparties et pays. Un suivi régulier est également réalisé sur la liquidité du portefeuille de crédit, l'évolution des

*spreads* et l'exposition cumulée du Groupe Coface aux principales expositions actif/passif. Des couvertures sont enfin réalisées le cas échéant : elles sont systématiques sur le risque de change et discrétionnaires sur le risque de taux et *spread*.

Aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

Répartition par type de taux du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Taux fixes	1 268	94,4	1 306	96,6	1 096	89,9
Taux Variables	74	5,5	27	2,0	121	10
Autres	1	0,1	19	1,4	1	0,1
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100</b>	<b>1 352</b>	<b>100</b>	<b>1 218</b>	<b>100</b>

Répartition par zone géographique du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Asie	37	2,7	18	1,3	19	1,6
Pays émergents <sup>1</sup>	60	4,5	53	3,9	62	5,1
Zone euro	894	66,5	1 053	77,9	954	78,4
Europe hors zone euro <sup>2</sup>	112	8,4	121	8,9	52	4,3
Amérique du Nord	240	17,9	108	8,0	130	10,7
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100</b>	<b>1 352</b>	<b>100</b>	<b>1 218</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Pays dans lesquels le Groupe Coface est présent, principalement Brésil, Mexique, Pologne et Chili.

<sup>2</sup> Principalement le Royaume-Uni, la Suisse, la Norvège et la Suède.

Le risque lié aux émetteurs souverains de la zone euro en particulier a été significatif ces deux dernières années. La crise survenue sur la dette grecque notamment a accru les incertitudes sur la capacité de certains émetteurs souverains à assurer le service de leur dette. Ces incertitudes ont été plus particulièrement fortes sur des Etats comme l'Irlande, l'Italie, l'Espagne et le Portugal malgré la mise en place de plans de soutien.

Ces risques ont fait l'objet d'une attention particulière et ont amené le Groupe Coface à réduire très significativement ou supprimer son exposition à la dette souveraine de ces Etats en 2012 et 2013.

Répartition des PIIGS dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2013		2012		2011	
	en M€	en % du portefeuille obligataire	en M€	en % du portefeuille obligataire	en M€	en % du portefeuille obligataire
Portugal	0	0,0	1	0,1	0,5	0
Italie	82	6,1	89	6,6	95,1	7,8
Irlande	0	0,0	0	0,0	2,6	0,2
Grèce	0	0,0	0	0,0	3,4 <sup>1</sup>	0,3
Espagne	0	0,0	4	0,3	4,2	0,3
<b>Total</b>	<b>82</b>	<b>6,1</b>	<b>94</b>	<b>7</b>	<b>105,9</b>	<b>8,7</b>

<sup>1</sup> Exposition de 3,4 millions d'euros nette des dépréciations exceptionnelles constatées, à hauteur de 7,6 millions d'euros.

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et Etats notés en catégorie *investment grade*<sup>5</sup>.

Répartition par notation <sup>1</sup> des obligations dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
AAA	109	8,1	398	29,4	659	54,2
AA – A	722	53,7	755	55,8	492	40,4
BBB	330	24,6	197	14,6	63	5,1
BB – B	181	13,5	2	0,2	1	0,1
CCC et inférieure	0	0,0	0	0,0	3	0,2
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100</b>	<b>1 352</b>	<b>100</b>	<b>1 218</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Notation médiane entre Fitch, Moody's et Standard & Poor's.

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 20 % du portefeuille total et sont concentrés à plus de 60 % sur des entreprises de qualité *investment grade*. Les titres *high yield* sont exclusivement investis sur des entreprises européennes et américaines de notation BB et B de sensibilité moyenne strictement inférieure à 2,5 ans. Dans le cadre de la stratégie de diversification de son portefeuille de placements, le Groupe Coface a progressivement engagé, dans un contexte de taux historiquement très bas, une réallocation de ses investissements en titres obligataires dans une optique de recherche de rendement, ce qui explique l'augmentation de la proportion de titres *high yield* au sein de son portefeuille entre 2012 et 2013. Ces opérations se sont notamment traduites sur le portefeuille obligataire par une augmentation des investissements sur la classe d'actif crédit via une exposition plus pérenne à la dette d'entreprises domiciliées sur des marchés de l'OCDE (principalement en Europe et aux Etats-Unis) au détriment des expositions aux obligations souveraines. Ces investissements ont été réalisés dans le cadre d'une politique de risque strictement définie et une attention particulière a été placée sur la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe Coface.

Le risque de taux porté par le Groupe Coface sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataire étant délibérément plafonnée à 4<sup>6</sup>. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2013 à 2,1.

Le Comité des risques semestriel revoit enfin de façon systématique les risques de *spread* et la liquidité générale du portefeuille.

- Politique de couverture

La Direction des investissements du Groupe Coface, en charge du pilotage des investissements et de la gestion du portefeuille de placements, peut autoriser le recours à des couvertures sur le risque de remontée des taux, au travers d'instruments financiers à terme (*swaps*, futures, options) liquides sur un marché réglementé ou bien en gré-à-gré avec des contreparties notées A- ou plus.

<sup>5</sup> Selon l'échelle de l'agence de notation Standard & Poor's, sont considérés comme *investment grade* toutes les obligations notées au minimum BBB- et comme *high yield* les obligations ayant une note inférieure ou égale à BB+.

<sup>6</sup> La sensibilité d'une obligation mesure la perte de valeur de celle-ci en cas de hausse des taux d'intérêt. Ainsi, une obligation ayant une sensibilité de 4 verra sa valeur de marché diminuer de 4 % si les taux d'intérêt augmentent de 1 %.

Ces opérations sont réalisées exclusivement à des fins de couverture et en stricte application de la réglementation applicable aux compagnies d'assurance. Le nominal de la couverture est alors strictement limité au montant d'actifs sous-jacents détenus dans le portefeuille (actions ou produits de taux) afin de couvrir des actifs effectivement détenus dans le portefeuille.

Au 31 décembre 2013, seule la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur détenait des options de vente de maturité longue et en dehors de la monnaie sur les actions cotées sur un marché de la zone euro. Cette stratégie de couverture est mise en place sur l'exposition actions du portefeuille de placements, son niveau et pilotage sont définis et revus en fonction des circonstances de marché et du pilotage des niveaux de plus et moins-values latentes lors des Comités d'investissement mensuels entre la Direction du Groupe Coface et le gérant de la plateforme d'investissements Amundi.

#### 4.4.4.2 *Risque de change*

Au 31 décembre 2013, 31,6 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface était réalisé en dehors de la zone euro et donc soumis à risque de change.

Les filiales ou succursales dont les comptes sont établis en euros et qui souscrivent en d'autres devises doivent respecter les mêmes principes de congruence (adossement entre actifs et passifs libellés dans une devise autre que celle servant de référence à la délivrance des états comptables). A titre exceptionnel, des positions ouvertes en autres devises peuvent être couvertes. Aucun investissement en devises n'est réalisé à des fins spéculatives par le Groupe Coface.

La grande majorité des instruments de placements du Groupe Coface est libellée en euros. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2013, 75 % des placements est ainsi libellée en euro.

Répartition par devise du portefeuille obligataire	Au 31 décembre					
	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
EUR	1 580	75,0	1 629	77,2	1 676	79,5
USD	294	14,0	178	8,5	114	5,4
Autres <sup>1</sup>	232	11,0	302	14,3	318	15,1
<b>Total</b>	<b>2 106</b>	<b>100</b>	<b>2 109</b>	<b>100</b>	<b>2 108</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Principalement le dollar de Singapour, le dollar canadien et le réal brésilien.

De plus, concernant la majeure partie du portefeuille qui regroupe l'ensemble des entités européennes du Groupe Coface, le risque de change est systématiquement couvert pour les investissements en devises dérogeant au principe de congruence. Ainsi, au 31 décembre 2013, les investissements en obligations libellées en dollar américain, en livre sterling, en dollar canadien et en dollar australien de ce portefeuille ont fait l'objet de couvertures systématiques contre euro de la part des gestionnaires en charge des portefeuilles concernés. Ces opérations représentent au 31 décembre 2013 un montant de 146 millions d'euros.

- Sensibilité du résultat net des entités en devises étrangères aux taux de change

	Taux de change moyen (décembre 2013)	Résultat net - part du groupe en euros (décembre 2013)	Résultat net part du groupe en devise locale au 31 décembre 2013	Hypothèse - Variation du taux de change de 10 %	Résultat net - part du groupe en Euros après variation du taux de change	Ecart de taux entre taux réel et taux de change variant de +10 %
Dollar australien	0,7259	6 875	9 471	0,7984	7 562	687
Livre sterling	1,1775	30 939	26 275	1,2953	34 033	3 094
Dollar singapourien	0,6017	6 936	11 527	0,6619	7 630	694
Dollar US	0,7530	9 001	11 955	0,8283	9 902	900
Autres		12 147			13 361	1 215
Euro		61 541			61 541	
<b>Total</b>		<b>127 439</b>			<b>134 029</b>	<b>6 590</b>

#### 4.4.4.3 *Risque sur actions*

Les marchés actions se caractérisent par une volatilité qui engendre un risque significatif pour un assureur soumis par ailleurs à des règles spécifiques en termes de provisionnement (provisions pour dépréciation durable) et de consommation de fonds propres (directive Solvabilité II qui introduit une pénalisation significative du risque actions).

Le Groupe Coface a dans ce cadre revu son exposition actions en 2013 via les travaux menés sur la revue de son allocation stratégique. Son exposition potentielle en actions est ainsi strictement limitée à moins de 10 % de son portefeuille et majoritairement concentrée sur la zone euro, en lien avec son cœur d'activité. Le Groupe Coface n'a pas de concentration spécifique de son risque sur actions sur un ou des secteurs économiques en particulier. La gestion est étalonnée sur l'indice de référence MSCI EMU<sup>7</sup>. Ces investissements font par ailleurs l'objet d'une couverture discrétionnaire mise en place afin d'atténuer d'éventuels chocs extrêmes. La stratégie de couverture est dynamique : son niveau, son périmètre et son amplitude sont définies par la Direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 2013, les actions représentent 4,7 % du portefeuille de placement dont 4 % d'actions cotées sur un marché de la zone euro. Ces investissements ont fait l'objet d'une couverture sur 50 % du portefeuille investi via l'achat d'options de vente sur indice Eurostoxx de maturité décembre 2014 et juin 2015 et à un prix d'exercice à environ 20 % en dehors de la monnaie. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

#### 4.4.4.4 *Risque de concentration / défaut d'une contrepartie*

Le Groupe Coface a mis en place une politique d'investissement qui définit un cadre global de gestion du risque de contrepartie. L'approche consiste à définir des limites pour les investissements obligataires et à consolider l'ensemble des expositions au travers de tous les instruments financiers afin de circonscrire la perte totale potentielle du Groupe Coface suite au défaut ou à la faillite de la contrepartie concernée.

Une limite maximale d'exposition à une même contrepartie a ainsi été fixée en pourcentage du portefeuille d'investissement. Celle-ci est fixée à 5 % des encours gérés avec des dérogations possibles à titre exceptionnel et transitoires sur les seules expositions liées à des placements court terme.

<sup>7</sup> Publié par Morgan Stanley Capital International, l'indice MSCI EMU un indice pondéré par la capitalisation boursière ajustée du flottant conçu pour mesurer la performance des marchés actions des pays de la zone euro.

Concernant plus particulièrement le portefeuille obligataire, 62 % des émissions ont une notation supérieure ou égale à A-, notation attribuée selon le principe du « rating médian »<sup>8</sup>.

Au 31 décembre 2013, les 10 principales expositions souveraines et non souveraines du portefeuille obligataire étaient de 528,6 millions d'euros, soit 39,4 % de la juste valeur du portefeuille obligataire.

Plus généralement, le Groupe Coface a mis en œuvre au sein de son portefeuille d'investissement et pour toutes les classes d'actif des règles de gestion imposant une diversification géographique et sectorielle des risques afin de se prémunir ou d'amoinrir un défaut éventuel. Les 10 principales expositions « non souveraines » du portefeuille obligataire s'élevaient à 306 millions d'euros, soit 22,7 % de la juste valeur du portefeuille obligataire.

#### 4.4.4.5 Test de sensibilité

Des simulations mensuelles sont par ailleurs réalisées sur le portefeuille investi et présentées au cours des Comités d'investissement. Celles-ci couvrent sur différentes périodes la perte maximale escomptée en termes de performance économique classes d'actif par classes d'actif avec une attention particulière sur le risque de *spread* notamment.

Ces tests de sensibilité couvrent l'ensemble des classes d'actifs sur lequel le Groupe Coface est investi et permettent d'apprécier chaque mois le risque global auquel est exposé le portefeuille en cas de scénario adverse et de prendre d'éventuelles mesures de réduction de ce risque le cas échéant (réduction d'exposition à certains facteurs de risque, mise en place de stratégies de couverture, protection du résultat économique sur une période donnée...).

Les résultats sont souhaités représentatifs des différents risques liés aux investissements réalisés mais présentent, comme toute analyse quantitative, des limites liées aux données et modèles utilisés.

- Risque sur les actions et obligations en portefeuille aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013

Les tableaux ci-dessous montrent que le portefeuille est, au 31 décembre 2013, moins sensible aux effets combinés d'une hausse de 100 points de base des taux obligataires et d'une chute de 10 % du marché action qu'il ne l'était au 31 décembre 2012. Ceci s'explique par la baisse de la sensibilité moyenne du portefeuille obligataire.

#### *Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2013*

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2013	Impact hausse de taux de 100 points de base*	Impact baisse des marchés actions de 10 %**	Impact baisse des marchés actions de 20 %**
<b>Obligations</b>	1 343	-28,2	-	-
<b>Actions</b>	100	-	-10	-20
<b>Total</b>	1 443	0	0	0

\* Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2013 : 2,1

\*\* Hors effet couverture éventuel

<sup>8</sup> Deuxième moins bonne notation financière dans le cas de trois notations financières disponibles par les trois agences internationales ; si l'une des notations financières n'est fournie que pour deux des agences, la moins bonne notation financière sera considérée, si une notation financière n'est disponible que pour une seule des agences, alors cette notation financière sera considérée.

*Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2012*

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2012	Impact hausse de taux de 100 points de base*	Impact baisse des marchés actions de 10 %	Impact baisse des marchés actions de 20 %
<b>Obligations</b>	1 352	-38,7	-	-
<b>Actions</b>	24	-	-2,4	-4,8
<b>Total</b>	1 376	0	0	0

\* Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2012 : 2,9

*Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2011*

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2011	Impact hausse de taux de 100 points de base*	Impact baisse des marchés actions de 10 %	Impact baisse des marchés actions de 20 %
<b>Obligations</b>	1 218	-31,2	-	-
<b>Actions</b>	22	-	-2,2	-4,4
<b>Total</b>	1 240	0	0	0

\* Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2011 : 2,56

Dans la mesure où les actions et obligations sont comptabilisées dans la catégorie *available-for-sale* (disponible à la vente), la sensibilité aurait un effet sur les « autres éléments du résultat global », auxquels les capitaux propres sont sensibles. Les profits non réalisés ainsi que les pertes sur ces titres financiers n'ont pas d'effet sur le résultat net. En cas de vente, le profit ou la perte en résultant aurait un effet sur le résultat opérationnel au compte de résultat.

#### **4.4.4.6 Risques immobiliers**

L'immobilier représente une part limitée des actifs du Groupe Coface (inférieure à 4 %). Le portefeuille actuel du Groupe Coface est par ailleurs quasi-exclusivement composé d'immeubles utilisés dans le cadre de ses activités d'exploitation.

Le risque immobilier se matérialise par le fait de voir la valeur de marché se réduire impactant ainsi les plus-values latentes enregistrées sur ces immeubles voire à constater des moins-values latentes.

Au 31 décembre 2013, le Groupe Coface détenait des immeubles pour une juste valeur de 73 millions d'euros, dont 48,9 millions d'euros pour l'Allemagne et 22,9 millions d'euros pour l'Italie.

#### **4.4.5 Gestion des risques liés à l'affacturage**

Les risques inhérents à l'activité d'affacturage sont des risques de crédit, au sens de la norme bancaire ou risque de contrepartie au sens de la directive Solvabilité 2, compte tenu de l'aspect « pré-financement » des factures envers le client.

Le risque peut se matérialiser de différentes façons :

- la qualité des factures : risque de dilution des factures (résultant notamment de litiges ou de fausses factures) ;



- l’insolvabilité du client (risque cédant) : le client non solvable ne peut pas rembourser l’avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées (dans le cas d’un contrat avec recours, c’est à dire non assorti d’une assurance-crédit) ;
- risque sur la solvabilité de l’acheteur en particulier dans le cas des contrats d’affacturation sans recours (c’est-à-dire assortis d’une assurance-crédit).

La gestion du risque cédant est basée sur l’évaluation pour chaque client de la probabilité de réalisation du risque et du montant de la perte potentielle. Pour cela différentes procédures sont mises en place :

- analyse de la situation financière des clients, notamment au travers des outils de notation interne ;
- audit sur place pour contrôler la fiabilité des données sur les créances en phase d’acquisition d’un nouveau client ou en phase de surveillance d’un client existant ;
- vérifications régulières pour s’assurer de l’existence des créances acquises ;
- procédures spécifiques en phase de recouvrement.

A la négociation du contrat, le type de produit, l’analyse de la solvabilité du client et/ou de l’acheteur ainsi que les conditions et la tarification appliquée conditionnent le risque de crédit pris par le Groupe Coface.

Au cours de la vie du contrat, l’acceptation de factures via l’analyse de la solvabilité des acheteurs s’apparente à l’arbitrage de l’assurance-crédit. Le financement des créances matérialise le risque de crédit et fixe l’exposition en risque du Groupe Coface. En cas de contrat d’affacturation sans recours, un risque de souscription est pris par le Groupe Coface sur les acheteurs du cédant.

Comme toutes les activités sensibles du Groupe Coface, l’activité d’affacturation est encadrée par des règles groupe spécifiques.

Seules deux sociétés du Groupe Coface sont habilitées à distribuer et à gérer les produits d’affacturation : Coface Finanz en Allemagne et Coface Factoring Poland en Pologne.

Seuls certains produits sont autorisés à être commercialisés par ces deux entités (voir le paragraphe 6.5.2 « Services complémentaires – Affacturation » du présent document de base) :

- *in house factoring* avec ou sans recours ;
- *full factoring* ;
- *maturity factoring* et *reverse factoring*.

Les limites sur les acheteurs au titre des activités d’affacturation sont accordées et gérées par les départements d’arbitrage selon les mêmes règles et délégations que dans le cadre des activités d’assurance-crédit. Ces procédures permettent une gestion de l’exposition totale du Groupe Coface au titre de ses activités d’affacturation et assurent un niveau identique d’expertise.

Un outil unique (Magellan) structure l’activité d’affacturation, déjà opérationnel en Allemagne et en cours de déploiement en Pologne. Il concentre l’ensemble des données relatives à la vie des contrats : données clients, acheteurs, factures, contrats. Les encours d’affacturation sont enregistrés dans Atlas, ce qui permet au Groupe Coface d’avoir un pilotage consolidé de son exposition sur un acheteur ou un groupe d’acheteurs.

Les activités d'affacturage sont couvertes par le traité de réassurance du Groupe Coface (les risques acheteurs par la section assurance-crédit et les risques cédants par une section affacturage dédiée).

#### 4.4.6 Le risque de liquidité et capitaux

- Gestion du risque de liquidité lié aux activités d'assurance-crédit

L'activité d'assurance fonctionne avec un cycle inversé de production : les primes sont encaissées avant le paiement des sinistres. Par ailleurs, la durée de liquidation d'une provision est inférieure à trois ans, et l'ensemble de ces provisions est couvert par des actifs liquides. En conséquence, le risque de liquidité lié à l'activité d'assurance est considéré comme marginal.

Le risque de liquidité est suivi à travers l'analyse par le département trésorerie du Groupe Coface des disponibilités et projections de flux de trésorerie des différentes entités sur l'ensemble du périmètre. Ces données font l'objet d'analyses constantes permettant de piloter les liquidités à des fins de besoins monétaires ou placements financiers dans le cas d'excès récurrents de liquidité.

Une large part des placements du Groupe Coface est investie en produits monétaires de maturité moyenne de trois mois.

La majorité des autres produits de taux et totalité des actions du portefeuille du Groupe Coface est cotée sur des marchés de l'OCDE et présentent un risque de liquidité jugé faible à ce jour.

La liquidité du portefeuille d'obligations crédit OCDE et d'obligations souveraines des pays émergents est surveillée régulièrement via des indicateurs de marché (évolution des flux, *spreads*, fourchettes achat et vente) et le gestionnaire réalise des analyses régulières sur les délais et coûts de liquidation des lignes en portefeuilles (durée de liquidation partielle, totale, coût de liquidité instantané et en conditions de stress de marché...)

Le portefeuille obligataire du Groupe Coface présente une maturité courte, en phase avec son passif. La répartition des maturités obligataires est présentée ci-dessous :

Répartition par maturité du portefeuille obligataire	Au 31 décembre					
	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
< 1 an	502	37,4	481	35,6	309	25,3
1 an < >3 ans	385	28,7	460	34,0	456	37,4
3 ans < >5 ans	255	19,0	128	9,5	176	14,4
5 ans < >10 ans	190	14,2	228	16,9	210	17,2
>10 ans	10	0,8	54	4,0	68	5,6
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100</b>	<b>1 352</b>	<b>100</b>	<b>1 218</b>	<b>100</b>

Plus de 66 % des titres du portefeuille obligataire a une maturité inférieure à 3 ans au 31 décembre 2013.

La situation d'une entreprise d'assurance en matière de liquidités est évaluée par des standards mesurant la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements financiers.

- Gestion du risque de liquidité lié à l'activité d'affacturage

La durée moyenne des créances d'affacturage est très courte (inférieure à six mois), ce qui réduit le risque de liquidité attaché aux activités d'affacturage.

Afin d'assurer le refinancement de l'activité d'affacturage, le Groupe Coface a mis en place plusieurs programmes de financement : un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage, des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires pour un montant maximum de 903 millions d'euros ainsi qu'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant de 500 millions d'euros (pour une description détaillée de ces programmes de financement, voir le paragraphe 10.2.2 « Principales sources de financement du Groupe Coface » du présent document de base).

- Gestion du risque de taux d'intérêt lié aux activités d'affacturage

Le Groupe Coface, à travers son activité d'affacturage, achète et finance les créances commerciales de ses clients. Il s'agit pour l'essentiel de risques de crédit de nature commerciale à court terme (à moins de six mois). Le risque de taux lié aux créances d'affacturage est limité.

Afin d'assurer le refinancement de cette activité, le Groupe Coface a mis en place plusieurs programmes : un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage, un programme d'émission de billets de trésorerie et des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires, tels que décrits ci-dessus.

Le coût des sources de financement dépend de l'évolution des taux court terme, en particulier de l'Euribor 1 mois, à l'exception des titres de créance négociables qui sont entre un et trois mois. Ce coût est essentiellement composé de l'Euribor 1 mois augmenté d'une marge fixe. A l'actif, le Groupe Coface perçoit de ses clients d'affacturage une rémunération qui se décompose en deux parties : d'une part, une commission d'affacturage basée sur l'encours de créances pendant la durée du contrat et, d'autre part, un coût de financement indexé sur l'Euribor 3 mois. En outre, il convient de noter que, comme pour les autres activités du Groupe Coface, il existe un principe de congruence des devises entre les besoins et les sources de financement.

- Marge de solvabilité

#### *Solvabilité I*

Conformément à la réglementation Solvabilité I, la marge de solvabilité correspond au niveau exigé de capitaux propres, prenant en compte les niveaux d'activité tels que mesurés par les revenus de primes pondérés par le ratio de sinistralité moyen. Le Groupe Coface est tenu de conserver une marge de solvabilité à un niveau supérieur ou égal au niveau requis par la réglementation. Le Groupe Coface a calculé sa marge de solvabilité conformément à la réglementation française, issue du décret n° 2002-360 du 14 mars 2002 relatif à la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance. Au 31 décembre 2013, la marge de solvabilité du Groupe Coface représente environ sept fois le minimum requis (après estimation du versement de dividendes).

#### *Solvabilité II*

Après une période d'incertitudes et de débats, le trilogue (Commission Européenne, Conseil Européen et Parlement Européen) a officialisé le 14 novembre 2013 la date d'entrée en vigueur de Solvabilité II. Ainsi, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, les assureurs européens devront appliquer de nouvelles modalités de calcul en termes d'exigences de fonds propres. Cela nécessitera de la part d'un assureur d'être en mesure de quantifier son exposition aux risques, puis de comparer le résultat obtenu en termes de fonds propres au niveau de capital disponible (pilier 1). Les assureurs devront également prouver que l'organisation retenue est à même de permettre une gestion saine, prudente et efficace de l'organisme (pilier 2). Enfin, des *reportings* réglementaires étoffés, délivrant des informations à la fois quantitatives et qualitatives, seront également produits afin d'attester de la qualité de l'organisation et de la solidité financière de l'organisme (pilier 3).

Le Groupe Coface se prépare activement à la mise en place de cette nouvelle réglementation. Dans le cadre du pilier 1, comme indiqué précédemment, le Groupe Coface développe un modèle interne partiel portant sur le risque de crédit, qui fait l'objet d'une démarche de pré-homologation auprès de l'ACPR. Dans ce contexte, des échanges réguliers sont menés en vue de l'approbation de ce modèle. Le Groupe Coface structure également son organisation en termes de gouvernance et de gestion des risques pour se conformer aux exigences du pilier 2 de la directive Solvabilité II. Enfin, dans le cadre du pilier 3, le Groupe Coface finalise un processus intégré de production des états réglementaires afin de délivrer les *reportings* attendus dès 2014 par le régulateur.

En effet, bien que tous les textes définitifs ne soient pas encore publiés, l'ACPR, sous l'autorité du régulateur européen, a défini des mesures pour la période transitoire 2014/2015 afin de préparer le marché français et de permettre une montée en charge progressive. Ainsi, en 2014, outre un jeu de *reportings* réglementaires, un rapport fondé sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (FLOAR (*Forward Looking Assessment of Own Risks*)) est attendu par le régulateur.

#### 4.4.7 Gestion des risques opérationnels

- La cartographie des risques opérationnels

Afin d'améliorer la connaissance de ses risques opérationnels, le Groupe Coface en a réalisé une cartographie selon une méthodologie dite « qualitative ». Cette cartographie a été mise à jour par toutes les entités du Groupe Coface en 2013.

Pour chaque processus métier ou support dont l'entité a la responsabilité, est établie une liste des situations de risque qui peuvent affecter ce métier ou support. Chaque situation de risque fait l'objet d'une fiche détaillée reprenant la description du risque, l'évaluation du risque inhérent (c'est-à-dire avant contrôles de niveau 1), la description et l'évaluation des contrôles de niveau 1, l'évaluation du risque résiduel et les plans d'action.

L'évaluation du risque repose sur l'appréciation de sa fréquence et sur l'intensité de son impact. Une échelle d'évaluation de 3 niveaux est retenue (faible, moyen, élevé).

- La collecte des incidents et pertes

Un incident est la réalisation d'un risque opérationnel qui pourrait mener ou qui peut avoir mené à une perte financière, un profit non justifié, ou diverses conséquences non financières.

Les incidents et pertes opérationnels sont recensés. Une synthèse est réalisée chaque mois et diffusée.

Les incidents remontés font l'objet de mesures correctives et sont pris en compte lors de la mise à jour de la cartographie des risques opérationnels.

- Plans d'action et *reporting*

L'objectif de la mise en œuvre des moyens décrits ci-dessus est de parfaitement identifier les risques opérationnels. Lorsque cela s'avère nécessaire, des plans d'action préventifs ou correctifs destinés à la réduction ou à la maîtrise des risques opérationnels sont définis et déployés.

La Direction des risques groupe est en charge du *reporting* vers le Comité des risques groupe et les instances dirigeantes du Groupe Coface.

- La continuité d'activité

Le Groupe Coface dispose d'un plan de continuité d'activité (« PCA ») pour faire face à l'indisponibilité prolongée ou définitive de ses locaux, à l'indisponibilité de ses systèmes d'information ou de son personnel.

Le PCA est réalisé sur la base de règles groupe, mises à jour en avril 2013, lesquelles matérialisent la politique du Groupe Coface en matière de continuité d'activité. Chaque entité réalise localement son plan de continuité d'activité. Les besoins des utilisateurs sont identifiés au moyen d'un bilan d'impact sur les activités.

La démarche d'ensemble est cohérente avec les principales normes en matière de continuité d'activité. Les principaux éléments opérationnels du PCA sont le plan de gestion de crise et les plans de continuité métier. La sauvegarde des principales données et applications informatiques utilisées par le Groupe Coface est assurée sur deux centres de traitement des données situés en région parisienne (voir le paragraphe 6.5.5 « Systèmes d'information » du présent document de base).

#### **4.4.8 Gestion des risques juridiques et de conformité**

Le Groupe Coface exerce ses activités dans un environnement fortement réglementé en France et à l'étranger, en particulier pour les activités d'assurance, affacturage et cautionnement.

Les risques juridiques et de conformité sont contrôlés par la DJCG relayée en région et dans les pays par les correspondants conformité. La DJCG assure également la veille réglementaire. Par ailleurs, la DJCG élabore et coordonne les contrôles de niveau 2 réalisés dans les domaines de sa compétence qui recouvrent, outre la réglementation applicable aux activités d'assurance, la législation relative à la lutte anti-blanchiment, la prévention de la corruption et plus généralement la lutte contre la délinquance financière.

- Procédures judiciaires et d'arbitrage

A la date du présent document de base, le Groupe Coface n'a pas connaissance de procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe Coface a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) susceptibles d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société ou du Groupe Coface.

#### **4.5 Assurances**

A la date d'enregistrement du présent document de base, le Groupe Coface bénéficie de polices d'assurance couvrant les risques généraux et spécifiques auquel il est exposé.

En qualité de filiale de Natixis, le Groupe Coface bénéficie, dans le cadre du programme d'assurance du groupe Natixis, des principales polices décrites ci-dessous.

##### **Programme Global de Banque & Responsabilité Civile Professionnelle**

Ce programme couvre notamment, dans la limite de 162 millions d'euros par année d'assurance, les risques de mise en jeu de la responsabilité civile professionnelle de l'entreprise et les fraudes commises par un ou plusieurs préposés et/ou tiers.

##### **Responsabilité Civile d'Exploitation**

Cette police d'assurance couvre notamment, dans la limite de 75 millions d'euros par sinistre, les frais de défense, de recours et les dommages-intérêts civils en cas de mise en cause de sa responsabilité civile par des tiers en raison de tous dommages corporels, matériels ou

immatériels causés à des tiers par ses moyens d'exploitation (matériels ou humains) ou en sa qualité de propriétaire de biens matériels ou de biens d'équipement.

### **Responsabilité Civile Dirigeants**

Cette police d'assurance couvre notamment, dans la limite de 200 millions d'euros par sinistre et par année d'assurance, le patrimoine personnel des dirigeants personnes physiques en cas de mise en cause de leur responsabilité civile personnelle, notamment en cas de faute de gestion ou de violation de la réglementation applicable commise dans l'exercice de leurs fonctions.

### **Dommages Immatériels Informatiques**

Cette police d'assurance couvre notamment, dans la limite de 60 millions d'euros par sinistre et par année d'assurance, les conséquences de tout dommage immatériel informatique (introduction malveillante, altération, destruction ou perte de données) en l'absence de tout dommage physique aux matériel informatique contenant les données.

### **Dommages Matériels aux Biens d'Exploitation**

Cette police d'assurance couvre, en valeur de reconstruction à neuf et/ou de remplacement (dans la limite de 300 millions d'euros par sinistre), les dommages matériels aux actifs d'exploitation (locaux d'exploitation et leur contenu, frais et préjudices consécutifs, risques locatifs, recours de tiers).

### ***Business Travel Accident***

Cette police d'assurance couvre notamment les salariés et mandataires sociaux en cas d'accident corporel (entraînant l'invalidité ou le décès de l'assuré) subi lors de déplacements professionnels.

### **Automobile Préposés Missions**

Cette police d'assurance couvre les dommages aux véhicules personnels des collaborateurs utilisés lors de déplacements professionnels et la responsabilité civile automobile encourue en cas de dommages à des tiers, dans la limite de 100 millions d'euros.

Outre les principales polices groupe Natixis décrites ci-dessus, le Groupe Coface complète localement ces couvertures d'assurance en fonction de ses besoins ou d'exigences réglementaires propres à certains pays.

Chacune des polices d'assurance visées ci-dessus est souscrite auprès de compagnies notoirement solvables sur le marché. Compte tenu de la spécificité de ses activités et de l'ensemble des polices d'assurance décrites ci-dessus, le Groupe Coface estime bénéficier d'un niveau de couverture adaptée aux risques inhérents à ses activités.

Dans le cadre de son projet d'introduction en bourse, le Groupe Coface a lancé un exercice visant à la mise en place des polices d'assurance propres offrant des niveaux de couverture comparables auprès de courtiers et de compagnies d'assurance de premier plan, dans l'éventualité où celui-ci viendrait à ne plus bénéficier des polices d'assurance groupe Natixis, celles-ci ayant vocation à cesser de profiter au Groupe Coface si la participation de Natixis à son capital venait à être réduite en dessous du seuil de 50 %.

## 5. INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE COFACE

### 5.1 Histoire et évolution

(a) Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est « COFACE SA ».

(b) Lieu et numéro d'immatriculation

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 432 413 599.

(c) Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 7 août 2000 pour une durée de 99 ans à compter de la date de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

(d) Siège social, forme juridique et législation applicable

Siège social : 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes, France.

Numéro de téléphone du siège social : +33 (0)1 49 02 20 00.

Forme juridique et législation applicable : société anonyme à conseil d'administration de droit français (voir également le paragraphe 6.7 « Environnement réglementaire »).

(e) Historique du Groupe Coface

La Société est la société *holding* du Groupe Coface. Elle exerce ses activités indirectement à travers sa principale filiale opérationnelle, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et ses filiales.

La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, créée par décret en 1946 et constituée en 1948 pour soutenir le commerce extérieur français, est à l'origine du Groupe Coface tel qu'il existe aujourd'hui. Les premiers actionnaires de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur – compagnies d'assurance, banques et autres établissements financiers – étaient pour la plupart contrôlés par l'Etat français. Suite à la privatisation de bon nombre de ces entreprises dans les années 80, la participation indirecte de l'Etat français progressivement a diminué. En 1994, avec la privatisation de la SCOR (conséquence de la privatisation de l'UAP), son principal actionnaire, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur passe sous le contrôle des Assurances Générales de France (AGF) tout en continuant de gérer des garanties publiques pour le compte de l'Etat français.

En 2000, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est introduite en bourse sur le premier marché de la bourse de Paris par ses actionnaires.

En 2002, Natexis Banques Populaires, issue du rachat par la Caisse Centrale des Banques Populaires de Natexis, elle-même issue du rapprochement de deux actionnaires originels du Groupe Coface (la Banque Française du Commerce Extérieur et le Crédit national) acquiert auprès de la SCOR 35,26 % du capital de la Société et en devient l'actionnaire majoritaire en détenant 54,4 % du capital. La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, après avoir été retirée de la cote en 2004, devient en 2006 une filiale détenue à 100 % par Natixis, issue de la fusion de Natexis Banques Populaires et d'Ixis CIB. Natixis est la banque de financement, de gestion et de services financiers du Groupe BPCE, l'un des principaux groupes bancaires français issu du rapprochement des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne en 2009. En 2009 et 2010, la Société a renforcé ses fonds propres par deux

augmentations de capital entièrement souscrites par Natixis, pour des montants respectifs de 50 millions d'euros et 175 millions d'euros, notamment en vue de maintenir la marge de solvabilité du Groupe Coface dans le contexte de ralentissement économique d'alors.

#### *Développement international du Groupe Coface*

Le Groupe Coface, présent aujourd'hui directement ou indirectement dans 97 pays, s'est développé par croissance interne et externe.

Le Groupe Coface a engagé une politique de croissance à l'international dans le courant des années 1990 au travers de différentes acquisitions de compagnies d'assurance-crédit et en créant de nouvelles filiales ou succursales. Parmi ces prises de participation stratégiques, figurent celles de La Viscontea, compagnie italienne d'assurance-caution et d'assurance-crédit en 1992, de la London Bridge Finance, compagnie financière britannique offrant des services d'assurance-crédit dont l'activité a depuis lors été reprise par la succursale locale de la Société (Coface LBF) en 1993, de l'Allgemeine Kredit, compagnie allemande fournissant des solutions d'assurance-crédit domestique et export, en 1996, de l'Osterreichische Kreditversicherung, principal assureur-crédit autrichien en 1996 et 1997, et du portefeuille de Continental aux Etats-Unis en 2002. Ce développement international s'est aussi fondé sur la création en 1992 d'un réseau baptisé CreditAlliance, permettant la conclusion de différents partenariats stratégiques, notamment dans des pays émergents (situés en Amérique Latine, en Asie et en Afrique). A partir de 2002, le Groupe Coface s'est positionné en tant qu'acteur multi-services spécialisé dans la gestion du poste client.

#### *Recentrage sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, et préparation aux enjeux de demain grâce au plan stratégique 2011-2013 (le « **Plan Strong Commitment I** »)*

En 2011, afin d'accompagner le recentrage de ses activités sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, le Groupe Coface a mis en œuvre le Plan *Strong Commitment I*. Cadre d'environ 80 actions structurantes pour le Groupe Coface pendant deux ans, ce plan visait à clarifier et à optimiser le business model du Groupe Coface autour d'un métier cœur : l'assurance-crédit. Ce recentrage a conduit le Groupe Coface à céder toutes ses participations non stratégiques (Coface Services, Kompass, Graydon, Coface Finans A/S Danmark, TKB et Coface Collection North America) ou à les mettre en liquidation.

En outre, dans le cadre des évolutions réglementaires liées à la mise en œuvre de la Directive Solvabilité II (voir le paragraphe 6.7 « Environnement réglementaire » du présent document de base) et du Plan *Strong Commitment I*, le Groupe Coface a procédé à la transformation en succursales de l'ensemble de ses filiales d'assurances situées sur le territoire de l'Union Européenne (voir le paragraphe 7.1 « Organigramme du Groupe Coface » du présent document de base) en vue de rationaliser son organisation et d'avoir un seul interlocuteur en matière réglementaire au niveau européen.

Sa mise en œuvre répondait à trois enjeux essentiels pour le Groupe Coface : se concentrer sur les fondamentaux de l'assurance-crédit, cœur de métier du Groupe Coface, préparer les conditions d'un modèle de croissance durable et profitable, et mettre en place une gouvernance structurée, flexible et tournée vers l'innovation. Parmi les principales réalisations du Plan *Strong Commitment I* figurent :

- la réorganisation de la gouvernance interne du Groupe Coface grâce à la mise en place d'une organisation matricielle lui permettant une proximité avec ses assurés et lui assurant en outre une plus grande réactivité dans le processus décisionnel (voir le paragraphe 6.6 « Organigramme fonctionnel et directions opérationnelles » du présent document de base) ;



- un renforcement des outils d'analyse, d'évaluation et de pilotage du risque (voir le paragraphe 4.4.1 « Organisation de la surveillance des risques » du présent document de base) ;
- un redéploiement de l'arbitrage au plus près du risque grâce à la création de 25 nouveaux centres de souscription (désormais au nombre de 44) et une organisation par branches d'activités, la création de centres d'information enrichie (désormais au nombre de 45) et celle de 3 centres dédiés au traitement de masse des tâches générées par les systèmes d'information du Groupe Coface et la poursuite de l'harmonisation de ses systèmes d'information (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface » du présent document de base) ;
- une harmonisation des règles de délégation commerciale et une revue de la tarification visant à standardiser les règles et procédures de souscription dans le monde entier au travers notamment d'un outil de tarification commun « PEPS » (voir le paragraphe 6.5.5 « Systèmes d'information » du présent document de base) ;
- la mise en place d'une gouvernance produits ayant conduit à une modification de la gamme des produits offerts par le Groupe Coface associée à une nouvelle segmentation des assurés et à la création d'offres différenciantes telles que « Coface Global Solutions », dédiée aux multinationales, ou « Topliner », complément de couverture plus large que l'assurance-crédit classique (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés » du présent document de base) ; ou encore
- la préparation de la mise en œuvre de la Directive dite « Solvabilité II » (voir le paragraphe 6.7 « Environnement réglementaire » du présent document de base) et le développement du modèle interne du Groupe Coface.

Pour accompagner sa transformation en cours, le Groupe Coface a révélé au cours de l'année 2013 une nouvelle identité visuelle, un nouveau logotype et une nouvelle signature, « *Coface for safer trade* », symbole d'une nouvelle image rénovée et modernisée. Le Groupe Coface a parallèlement emménagé dans un nouveau siège social à Bois-Colombes en juin 2013, qui regroupe les activités de la France et du siège du Groupe Coface.

Dans le cadre de la poursuite de l'optimisation de son organisation opérationnelle, de l'enrichissement de ses offres et services et de son développement, le Groupe Coface a lancé en 2014 un nouveau plan d'entreprise pluriannuel (le « **Plan Strong Commitment II** »). Des actions structurantes sont en cours de mise en œuvre visant à capitaliser sur les réalisations du Plan *Strong Commitment I* et à les enrichir, notamment en faveur du développement commercial du Groupe Coface (voir le paragraphe 6.3 « Stratégie » du présent document de base).

## 5.2 Investissements

### 5.2.1 Investissements réalisés depuis 2011

Les principaux investissements réalisés par le Groupe Coface au cours de la période 2011-2013, outre les investissements réalisés dans le cadre de la gestion de son portefeuille de placements (voir le paragraphe 4.4.4 « Gestion des risques financiers » du présent document de base) dont la juste valeur s'élevait à 2,1 milliards d'euros au titre des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013, concernent principalement des immobilisations corporelles (notamment relatifs à l'agencement ou à l'aménagement d'immeubles de bureaux exploités, ainsi qu'à des investissements dans du matériel ou des licences informatiques).

Au titre des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013, ces investissements, correspondant aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, hors dépôts,

cautionnements et immeubles d'exploitation, se sont respectivement élevés à 22,1 millions d'euros, à 10,4 millions d'euros et à 20,5 millions d'euros (dont environ 15 millions d'euros liés à l'aménagement du nouveau siège social du Groupe Coface).

### **5.2.2 Principaux investissements en cours de réalisation**

Au cours de l'exercice qui se clôturera le 31 décembre 2014, le Groupe Coface devrait continuer à procéder à des investissements ponctuels relatifs à ses immobilisations corporelles pour des montants jugés non significatifs.

### **5.2.3 Principaux investissements envisagés**

Bien qu'aucun engagement ferme n'ait été pris par le Groupe Coface, celui-ci prévoit de continuer à réaliser des investissements liés à ses immobilisations corporelles. A ce jour, le Groupe Coface considère que ce type d'investissements ne devrait pas dépasser 3 % du montant annuel de ses charges.

## 6. APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE COFACE

### 6.1 Présentation générale

Le Groupe Coface figure parmi les leaders mondiaux dans le domaine de l'assurance-crédit depuis près de 70 ans. Il propose aux entreprises des solutions visant à les protéger, dans le cadre de la gestion de leur poste client, contre le risque de défaillance financière de leurs débiteurs, tant sur leur marché domestique qu'à l'export. A ce titre, il offre :

- des produits d'assurance-crédit et des services liés (prévention des risques associés, gestion et recouvrement de créances, « Single Risk » et gestion des procédures publiques) ; et
- des services complémentaires (principalement affacturage et cautionnement dans certains pays).

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface s'est élevé à 1 440,3 millions d'euros, le résultat opérationnel courant à 195 millions d'euros et le résultat net (part du groupe) à 127 millions d'euros, les produits d'assurance-crédit et les services liés, cœur de métier du Groupe Coface, représentant 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface, le solde étant constitué de services complémentaires proposés principalement à ses assurés (voir le paragraphe 6.5.2 « Services complémentaires » du présent document de base).

Au titre du trimestre clos le 31 mars 2014, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface s'est élevé à 370,0 millions d'euros, le résultat opérationnel courant à 54,8 millions d'euros et le résultat net (part du groupe) à 36,7 millions d'euros, les produits d'assurance-crédit et les services liés représentant 89 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Les services et garanties proposés par le Groupe Coface jouent un rôle essentiel dans la gestion des risques financiers pour plus de 37 000 entreprises avec des débiteurs dans plus de 200 pays dans des secteurs variés allant du secteur de l'agroalimentaire à celui de l'industrie aérospatiale. Fort de ses 4 440 collaborateurs dans le monde<sup>9</sup>, le Groupe Coface s'appuie sur un réseau international de proximité, lui assurant une présence directe dans 67 pays (au travers de ses filiales ou succursales), ainsi que sur un réseau de partenaires locaux commercialisant ses solutions d'assurance-crédit et ses services complémentaires dans 97 pays.

Le Groupe Coface bénéficie d'une structure financière solide. Il est noté AA-, perspective stable par Fitch Ratings et A2, perspective stable par Moody's.

#### *Assurance-crédit et services liés*

Expert des risques commerciaux, le Groupe Coface met à la disposition de ses assurés son expertise en matière d'évaluation des entreprises et de prévention des risques et commercialise des solutions d'assurance-crédit visant à protéger ses assurés contre le risque de défaillance financière de leurs débiteurs, et à les accompagner, quels que soient leur secteur d'activité, leur taille ou leur nationalité, sur leur propre territoire ou à l'international. Il s'appuie sur un savoir-faire en matière d'acquisition et de gestion d'informations sur les débiteurs et leur environnement, essentiel pour l'analyse et la surveillance des risques débiteurs tant pour ses assurés que pour ses arbitres chargés d'évaluer ces risques.

Les principales solutions d'assurance-crédit proposées par le Groupe Coface peuvent prendre la forme de garanties globales portant sur un courant d'affaires, au travers de « Globaliance », produit phare du Groupe Coface, ou de garanties ponctuelles visant des

---

<sup>9</sup> Salariés inscrits (actifs) en contrat à durée indéterminée et contrat à durée déterminée.

opérations spécifiques et/ou complexes (« Globaliance Projects Cover » et « Single Risk »), ou encore consister en des compléments de couverture (« TopLiner ») (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés » ci-après).

En outre, le Groupe Coface met au service de ses assurés son expertise en matière de gestion et de recouvrement de créances, au travers d'une gamme complète de services.

Par ailleurs, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, filiale de la Société, assure également la gestion des procédures publiques pour le compte et avec la garantie de l'Etat français (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Gestion des procédures publiques » du présent document de base).

#### *Services complémentaires*

Le Groupe Coface commercialise également des solutions d'affacturage, en Allemagne et en Pologne, permettant aux entreprises de financer leur poste client et d'optimiser leur trésorerie.

Il propose par ailleurs des services de cautionnement, essentiellement en Allemagne, en Autriche, en Italie et en France, afin de répondre aux besoins spécifiques de ses assurés sur certains marchés.

Enfin, dans certains pays, essentiellement en Europe centrale, le Groupe Coface complète ses offres par une gamme de produits d'information et de recouvrement auprès d'entreprises dépourvues d'assurance-crédit.

#### *Indicateurs clés*

Chiffre d'affaires consolidé (en millions d'euros)	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
<b>PAR ACTIVITE</b>										
<i>Assurance-crédit et services liés</i>										
<i>Primes brutes acquises nettes d'annulations</i>	273	74 %	273	74 %	1 071	74 %	1 100	74 %	1 079	73 %
<i>Services liés à l'assurance</i>	38	10 %	38	10 %	133	9 %	136	9 %	122	8 %
<i>Gestion des procédures publiques</i>	16	4 %	16	4 %	66	5 %	69	5 %	70	5 %
<i>Services complémentaires</i>										
<i>Produits nets des activités bancaires</i>	16	4 %	16	4 %	69	5 %	77	5 %	99	7 %
<i>Cautionnement – Primes brutes acquises nettes d'annulations</i>	14	4 %	15	4 %	58	4 %	60	4 %	59	4 %
<i>Services</i>	11	3 %	11	3 %	44	3 %	45	3 %	44	3 %
<b>Total</b>	370	100 %	370	100 %	1 440	100 %	1 487	100 %	1 474	100 %
<b>PAR REGION DE FACTURATION</b>										
<i>Europe de l'Ouest</i>	122	33 %	120	33 %	469	33 %	505	34 %	498	34 %
<i>Europe du Nord</i>	94	25 %	90	24 %	367	25 %	347	23 %	406	28 %
<i>Méditerranée &amp; Afrique</i>	58	16 %	56	15 %	217	15 %	213	14 %	202	14 %
<i>Europe Centrale</i>	29	8 %	29	8 %	110	8 %	111	7 %	100	7 %
<i>Amérique du Nord</i>	27	7 %	29	8 %	102	7 %	113	8 %	98	7 %
<i>Asie-Pacifique</i>	21	6 %	22	6 %	95	7 %	113	8 %	97	7 %
<i>Amérique Latine</i>	20	5 %	24	7 %	81	6 %	85	6 %	73	5 %
<b>Total</b>	370	100 %	370	100 %	1 440	100 %	1 487	100 %	1 474	100 %

(en millions d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
<i>Résultat opérationnel</i>	53	47	197	197	140
<i>Résultat net de l'ensemble consolidé</i>	37	30	128	125	65
<i>Résultat net part du groupe</i>	37	30	127	124	64

*Principaux autres indicateurs sur la période 2011-2013 et le trimestre clos le 31 mars 2014*

<i>Ratios relatifs aux primes brutes acquises nettes d'annulations des activités d'assurance-crédit et de cautionnement</i>	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013 <sup>1</sup>	2012	2011
<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance*</b>	47,4 %	52,1 %	51,1 %	51,5 %	51,7 %
<b>Ratio de sinistralité net de réassurance*</b>	52,3 %	55,1 %	53,8 %	53,3 %	54,5 %
<b>Ratio de coûts brut de réassurance*</b>	27,2 %	28,1 %	30,5 %	29,4 %	28,8 %
<b>Ratio de coûts net de réassurance*</b>	25,0 %	26,3 %	28,7 %	26,9 %	27,7 %
<b>Ratio combiné brut de réassurance*</b>	74,6 %	80,2 %	81,5 %	80,9 %	80,6 %
<b>Ratio combiné net de réassurance*</b>	77,3 %	81,5 %	82,5 %	80,2 %	82,2 %

<sup>1</sup> Hors frais de déménagement du siège social de la Société (-8,3 millions d'euros).

\* Une définition de ces ratios opérationnels est présentée au paragraphe 9.1 « Présentation générale - Principales données opérationnelles » du présent document de base.

## 6.2 Atouts concurrentiels

Le Groupe Coface considère que ses principaux atouts concurrentiels sont les suivants :

### **L'un des trois leaders mondiaux de l'assurance-crédit bénéficiant de positions de marchés solides**

Avec un chiffre d'affaires de 1 440 millions d'euros au 31 décembre 2013, le Groupe Coface se positionne comme l'un des trois acteurs globaux du marché de l'assurance-crédit, disposant d'une taille et d'une empreinte géographique significatives sur l'ensemble des continents.

Il estime notamment être le premier acteur de la région Amérique latine et le premier des trois leaders mondiaux dans la région Asie-Pacifique, le deuxième acteur des régions Amérique du Nord, Méditerranée & Afrique et Europe Centrale, et le troisième acteur des régions Europe de l'Ouest et Europe du Nord.

Sa taille, son empreinte globale et ses positions de marché constituent des atouts majeurs sur un marché favorisant des acteurs d'envergure, caractérisé par la nécessité de pouvoir s'appuyer sur une implantation véritablement internationale, une force de vente directe ou indirecte importante, des systèmes d'information performants et fiables et une capacité de recouvrement de créances de premier plan.

### **Le premier réseau du monde en assurance-crédit**

Fort de son implantation directe dans 67 pays, le Groupe Coface considère bénéficiaire de la couverture géographique la plus large parmi les trois grands acteurs mondiaux de l'assurance-crédit. Ce maillage géographique dense, auquel s'ajoute la possibilité de distribuer ses solutions en vertu d'accords de *fronting* (sous forme de traités de réassurance complétés par des accords de partenariat) dans 33 pays, constituent un atout tant pour la connaissance des marchés et des risques locaux que pour le développement des ventes, la collecte d'information sur les débiteurs et l'efficacité du recouvrement de créances. L'ampleur du réseau du Groupe Coface, associée à la notoriété de la marque « Coface », demeurée

identique depuis 1946 et porteuse d'une renommée importante à l'international, constitue également un avantage en matière de visibilité et d'image.

### **Une exposition géographiquement équilibrée et une présence importante sur les marchés émergents**

Le Groupe Coface dispose d'une exposition aux risques géographiquement équilibrée entre les pays historiques de l'assurance-crédit, en particulier l'Europe de l'Ouest, et les autres marchés avec notamment des parts de marché significatives dans les pays émergents, notamment en Amérique Latine et en Asie-Pacifique, où il estime être le premier des acteurs mondiaux du secteur. Dans la mesure où ces pays sont une priorité pour les exportateurs étrangers, cette présence sur les pays émergents constitue un atout concurrentiel pour soutenir les perspectives de croissance du Groupe Coface. Il occupe des positions de marché favorables dans de nombreux pays clés tels que la Turquie, le Brésil, l'Argentine, l'Afrique du Sud, le Chili et la Malaisie.

### **Une base d'information de tout premier plan**

Le Groupe Coface estime posséder une base d'information sur les débiteurs de tout premier plan, ATLAS, tant par sa qualité que par sa couverture mondiale (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface » du présent document de base). Il considère qu'il s'agit d'un avantage compétitif décisif vis-à-vis des acteurs régionaux ou locaux du secteur. Parmi les trois leaders mondiaux du secteur, le Groupe Coface estime que sa connaissance des débiteurs situés dans les pays émergents et dans des pays jugés difficiles en termes d'analyse des risques représente un avantage compétitif dans ces pays susceptibles de constituer des relais de croissance de l'économie mondiale.

### **Une plateforme technique performante et une base de coûts maîtrisée**

Du fait de l'intégration mondiale de ses métiers et grâce au support de son système d'information intégré, le Groupe Coface estime posséder une plateforme opérationnelle parmi les plus performantes du marché. Cet avantage est notamment le résultat des initiatives menées pendant la période de recentrage du Groupe Coface sur le métier cœur de l'assurance-crédit entre 2011 et 2013.

Les quelque 80 projets mis en œuvre ont permis au Groupe Coface d'améliorer sa plateforme technique sur les plans de la collecte d'information, de la souscription des risques, du recouvrement de créances, de la tarification des contrats, des outils de pilotage et d'améliorer également sa base de coûts. Les actions menées ont ainsi permis de traverser la crise de la zone euro avec un ratio de sinistralité figurant parmi les meilleurs du secteur (51,7 % en 2011, 51,5 % en 2012, 51,1 % en 2013 et 47,4 % au titre du trimestre clos le 31 mars 2014), alors même que le Groupe Coface est très exposé aux risques dans cette région, et ont assuré au Groupe Coface une position solide pour dérouler sa stratégie de croissance durable et profitable.

### **Des ressources humaines de qualité**

Le Groupe Coface estime disposer d'une équipe de direction, constituée autour de son Directeur Général, possédant une solide expérience du secteur et ayant démontré sa capacité à recentrer les activités du Groupe Coface autour de son cœur de métier, à améliorer le niveau de son ratio de sinistralité et sa rentabilité. Il considère en outre disposer de ressources humaines de grande qualité, dotées d'une expérience significative (plus de 10 années d'ancienneté en moyenne) et de compétences techniques qui lui confèrent un avantage concurrentiel sur bon nombre d'acteurs du secteur.

Le Groupe Coface estime que la qualité de son équipe de direction et de ses ressources humaines, fortement attachées au succès du Groupe Coface (83 % des collaborateurs ayant affirmé leur engagement au service de l'atteinte des objectifs du Groupe Coface dans le baromètre social interne réalisé en 2013), constitue un avantage important dans les marchés de l'emploi les plus concurrentiels, et un atout pour saisir les opportunités à venir dans le cadre de sa stratégie de croissance durable et rentable.

### **Une structure financière solide**

Le Groupe Coface bénéficie d'une capitalisation solide et d'un bilan sain. Au 31 décembre 2013, avec des fonds propres s'établissant à 1,8 milliard d'euros et des fonds propres tangibles (fonds propres nets des actifs incorporels, écarts d'acquisition et frais de développement informatiques immobilisés) s'établissant à 1,540 milliard d'euros, le Groupe Coface considère que ceux-ci couvrent les besoins calculés en interne de capital économique pour l'ensemble de ses activités (voir également le paragraphe 4.4.6 « Le risque de liquidité et capitaux » du présent document de base). En outre, la maîtrise de son ratio de sinistralité, démontrée sur quatre années consécutives, indique par ailleurs une contribution solide du résultat d'exploitation au profil financier de l'entreprise. Comme dans tout métier d'assurance, la solidité financière du Groupe Coface, illustrée notamment par sa capacité à conserver ses notations IFS AA- par Fitch et A2 par Moody's assorties de perspectives stables (confirmées en mars 2014) alors même que certaines agences de notation ont revu à la baisse les perspectives et/ou la notation d'un nombre croissant d'entreprises dans le secteur de l'assurance, constitue un atout et une qualité recherchée par la clientèle, notamment dans le cadre du financement des créances commerciales par une tierce partie.

## **6.3 Stratégie**

Le Groupe Coface estime avoir mené avec succès, sur la période 2011-2013, son recentrage stratégique sur l'assurance-crédit, son cœur de métier, qui lui a permis de renouer avec la performance opérationnelle, notamment en termes de maîtrise des risques et de sa base de coûts.

Dans un marché mondial qu'il considère encore loin de la saturation, le Groupe Coface, fort de ses avantages concurrentiels, entend poursuivre une stratégie de croissance durable et profitable, prendre une part active au développement de l'assurance-crédit à travers le monde, tout en maintenant son niveau d'investissement afin de poursuivre l'optimisation de la gestion des risques et de ses coûts, pour renforcer sa marge opérationnelle.

Par la combinaison des différentes actions de sa stratégie, le Groupe Coface estime que l'ensemble de ses sept régions devraient contribuer à sa croissance dans les années à venir, sans dépendance forte à aucune zone ou conditionnement à un facteur externe de croissance, même si le Groupe Coface s'attend à voir un effet positif de la reprise de l'économie mondiale sur son chiffre d'affaires, ses services étant majoritairement tarifés sur le chiffre d'affaires de ses assurés.

### **Densifier et dynamiser l'approche commerciale des marchés**

Le Groupe Coface estime opérer dans un métier d'offre, dans lequel l'effort de présentation du produit est un élément clé de la croissance de l'activité. La stratégie de croissance du Groupe Coface est en premier lieu orientée vers un renforcement de son approche commerciale des marchés et se décline autour de quatre angles majeurs :

#### *Améliorer l'efficacité opérationnelle des réseaux*

A l'instar des travaux réalisés pendant la période 2011 – 2013 sur les métiers fondamentaux de gestion du risque, le Groupe Coface a procédé à la revue opérationnelle de la fonction commerciale, visant à améliorer l'efficacité de ses forces de vente. Il a ainsi mis en place une

organisation commerciale harmonisée et commune aux sept régions du Groupe Coface, capable de soutenir de façon optimale la stratégie de distribution multicanaux et de simplifier le pilotage commercial, grâce à des outils de suivi et de pilotage de l'activité commerciale performants.

Le Groupe Coface entend renforcer l'approche industrielle de ses métiers de la vente, avec pour objectif d'améliorer la performance et la mutualisation des moyens, en continuant de déployer des outils homogènes dans tous les pays et à tous les stades de la relation client. Parmi les premières réalisations, un programme interne d'indications commerciales, que le Groupe Coface entend poursuivre dans les prochaines années, a permis d'orienter la prospection des commerciaux vers plus de 5 000 nouveaux assurés potentiels et a contribué à une hausse de production de nouveaux contrats en 2013.

*Renforcer de façon sélective le réseau commercial sur les zones présentant un potentiel de croissance important*

Le Groupe Coface entend étendre et diversifier ses forces de vente directes afin d'accroître sa couverture commerciale sur certaines zones présentant un potentiel de croissance important.

Ces efforts viendront tout d'abord sous-tendre la politique de croissance du Groupe Coface vers les pays émergents, en tenant compte de la croissance de ces marchés et en fonction du développement de nouvelles implantations directes du Groupe Coface. Les zones asiatiques, latino-américaines et africaines seront principalement visées.

En outre, les marchés de certains pays développés, dans lesquels la densité du réseau n'est pas adaptée au potentiel de marché actuel, bénéficieront également de ces efforts ; en particulier les Etats-Unis, où le marché de l'assurance-crédit représente un potentiel important compte tenu du taux de pénétration encore relativement réduit et où le Groupe Coface vise à recruter une vingtaine de vendeurs additionnels pour ses agents, ou encore dans les pays scandinaves, où le Groupe Coface n'est pas représenté à la hauteur de sa part de marché mondiale.

*Développer les partenariats pour s'appuyer sur des réseaux de plus grande échelle que le réseau commercial propre du Groupe Coface*

Reconnaissant que la taille des grands assureurs-crédit demeure modeste face au potentiel du commerce mondial, le Groupe Coface a défini une stratégie de partenariats destinée à donner une autre dimension aux réseaux distribuant ses produits.

Cette stratégie vise en premier lieu les courtiers spécialisés en assurance-crédit, que le Groupe Coface entend accompagner et soutenir dans le déploiement et la densification de leurs réseaux, notamment vers de nouveaux territoires.

Elle concerne également des partenaires apporteurs d'affaires, disposant de réseaux de distribution d'une densité supérieure à ceux du Groupe Coface dans leur(s) pays, principalement les banques et assureurs généralistes bien positionnés sur la clientèle des entreprises. En préparation de cette démarche, le Groupe a lancé un projet visant à étayer sa proposition de valeur à destination de ces partenaires potentiels et à identifier les facteurs clés de succès permettant à un réseau de vente non spécialisé de monter en compétences sur un produit technique tel que l'assurance-crédit.

A l'appui de cette démarche, le réseau de partenaires « Credit Alliance », atout historique du Groupe Coface, a été redéfini dans ses objectifs et priorités et son apport commercial sera dynamisé au cours de l'année 2014 (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Réseau de commercialisation et partenariats » du présent document de base).



### *Élargir la base de prospection dans tous les segments du marché*

Le Groupe Coface entend poursuivre l'élargissement de sa base de prospection dans tous les segments de marché sur lequel il est commercialement actif.

Cette politique vise principalement le segment des PME, qui sera généralement inclus dans la stratégie commerciale de chaque marché. Cette activité sera lancée prioritairement au travers de partenaires distributeurs, grâce à des outils destinés à assurer une certaine autonomie de ces partenaires sur le cycle de prospection et de vente, tout en maintenant un coût de distribution raisonnable pour le Groupe Coface, notamment au travers du nouveau « Pack SME » lancé en 2014 (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés » du présent document de base).

A l'autre extrémité de la typologie d'assurés, le segment des grandes entreprises multinationales, sur lequel le Groupe Coface est particulièrement présent grâce à son offre Coface Global Solutions (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés » du présent document de base), fera également l'objet d'une attention particulière dans le cadre de la poursuite de son développement commercial. Le Groupe Coface reconnaît en cela le potentiel de croissance rapide que recèle ce segment, ainsi que le rôle déterminant que jouent les grandes entreprises dans la diffusion de l'assurance-crédit dans les nouveaux marchés, tant au niveau de la connaissance du produit que pour la constitution, pour le Groupe Coface, d'un volant d'affaires minimum à l'ouverture des pays. Le Groupe Coface entend poursuivre son effort sur le segment des programmes internationaux d'assurance-crédit par le renforcement de son réseau commercial Coface Global Solutions et le développement d'offres et de services adaptés à ce segment.

### **Poursuivre l'extension géographique vers les marchés à potentiel**

Le Groupe Coface entend poursuivre le développement de son réseau international – le premier du marché en terme d'implantations géographiques – qui constitue un avantage compétitif important, notamment pour les grands comptes fortement internationalisés.

#### *Agrandir le portefeuille de licences d'assureur direct*

Le Groupe Coface entend poursuivre l'extension de son portefeuille de licences d'assureur direct. Si la première implantation du Groupe Coface dans un nouveau pays prend souvent la forme d'un accord de *fronting* passé avec un assureur local détenant la licence nécessaire à l'exercice de l'assurance-crédit, cette première phase est souvent suivie d'une seconde étape consistant à obtenir une licence, lorsque le potentiel et les conditions d'exercice du marché sont suffisants pour justifier un investissement commercial plus important.

Après l'attribution d'une licence en Colombie début 2014, le Groupe Coface envisage d'acquérir des licences pour intervenir en direct dans sept nouveaux pays d'ici à 2018.

#### *Préparer et réaliser l'ouverture de nouveaux pays*

Une mission de veille analyse régulièrement le potentiel de pays où le Groupe Coface n'est pas encore présent, afin de dégager des priorités de développement à court, moyen et long terme. Le Groupe Coface envisage d'étendre sa présence d'ici à 2018 dans une dizaine de nouveaux pays dont le potentiel a été identifié, tant sur le plan marketing que sur le plan métier, et situés principalement en Afrique, en Asie du Sud-Est et en Amérique Latine.

#### *Surveiller les opportunités de croissance externe*

Enfin, si ses efforts de développement sont prioritairement dirigés vers une croissance de type organique, le Groupe Coface n'exclut pas l'étude sélective de toute opportunité de croissance externe dans son métier cœur.

## **Poursuivre la politique d'innovation produit**

Le Groupe Coface s'est historiquement distingué par une politique d'innovation produit soutenue, y compris au cours de la période de recentrage sur son métier cœur, l'assurance-crédit. Opérant dans un métier d'offre, il inscrit dans sa stratégie une politique de différenciation, dont l'innovation produit doit être le vecteur essentiel.

### *Renouveler et spécialiser la gamme d'assurance-crédit*

Les travaux de segmentation du marché menés par le Groupe Coface dans sa phase de recentrage l'ont conduit à redéfinir et spécialiser sa gamme de produits cible. Un programme de rénovation va conduire le Groupe Coface à lancer un nouveau contrat pour les PME en 2014, le « Pack SME », qui viendra à l'appui de l'essentiel des offres de ce segment porteur, pour déploiement dans les 67 pays. Le Groupe Coface prévoit également de rénover son contrat phare « Globalliance » en 2015, notamment en vue d'une amélioration de la gestion de la modularité et une harmonisation des options offertes, ainsi qu'une meilleure gestion de la garantie du risque politique du renouvellement de la police d'assurance. L'offre aux clients Coface Global Solutions fera également l'objet d'une démarche de spécialisation, mais demeurera gérée sur la base de la plateforme produit centrale (contrat « Globalliance », interface COFANET), complétée d'un dispositif de coordination et de pilotage des programmes d'assurance (accord commercial cadre « Master Agreement » et outil d'analyse des risques, de suivi et de *reporting* « CGS Dashboard » qui a atteint un taux de pénétration de 12 % en 2013 et 15 % à fin mars 2014).

Cette démarche de rénovation de la gamme permettra d'assurer une meilleure adéquation aux besoins des différents segments du marché.

### *Exploiter les opportunités de rémunération des services*

Le Groupe Coface prévoit de développer son offre de services payants en portant une attention particulière à la juste rémunération des services offerts. Il prévoit notamment la refonte et l'harmonisation de ses tarifs de recouvrement de créances, afin de bénéficier des opportunités de rémunération que cette activité recèle.

Au-delà de la valorisation des services existants, le Groupe Coface prévoit de soutenir ses revenus de services par le lancement de nouveaux services payants. Il a ainsi annoncé le lancement en 2014 de deux services complémentaires basés sur l'analyse d'informations comptables de l'assuré : d'une part COFANET Policy Master, qui permettra l'allègement de la gestion de la police d'assurance-crédit par l'assuré et d'autre part COFANET Cash Master, qui facilitera le financement des créances assurées en apportant des informations plus précises aux tiers financeurs sur les garanties d'assurance-crédit, notamment dans les marchés où l'offre d'affacturage n'est pas encore très répandue.

Au global, le Groupe Coface entend faire croître ses revenus de services sur un rythme dépassant d'un point la croissance enregistrée sur les primes d'assurance.

### *Augmenter la valeur délivrée aux entreprises en dépassant le cadre historique du métier*

Fort de sa réflexion sur la gestion de la crise de 2008-2009 par les assureurs-crédit, le Groupe Coface travaille à une série d'innovations destinées à renforcer et pérenniser la recherche de son savoir-faire par les entreprises au travers du cycle économique, y compris en période de crise où les garanties sont plus difficiles à délivrer. L'offre « TopLiner », lancée par le Groupe Coface en décembre 2012 (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés » du présent document de base) et permettant d'obtenir un complément de couverture dans les cas où, pour un débiteur donné, l'assuré a obtenu une garantie pour un montant inférieur à sa demande ou pas de garantie du tout, doit être vue comme la première étape de ce parcours d'innovation, dont l'aboutissement devrait étayer un progrès de la gestion du

crédit-clients par les assurés. Ce produit, totalement inscrit dans le métier cœur, qui se distingue des offres concurrentes par sa construction et son outillage (mise en œuvre rapide d'un automate de tarification *ad hoc* des risques sensibles dans l'ensemble des pays). Ce nouveau produit, dont le coût de production hors coûts de documentation commerciale s'est élevé à 375 000 euros, a rapidement trouvé sa place dans l'offre du Groupe Coface, générant 12 millions d'euros de prime complémentaire au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, et continue de monter en puissance, avec un chiffre d'affaires de 4,3 millions d'euros au titre du trimestre clos le 31 mars 2014.

### **Poursuivre l'amélioration de la rentabilité technique par une maîtrise des risques accrue**

Le Groupe Coface entend maintenir une attention forte à l'amélioration de sa connaissance, de son analyse et de sa gestion des risques, enjeu majeur du recentrage stratégique sur le métier cœur de l'assurance-crédit et à la fois fondement de toute position concurrentielle de premier plan et condition d'une rentabilité pérenne. Cette approche s'oriente autour de trois axes principaux :

#### *Qualité de l'information*

Dans la ligne des actions menées au cours des trois dernières années, le Groupe Coface poursuivra les investissements pour renforcer la qualité de ses bases d'information dans le monde autour de deux axes : le premier visant l'information brute achetée, le second visant l'information enrichie par l'intervention directe des équipes du Groupe Coface.

Les enjeux de cette amélioration sont multiples, aux premiers rangs desquels la qualité et l'actualisation de l'information, la rapidité de mise à disposition, la fréquence de mise à jour ou encore l'accès à l'information confidentielle (par exemple la situation financière intermédiaire d'un débiteur) permettant de mieux sécuriser les décisions de souscription et de renforcer la gestion du risque.

Le Groupe Coface prévoit notamment de réviser certaines modalités d'élaboration du DRA (*Debtor Risk Assessment*) (voir le paragraphe 6.5.5 « Systèmes d'information » du présent document de base), dans le but d'améliorer encore la cohérence de cet outil d'évaluation du risque dans tous les pays.

#### *Maîtrise de la souscription*

Le Groupe Coface accompagnera son programme d'extension géographique d'un déploiement de son réseau d'arbitrage, conformément au principe posé de proximité au risque des arbitres (arbitrage « au pied du risque »).

Il continuera à prendre des initiatives pour démontrer sa capacité à gérer de façon très réactive les phases délicates du cycle économique, qu'il s'agisse du cycle de l'économie mondiale ou de crises sectorielles ou régionales. Cet exercice inclut tant le volet technique (la prise de décision) que son pendant commercial (la communication aux clients et la gestion concertée des cas complexes).

Enfin, sur le volet de la souscription commerciale, le Groupe Coface entend tirer profit des données accumulées au cours de la première année grâce à son outil mondial PEPS (*Past & Expected Profitability System*) pour en affiner le paramétrage et améliorer le pilotage de sa politique tarifaire.

#### *Efficacité du recouvrement de créances*

Sur la base des outils de mesure de performance mis en place, le Groupe Coface cherchera à améliorer ses taux de récupération et son ratio coûts engagés/récupération, qui ont une incidence directe sur son ratio de sinistralité, par l'ajustement permanent des techniques employées et du réseau de prestataires locaux mis à contribution.

## **Maîtriser la base de coûts pour que la croissance maximise le levier opérationnel**

### *Poursuivre la convergence des systèmes d'information*

A la suite des investissements réalisés entre 2011 et 2013, visant à aligner les systèmes d'information avec les objectifs stratégiques de centralisation et de sécurisation des données métier, le Groupe Coface prévoit d'achever la convergence de ses systèmes d'information, afin de gagner en efficacité opérationnelle et de réduire ses coûts de maintenance applicative. Les principaux éléments de ce chantier concerneront l'outil de gestion des contrats et l'outil de facturation auquel il sera lié, les outils de comptabilité et de contrôle financier et les outils du cycle indemnisation/recouvrement. Ces investissements seront intégralement financés par les économies dégagées sur la maintenance, et ne nécessitent pas d'accroissement du budget alloué aux systèmes d'information.

### *Renforcer la rationalisation des achats*

Poursuivant les initiatives de centralisation et de standardisation, le Groupe Coface a mis en place une fonction achats centrale, dont il attend des bénéfices sur l'ensemble des postes de dépense externe (hormis sur l'achat d'information où il estime que l'essentiel des économies a été réalisé pendant la période de recentrage stratégique sur son cœur de métier).

### *Gérer la croissance des effectifs en fonction de celle du chiffre d'affaires*

Pour assurer la réalisation du levier opérationnel attendu par la croissance du chiffre d'affaires, le Groupe Coface prévoit de gérer son effectif selon un principe de taux de croissance inférieur à celui de la croissance enregistrée sur le chiffre d'affaires.

## **Réussir par l'adhésion des hommes et des femmes du Groupe Coface**

Après la phase de recentrage de ses activités qui a représenté une période exigeante pour ses collaborateurs, le Groupe Coface entend s'attacher à renforcer l'adhésion de ceux-ci, élément essentiel à la réalisation de sa stratégie.

### *Renforcer le partage d'une ambition commune*

Les collaborateurs du Groupe Coface partagent des éléments de fierté autour des savoir-faire de l'entreprise et de l'utilité de sa mission dans les économies locales et régionales. Le sentiment d'appartenance à une entreprise internationale, riche de ses 72 nationalités, est également essentiel pour l'image du Groupe Coface et sa capacité à accompagner les entreprises à l'étranger.

Le renforcement d'une ambition commune et d'une culture partagée est une priorité du Groupe Coface, qui a pour objectif de capitaliser sur ce capital culturel et humain. Le Groupe Coface a ainsi lancé en 2013 un nouveau plan d'entreprise destiné à porter et à structurer son projet de croissance dans les années à venir à destination de ses collaborateurs, mais également envers ses assurés et ses partenaires, autour d'une ambition partagée dans le respect de l'équilibre des intérêts des parties prenantes, afin de mettre en œuvre la politique de croissance durable du Groupe Coface.

### *Renforcer encore une équipe de dirigeants performante*

L'équipe dirigeante constituée autour de son Directeur Général, Jean-Marc Pillu, dont les membres sont pour moitié issus de l'entreprise et pour moitié venus de l'extérieur, compte en moyenne plus de 10 ans d'expérience dans le secteur et a démontré sa capacité de gestion au travers du recentrage réussi du Groupe Coface sur l'assurance-crédit et l'amélioration de son niveau de ratio de sinistralité et de sa rentabilité. Le Groupe Coface entend consolider cette équipe dirigeante et préparer sa succession par une gestion de carrière dynamique de ses

cadres supérieurs, qui s'inscrira dans une politique de développement des talents plus large menée à l'échelle mondiale.

#### 6.4 Présentation des marchés et environnement concurrentiel du Groupe Coface

L'assurance-crédit, principale activité du Groupe Coface, permet à un créancier, disposant d'une créance à terme contre son débiteur, de solliciter un assureur pour qu'il couvre le risque d'insolvabilité de ce débiteur, dont la réalisation conduirait au non-paiement de la créance. A ce titre, elle est un des instruments clés de couverture du poste client. De nombreuses entreprises accordent en effet des délais de paiement à leurs clients, octroyant ainsi un crédit implicite, généralement de court terme, les délais étant même limités réglementairement dans certains pays (par exemple en France par la loi dite « LME »<sup>10</sup>). Il en résulte pour elles un risque de non-paiement que le mécanisme de l'assurance-crédit cherche à couvrir. Le marché de l'assurance-crédit est avant tout un marché court terme, c'est-à-dire d'une durée inférieure à trois mois, mais peut également comprendre une couverture de risques à moyen terme. La Société est principalement présente sur le marché de l'assurance-crédit à court terme qui représentait plus de 90 % du montant total de ses primes au 31 décembre 2013 (voir le paragraphe 6.1 « Présentation générale – Indicateurs clés » du présent document de base).

##### *Un marché en progression soutenu par la croissance du commerce mondial sur le long terme*

L'assurance-crédit a pris son essor industriel au lendemain de la seconde guerre mondiale, en particulier en Europe de l'Ouest. Plusieurs facteurs expliquent ce succès, au premier rang desquels le développement du commerce mondial, ainsi que la volonté des Etats d'encourager les exportations au travers de la création d'agences crédit à l'exportation (*Export Credit Agencies* ou « **ECA** »). Au cours des trente dernières années, cette tendance s'est encore accentuée : le commerce de marchandises et le commerce de services ont respectivement connu des croissances annuelles moyennes de 7 et 8 % (dépassant la croissance de la production mondiale), pour atteindre un total de 22 000 milliards de dollars à la fin de l'année 2011<sup>11</sup>.

Si le développement du commerce mondial montre cependant un développement inégal, dans le temps comme dans l'espace, y compris sur la période récente, il présente une tendance favorable à long terme. Les prévisions économiques à moyen terme anticipent une croissance relativement soutenue du produit intérieur brut (« **PIB** ») dans différentes régions économiques et des volumes du commerce mondial sur la période 2013-2016 :

	Croissance estimée du produit intérieur brut*			
	2013	2014	2015	2016
Economies développées**	1,1 %	1,7 %	2,3 %	2,3 %
Pays en développement d'Asie	6,8 %	6,6 %	6,8 %	6,7 %
Amérique Latine et Caraïbes	2,6 %	2,4 %	3,0 %	3,3 %
Moyen-Orient et Afrique du Nord	2,8 %	3,4 %	4,5 %	4,7 %

\* Source : estimations du Groupe Coface pour les années 2013 et 2014, prévisions du FMI pour les années 2015 et 2016.

\*\*Canada, France, Allemagne, Italie, Japon, Royaume-Uni et Etats-Unis.

<sup>10</sup> Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

<sup>11</sup> Source : Organisation Mondiale du Commerce, *Rapport sur le commerce mondial 2013*.

	Croissance estimée du volume des exportations de biens et services*			
	2013	2014	2015	2016
Economies développées**	1,5 %	3,9 %	4,5 %	4,6 %
Zone euro	1,5 %	3,4 %	4,2%	4,4 %
Pays émergents et en développement	4,4 %	5,0 %	6,2 %	6,4 %

\* Source : FMI.

\*\* Canada, France, Allemagne, Italie, Japon, Royaume-Uni et Etats-Unis.

Un des facteurs d'expansion du commerce mondial réside dans la sécurisation de son financement. L'Organisation Mondiale du Commerce estime que 80 à 90 % du commerce mondial dépend de ses moyens de financement, et essentiellement du crédit interentreprises. De même, Swift (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*), société fournissant des services de messagerie standardisée de transfert interbancaire, estime que le commerce mondial interentreprises s'effectue aujourd'hui à 80 % avec des délais de paiement en blanc (commerce dit « **open credit** »). Or, le but de l'assurance-crédit est précisément de couvrir les risques que le crédit interentreprises fait naître. Le développement de l'assurance-crédit, notamment à l'export, est donc lié au développement du commerce mondial et à son mode de financement privilégié, le crédit interentreprises.

Par ailleurs, à mesure du développement des pays émergents et de leur ouverture au commerce international, la Société considère que la proportion des transactions assorties de délais de paiement (*open credit*) tend à augmenter, au détriment des transactions assorties de garanties données au fournisseur (telles que caution de l'acheteur, crédit documentaire, lettre de crédit « *stand by* ») et des transactions prépayées.

La Société estime que le marché mondial de l'assurance-crédit représentait en 2012 un total de près de 8,7 milliards d'euros de primes. Ce marché comprend en réalité une partie non concurrentielle couverte par des acteurs publics (de l'ordre de 15 %) constituée par l'assurance à l'export de certains pays, dont la licence n'est pas accessible aux acteurs privés internationaux. Le plus important de ces marchés protégés est celui de l'assurance-crédit export de la Chine, où le principal acteur est l'agence de crédit à l'exportation Sinosure, qui a connu une croissance forte ces dernières années, à l'instar des exportations chinoises.

Le Groupe Coface considère que la part concurrentielle du marché couverte par les acteurs privés a connu une croissance moins soutenue, en raison du poids plus important des économies avancées – à moindre taux de croissance – dans le portefeuille des acteurs.

Le tableau suivant présente l'évolution du marché de l'assurance-crédit (hors marché non-concurrentiel, hors primes de moyen terme et uniquement pour les sociétés membres de l'ICISA) de 2008 à 2012 :

(en millions d'euros)	2008	2009	2010	2011	2012
Primes brutes d'assurance-crédit	5 251	5 206	5 583	5 961	6 139

Source ICISA (*International Credit Insurance & Surety Association*) : primes brutes déclarées par les membres de l'association (ICISA estime que ses adhérents représentent environ 95 % du marché privé de l'assurance-crédit)

### ***Un marché adressable offrant un potentiel de croissance important***

A l'échelle du commerce mondial, la part de l'activité s'appuyant sur l'assurance-crédit demeure modeste, révélant un produit à pénétration encore faible, malgré sa progression régulière. La Société estime que le stock mondial de créances clients interentreprises était de

l'ordre de 14 000 milliards d'euros en 2012<sup>12</sup>. Compte tenu de la tarification moyenne observée en assurance-crédit, le taux de pénétration serait de l'ordre de 5 %. La Société considère que le potentiel de croissance du métier de l'assurance-crédit est donc structurellement important mais que le principal frein demeure l'auto-assurance des entreprises, l'effort de conquête consistant davantage à convaincre les entreprises de la nécessité d'une protection de leur poste clients qu'à concurrencer des produits tels que le crédit-documentaire, la caution ou la lettre de crédit « *stand by* ». A cet égard, la Société estime que la mondialisation de l'économie a tendanciellement accru la sensibilité des entreprises au risque de crédit, dans la mesure où :

- les contreparties (clients) sont de plus en plus éloignées des porteurs de risque (fournisseurs), l'éloignement engendrant une plus grande difficulté à connaître la qualité des contreparties ;
- l'interdépendance croissante des économies conduit à une propagation plus rapide et généralisées des crises économiques, laissant peu de secteurs et régions à l'abri.

La Société estime enfin que le développement de l'assurance-crédit dépend également de la puissance des réseaux de distribution de ses acteurs, dont la taille reste trop modeste à l'échelle du potentiel du produit.

Par ailleurs, le développement et le taux de pénétration de l'assurance-crédit sont très inégaux suivant les régions du monde et, au sein de ces régions, suivant les pays qui les composent. Le recours à l'assurance-crédit est en effet très variable suivant les marchés géographiques, notamment en raison de la variation importante de la pratique des crédits fournisseurs et des différences d'usage de marché. A titre d'exemple, en France, au 31 décembre 2011, le crédit interentreprises représentait un encours de plus de 600 milliards d'euros, soit environ 30 % du produit intérieur brut contre environ 36 % du PIB en Italie et 14 % en Allemagne<sup>13</sup>.

Les délais constatés (qui incluent les retards de paiement) ainsi que les délais consentis alimentent l'inquiétude des entreprises et étayent donc leur appétence à se protéger du risque de non-paiement. Néanmoins, la Société estime que le recours à l'assurance-crédit relève également de pratiques managériales variables, selon les pays et les secteurs économiques.

---

<sup>12</sup> Estimation du Groupe Coface, réalisée à partir d'une analyse extrapolée des créances clients figurant au bilan de 4 870 entreprises cotées du monde entier (soit un total de bilan cumulé d'environ 5 800 milliards de dollars), d'une consolidation de l'ensemble des primes connues en assurance-crédit et d'un taux de primes moyen.

<sup>13</sup> Source : Inspection Générale des Finances, in *Le crédit interentreprises et la couverture du poste clients*, rapport n° 2012-M-070-04, janvier 2013.

Le tableau ci-dessous présente les pratiques courantes en matière de délais de paiement dans les principaux pays européens :

Pays	Délai de paiement moyen consenti	Durée de crédit moyenne observée	Retard moyen observé
Autriche	23 jours	35 jours	12 jours
Belgique	30 jours	48 jours	18 jours
Danemark	25 jours	35 jours	10 jours
France	40 jours	55 jours	15 jours
Allemagne	25 jours	34 jours	9 jours
Grèce	35 jours	78 jours	43 jours
Italie	65 jours	96 jours	31 jours
Pays-Bas	25 jours	42 jours	17 jours
Suède	28 jours	35 jours	7 jours
Espagne	60 jours	85 jours	25 jours
Suisse	30 jours	39 jours	9 jours
Turquie	90 jours	110 jours	20 jours
Royaume-Uni	25 jours	41 jours	16 jours

Source : European Payment Index Intrum Justitia.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit sur les principales régions économiques du monde au titre de l'année 2012 :

Région	Europe	Amérique du Nord	Amérique latine	Asie-Pacifique
Indice de pénétration*	3,44	0,47	0,56	1,35

\* Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour une région donnée, au volume de primes rapporté au produit intérieur brut (Source : estimations du Groupe Coface pour les volumes de primes et Fonds Monétaire International pour le produit intérieur brut)

### **Environnement concurrentiel du marché de l'assurance-crédit**

Le marché de l'assurance-crédit compte un grand nombre d'acteurs, de tailles et de statuts très divers. Au lendemain de la seconde guerre mondiale, de nombreux Etats européens ont créé des agences crédit à l'exportation, tendance qui s'est poursuivie dans d'autres régions du monde et qui explique la présence d'entités publiques, à statut public ou ayant des activités pour le compte d'un ou plusieurs Etats dans l'environnement concurrentiel du secteur de l'assurance-crédit. Par la suite, le désengagement progressif de certains Etats de l'assurance-crédit, notamment par voie de privatisation de certaines agences crédit à l'exportation, notamment en France, la croissance du commerce mondial ainsi que la construction du marché unique en Europe, ont permis à des acteurs privés de l'assurance-crédit d'établir puis d'asseoir leur position concurrentielle.

#### ***Un marché mondial fragmenté, dominé par un nombre réduit d'acteurs globaux***

Trois acteurs principaux, le Groupe Coface, le groupe Euler-Hermes (société de droit français dont les actions sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris appartenant au groupe Allianz) et le groupe Atradius (société de droit néerlandais non cotée appartenant à Grupo Catalana Occidente), qui ont su prendre le tournant de l'évolution du commerce international dans les années 1990, se partageaient d'après les estimations de la Société environ 52 % du marché mondial en 2012, plusieurs acteurs privés de moindre envergure et de nombreuses agences crédit à l'exportation se partageant les 48 % restant. En effet, à la même date, la Société estime détenir 14 % du marché mondial, et estime que le groupe Euler-Hermes et le



groupe Atradius en détiennent respectivement 23 % et 15 %<sup>14</sup>. Le marché n'a pas connu dans les dernières années d'arrivée notable de nouveaux acteurs, les seuls exemples se trouvant sur des niches.

Les trois principaux acteurs de marché sont les seuls à disposer d'un réseau global et d'une empreinte géographique significative sur l'ensemble des continents. Les autres principaux acteurs du marché de l'assurance-crédit, Sinosure, agence crédit à l'exportation de la Chine, Nippon Export and Investment Insurance (Nexi), agence crédit à l'exportation du Japon, R+V, acteur privé basé en Allemagne, K-sure, agence crédit à l'exportation de la Corée du Sud, et Cesce, agence crédit à l'exportation de l'Espagne, sont des acteurs majoritairement régionaux. Enfin, de nombreux autres acteurs, d'envergure plus modeste, soit des acteurs locaux (notamment les *Export Credit Agencies*) soit des acteurs de niche (par exemple les assureurs dit « *Excess* » ou « *Top-up* »), parmi lesquels on trouve deux assureurs généralistes de premier plan, sont également présents.

S'ils se partagent environ la moitié du marché de l'assurance-crédit au niveau global, les trois principaux acteurs occupent ensemble une position concurrentielle plus importante sur certains marchés locaux ou régionaux, notamment sur leurs marchés historiques. La présentation qui suit reprend la segmentation géographique opérationnelle du Groupe, telle que présentée au paragraphe 6.5.3 « Description des activités du Groupe Coface région par région » du présent document de base.

### **Région Europe de l'Ouest :**

Selon le découpage géographique du Groupe Coface, le marché de l'assurance-crédit en Europe de l'Ouest comprend la France, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Espagne, le Portugal, la Belgique, le Luxembourg et la Suisse. Estimé à 2,2 milliards d'euros par le Groupe Coface au titre de l'année 2012, il est largement dominé par les principaux acteurs historiques, le Groupe Coface, le groupe Euler-Hermes et le groupe Atradius, qui se partageaient, d'après les estimations du Groupe Coface, environ les trois quarts du marché en 2012. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, la Société estime être en troisième position en Europe de l'Ouest. Dans certains pays, d'autres acteurs disposent de parts de marché significatives, comme l'agence de crédit à l'exportation Cesce (dont la privatisation est en cours) sur le marché espagnol, ou encore Cosec sur le marché portugais (filiale du groupe Euler Hermes, pris en compte dans l'estimation de la part de marché de ce groupe). La Société estime que bien que l'Europe de l'Ouest représente un des marchés où le potentiel de l'assurance-crédit est le mieux réalisé, cette région recèle encore un potentiel de conquête très important, en particulier sur le segment des PME. En outre, les pays de la région Europe de l'Ouest devraient bénéficier d'une légère reprise de l'activité à court terme, la région devant connaître une croissance de 1,3 % en 2014 contre 0,6 % en 2013, d'après les prévisions du Groupe Coface. En 2014, la croissance devrait être forte au Royaume-Uni (croissance de +2,1 % anticipée, contre +1,7 % en 2013) et accélérer en France (+0,8 %, contre +0,3 % en 2013) et en Espagne (+0,7 %, contre -1,2 % en 2013) en 2014.

---

<sup>14</sup> Les estimations de parts de marché du Groupe Coface sont fondées sur le volume de primes, hors accessoires, hors gestion des procédures publiques et hors affacturage.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe Coface sur les principaux pays de la région en termes de contribution au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au titre de l'année 2012 :

Pays	France	Espagne	Royaume-Uni	Suisse	Belgique
Indice de pénétration <sup>1</sup>	3,6	6,6	2,2 <sup>3</sup>	2,9	3,7 <sup>4</sup>
Position concurrentielle <sup>2</sup>	2 <sup>ème</sup>	4 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>	2 <sup>ème</sup>	4 <sup>ème</sup>

<sup>1</sup> Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes rapporté au produit intérieur brut.

<sup>2</sup> Estimations du Groupe Coface.

<sup>3</sup> Indice de pénétration du Royaume-Uni et de l'Irlande.

<sup>4</sup> Indice de pénétration de la Belgique et du Luxembourg.

### Région Europe du Nord :

Le marché de l'assurance-crédit en Europe du Nord comprend l'Allemagne, les Pays-Bas, le Danemark, la Norvège, la Suède, la Finlande et la Russie. Estimé par la Société à 1,8 milliards d'euros au titre de l'année 2012, il est largement dominé par le Groupe Coface, le groupe Euler-Hermes et le groupe Atradius, qui se partageaient, d'après les estimations du Groupe Coface, environ les deux tiers du marché en 2012. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, la Société estime être en troisième position en Europe du Nord. Certains acteurs locaux disposent de parts de marché significatives, à l'exemple d'Ingo-ONDD sur le marché russe, ou de R+V sur le marché allemand de l'assurance-crédit, le plus important au monde en valeur. La Société estime que les grands marchés de cette région devraient connaître un profil d'évolution comparable à celui de l'Europe de l'Ouest, le marché russe recelant toutefois un potentiel de croissance lié à la diffusion du produit d'assurance-crédit, qui y est encore d'un usage limité. Selon les estimations du Groupe Coface, le PIB de la région devrait croître de 1,5 % en 2014 contre 0,7 % en 2013, grâce à la solidité de la conjoncture allemande, dont le PIB devrait croître de 1,7 % (contre 0,5 % en 2013). Toutefois, si la croissance russe pourrait pâtir à court terme d'un tassement de l'investissement résultant notamment des tensions géopolitiques avec l'Ukraine, elle continuera de bénéficier de l'essor de la classe moyenne à moyen terme. Le Groupe Coface anticipe à cet égard une croissance du PIB russe de 1 % en 2014, contre 1,3 % en 2013. Le Groupe Coface anticipe par ailleurs que la croissance demeurera modérée en Allemagne dans les années à venir.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe Coface sur les principaux pays de la région en termes de contribution au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au titre de l'année 2012 :

Pays	Allemagne	Pays-Bas	Danemark	Suède	Russie
Indice de pénétration <sup>1</sup>	5,4	3,3	3,7	1,1	0,4
Position concurrentielle <sup>2</sup>	3 <sup>ème</sup>	2 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>

<sup>1</sup> Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes rapporté au produit intérieur brut.

<sup>2</sup> Estimations du Groupe Coface.

### Région Méditerranée & Afrique :

Le marché de l'assurance-crédit de la région Méditerranée & Afrique couvre une vingtaine de pays, dont les principaux sont l'Italie, l'Afrique du Sud, la Turquie, les pays du Golfe et le Maroc. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, la Société estime qu'elle était en 2012 en deuxième position sur ce marché dont elle estime la taille à 600 millions d'euros à la même date. En 2012, le groupe Euler-Hermes, le Groupe Coface et le groupe Atradius se partageaient, d'après les estimations du Groupe Coface, plus des trois

quarts du marché italien de l'assurance-crédit et détenaient une part très significative du marché turc et du marché des pays du Golfe. Néanmoins, le marché de l'assurance-crédit dans cette région est de manière générale sous-pénétré (à l'exception de l'Italie et de l'Afrique du Sud) et l'environnement concurrentiel est très variable selon les pays. Par exemple, le marché sud-africain, deuxième plus important de la région, n'est pas dominé par les trois grands acteurs classiques de l'assurance-crédit mais par CGIC (Credit Guarantee Insurance Corporation of Africa Limited Shareholding, société de droit sud-africain), et seul le Groupe Coface y est présent en direct avec une licence, alors que le groupe Euler-Hermes est très présent sur le marché marocain. A l'exception de l'Italie, dont le taux d'équipement en assurance-crédit est élevé et dont la croissance économique restera contenue au cours des prochaines années selon le Groupe Coface (+0,4 % attendu en 2014, contre -1,9 % en 2013), tous les marchés de la zone Méditerranée & Afrique sont vus par le Groupe Coface comme des marchés en phase de primo-équipement. Le potentiel de croissance y est donc jugé important, y compris sur le long terme en lien avec le potentiel de développement de l'Afrique sub-saharienne. Le Groupe Coface prévoit ainsi que le taux de croissance de cette région accélèrera à 2,9 % en 2014, contre 1,8 % en 2013. La Turquie, qui devrait voir son PIB croître de 2 % en 2014 d'après les estimations du Groupe Coface (contre 3,8 % en 2013), et l'Afrique du Sud, dont la croissance du PIB est estimée à 2,5 % en 2014 par le Groupe Coface (contre 1,9 % en 2013) sont à un stade plus avancé de leur processus de développement économique que les autres économies émergentes de la zone. Aussi, leurs perspectives de croissance sont légèrement moins favorables que celles d'autres économies du Moyen-Orient et d'Afrique, mais le potentiel de ces économies n'en reste pas moins élevé.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe Coface sur les principaux pays de la région en termes de contribution au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au titre de l'année 2012 :

Pays	Italie	Afrique du Sud	Turquie	E.A.U.	Maroc
Indice de pénétration <sup>1</sup>	2,6	3,4	0,8	0,9	1,3
Position concurrentielle <sup>2</sup>	2 <sup>ème</sup>	2 <sup>ème</sup>	1 <sup>er</sup>	4 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>

<sup>1</sup> Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes rapporté au produit intérieur brut.

<sup>2</sup> Estimations du Groupe Coface.

### Région Europe Centrale :

Estimé à 400 millions d'euros par la Société au titre de l'année 2012, le marché de l'assurance-crédit en Europe Centrale comprend une douzaine de pays, dont les plus importants sont l'Autriche, la Pologne, la République Tchèque et la Hongrie. En 2012, le groupe Euler-Hermes, le Groupe Coface et le groupe Atradius se partageaient, d'après les estimations du Groupe Coface, environ les trois quarts du marché de l'assurance-crédit dans la région, le solde étant détenu par des acteurs de plus petite taille, parmi lesquels plusieurs agences crédit à l'exportation. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, la Société estime être en deuxième position en Europe Centrale. Le Groupe Coface dispose de la plus large présence directe dans la région, les groupes Euler-Hermes et Atradius n'étant pas présents dans les pays baltes. La concurrence devrait se développer dans plusieurs pays dont le potentiel de développement se matérialisera, comme les pays de l'ex-Yougoslavie. En dehors de l'Autriche, et probablement d'ici quelques années de la Pologne, la région Europe Centrale demeure dans une phase de diffusion du produit d'assurance-crédit et d'ouverture aux acteurs internationaux du secteur, offrant ainsi un potentiel de croissance, dans les limites de la taille économique des pays de la zone. Selon les estimations du Groupe Coface, le rythme de croissance de cette région devrait accélérer en 2014 selon le Groupe Coface, à 2,2 % en 2014 contre 1,1 % en 2013, tout en restant inférieur au rythme moyen de

croissance du PIB des pays émergents<sup>15</sup>, que le Groupe Coface estime à 4,5 % en 2014 (contre 4,4 % en 2013). A l'image du PIB de la région, la Pologne et l'Autriche, principaux marchés du Groupe Coface en Europe Centrale, devraient connaître une accélération de leur croissance en 2014 (respectivement +2,9 % et +1,7 % en 2014, contre respectivement +1,6 % et +0,4 % en 2013).

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe Coface sur les principaux pays de la région en termes de contribution au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au titre de l'année 2012 :

Pays	Autriche	Pologne	Roumanie	République Tchèque	Hongrie
Indice de pénétration <sup>1</sup>	5,8	3,0	0,6	2,6	3,0
Position concurrentielle <sup>2</sup>	2 <sup>ème</sup>	2 <sup>ème</sup>	1 <sup>er</sup>	4 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>

<sup>1</sup> Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes rapporté au produit intérieur brut.

<sup>2</sup> Estimations du Groupe Coface.

### Région Amérique du Nord :

L'environnement concurrentiel de la région Amérique du Nord, qui comprend les Etats-Unis d'Amérique et le Canada, se caractérise par des gains de part de marché par les nouveaux entrants sur les cinq dernières années, bien que le marché demeure largement dominé par les acteurs traditionnels, qui détenaient en 2012, d'après les estimations du Groupe Coface, plus de la moitié du marché de l'assurance-crédit des Etats-Unis. Les principaux acteurs de cette région sont le Groupe Coface, le groupe Euler-Hermes, American International Group, Inc., le groupe Atradius et pour le Canada l'acteur public Export Development Canada (EDC). L'environnement concurrentiel, très dépendant de la distribution intermédiée, est néanmoins relativement atomisé puisqu'en 2012 une quinzaine d'acteurs se partageait la quasi-totalité du marché. Parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit, la Société estime être en deuxième position en Amérique du Nord pour l'année 2012 et occuper le même rang parmi l'ensemble des acteurs à la même date. Le marché nord-américain présente des caractéristiques de marché mature (acteurs principaux installés de longue date, concurrence élevée sur les clients existants) alors même que son indice de pénétration, estimé par le Groupe Coface à 0,5 au titre de l'année 2012<sup>16</sup>, soit le plus faible des économies avancées, indique un potentiel de primo-équipement très important, dont la réalisation nécessitera, selon la Société, un effort commercial significatif de la part des acteurs du marché. Par ailleurs, le Groupe Coface estime que les perspectives économiques de la région sont relativement favorables à court et moyen terme. En 2014, le Groupe Coface anticipe une croissance de PIB de 2,7 % sur la région, contre 1,9 % en 2013. Ainsi, la croissance américaine a-t-elle retrouvé un niveau proche de celui d'avant crise, sous l'effet conjugué du dynamisme retrouvé des entreprises peu endettées et des ménages bénéficiant de la baisse du chômage et de la reprise du marché immobilier.

<sup>15</sup> Dans les estimations du Groupe Coface, la notion de pays émergents regroupe l'ensemble des pays à l'exception des suivants : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Islande, Irlande, Italie, Japon, Luxembourg, Nouvelle-Zélande, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Suède, Suisse, Etats-Unis et Royaume-Uni.

<sup>16</sup> Indice de pénétration correspondant au volume de primes collectées dans la région rapporté au produit intérieur brut.

## Région Asie-Pacifique :

Le marché de l'assurance-crédit de la région Asie-Pacifique était estimé à 2,3 milliards d'euros en 2012 par le Groupe Coface. Il est largement dominé par les agences crédit à l'exportation, qui jouissent dans certains pays de quasi-monopoles, notamment à l'export en Chine (Sinosure) et en Corée du Sud (K-sure). Le Groupe Coface estime être l'acteur privé le plus important dans la région, disposant de parts de marché significatives en Thaïlande, à Singapour et à Taïwan, le groupe Atradius étant quant à lui bien implanté en Australie. Dans cette région, le Groupe Coface estime que le marché de l'assurance-crédit présente aujourd'hui un indice de pénétration de 1,35, inférieur à la moyenne européenne de 3,44, signe de marchés en pleine mutation, dans lesquels les outils managériaux et financiers sont encore en phase de diffusion et se traduit par exemple par un passage progressif du crédit documentaire aux délais de paiement en blanc (« *open credit* »), qui permet à l'assureur-crédit de se positionner. La Société attend donc en Asie-Pacifique une croissance du marché liée à la diffusion croissante du produit, que l'arrivée des assureurs-crédit internationaux sur de nouveaux pays émergents étayera, et à la croissance endogène de la zone. En effet, d'après les estimations du Groupe Coface, la croissance du PIB y restera très dynamique dans les années à venir : celle-ci sera proche de 4,9 % en 2014 pour la région Asie-Pacifique dans son ensemble, et dépassera 6 % en Asie hors Japon, notamment tirée par la Chine (+7,2 % attendu en 2014, contre +7,7 % en 2013), l'Inde (+5 % attendu en 2014, contre +4,4 % en 2013) et les économies d'Asie du Sud-Est, à l'exemple de l'Indonésie (+5,5 % attendu en 2014, contre +5,8 % en 2013) et des Philippines (+6,5 % attendu en 2014, contre +7,2 % en 2013). Les économies les plus avancées de la zone (Japon, Australie) devraient quant à elles croître à un rythme plus modeste et proche de leur moyenne de long terme.

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe Coface sur les principaux pays de la région en termes de contribution au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au titre de l'année 2012 :

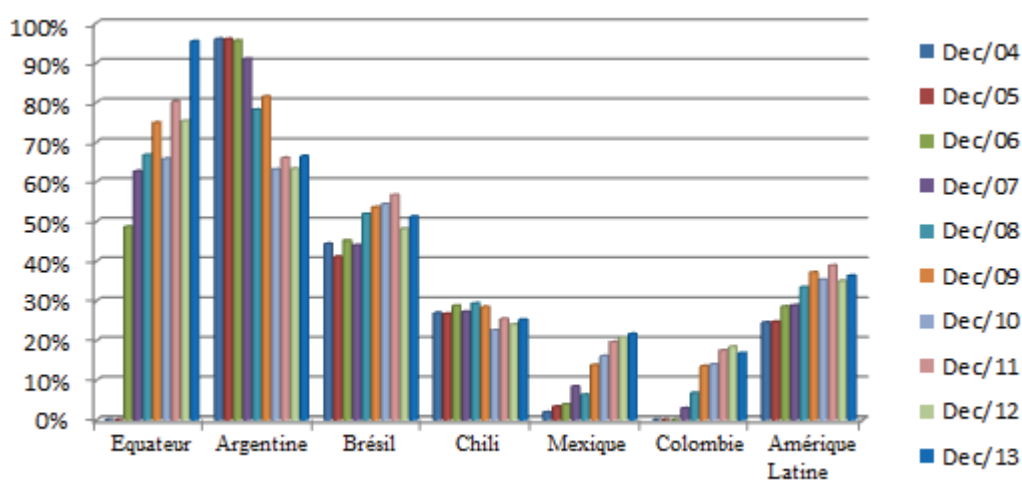
Pays	Chine	Japon	Australie	Singapour	Corée du Sud
Indice de pénétration <sup>1</sup>	1,8	1,3	1,2	1,7	2,3
Position concurrentielle <sup>2</sup>	1 <sup>er</sup>	4 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>	1 <sup>er</sup>	1 <sup>er</sup>

<sup>1</sup> Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes rapporté au produit intérieur brut.

<sup>2</sup> Estimations du Groupe Coface, hors ECA.

## Région Amérique Latine :

D'après les estimations du Groupe Coface, la taille du marché de l'assurance-crédit en Amérique Latine était de 200 millions d'euros en 2012, en croissance annuelle moyenne de 16 % depuis 2004 et de 5 % depuis 2011. Ce marché couvre une vingtaine de pays, dont les principaux sont le Brésil, le Chili, le Mexique, l'Argentine et la Colombie. A fin septembre 2013, le Groupe Coface, le groupe Euler-Hermes (au travers de Solunion, sa joint-venture avec le groupe d'assurance espagnol Mapfre) et le groupe Atradius se partageaient, d'après les estimations du Groupe Coface, plus des trois quarts du marché de l'assurance-crédit latino-américain. Disposant de l'empreinte géographique la plus large sur la région, le Groupe Coface estime être en première position parmi les trois principaux acteurs du marché mondial de l'assurance-crédit en Amérique Latine, avec une part de marché de 36 % au titre de l'année 2013. Le Groupe Coface occupe notamment une position de leader sur plusieurs marchés clés, tels que le Brésil, l'Argentine et l'Equateur. Le tableau ci-dessous présente les estimations de la part de marché du Groupe Coface, calculées à partir des données LatinoInsurance, en région Amérique Latine et au sein de plusieurs pays la composant depuis 2004 :



L'agence crédit à l'exportation espagnole Cesce est également un acteur important de ce marché, mais avec une part de marché moins significative à la même date. Certains autres acteurs ont une position concurrentielle relativement importante au niveau local, comme Magallanes au Chili ou Continental au Chili (filiale majoritaire du groupe Atradius, prise en compte dans l'estimation de la part de marché d'Atradius). La Société estime que la région Amérique Latine recèle un potentiel de croissance important inhérent à la diffusion du produit, qui devrait aller de pair avec la diffusion des outils bancaires, la croissance de l'activité d'assurance-crédit étant également amenée à être portée par le développement des pays émergents de la région. La croissance du PIB de la région dans son ensemble devrait, selon les prévisions du Groupe Coface, connaître une légère décélération à 2,3 % en 2014 contre 2,6 % en 2013, expliquée par le ralentissement du Brésil, dont le Groupe Coface estime la croissance à 1,7 % en 2014, contre 2,3 % en 2013. Néanmoins, plusieurs pays de la région tireront profit d'un potentiel de croissance élevé à moyen terme, comme la Colombie, à 4,2 % en 2014 (contre 4,1 % en 2013), ou encore le Pérou à 5,4 % en 2014. La taille des principales économies de la région continuera quant à elle de croître à un rythme régulier mais plus modéré, à l'image de l'économie mexicaine qui devrait croître de 3,2 % en 2014 (contre 1,1 % en 2013).

Le tableau ci-après donne les indices de pénétration de l'assurance-crédit et la position concurrentielle du Groupe Coface sur les principaux pays de la région en termes de contribution au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface :

Pays	Brésil	Argentine	Chili	Mexique	Colombie
Indice de pénétration <sup>1</sup>	0,3	0,6	2,6	0,5	0,6
Position concurrentielle <sup>2</sup>	1 <sup>er</sup>	1 <sup>er</sup>	2 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>	3 <sup>ème</sup>

<sup>1</sup> Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes rapporté au produit intérieur brut au titre de l'année 2012.

<sup>2</sup> Positions concurrentielles pour l'année 2013 calculées par le Groupe Coface à partir des données LatinoInsurance.

### ***Un marché global caractérisé par de fortes barrières à l'entrée***

La Société estime que l'émergence de nouveaux acteurs globaux sur le marché de l'assurance-crédit est rendue difficile par l'existence d'importantes barrières à l'entrée, et notamment :

- la nécessité de disposer d'une information de qualité sur les entreprises du monde entier ;
- la nécessité de disposer d'une présence locale sur plusieurs continents, qui implique que les acteurs disposent d'un réseau géographique dense, par une présence directe, via des filiales ou succursales, ou indirecte, grâce à des partenariats ;
- les différentes contraintes réglementaires attachées à la poursuite globale d'activités d'assurance-crédit, notamment en matière d'agrément et/ou d'autorisations ;
- le fait de pouvoir s'appuyer sur un système d'informations performant et des méthodes intégrées afin d'évaluer de manière fiable les risques que présentent les débiteurs, ce qui implique notamment une expertise d'analyse macro et microéconomique de premier plan ;
- la nécessité de disposer d'une forte capacité de recouvrement des créances impayées, qu'elles soient assurées ou non ;
- le fait de pouvoir bénéficier d'une marque reconnue au niveau mondial.

Ces barrières à l'entrée, qui se matérialisent par la nécessité d'engager des investissements importants, expliquent la forte stabilité des leaders mondiaux sur le marché de l'assurance-crédit.

La Société estime que la concurrence sur le marché de l'assurance-crédit s'exerce principalement sur les prix, les principaux acteurs ayant pratiqué des politiques tarifaires agressives au cours des dernières années, ainsi que sur le type de couverture d'assurance délivrée. Elle s'exerce également sur l'étendue et la qualité des canaux de distribution, au travers d'équipes commerciales propres ou d'un réseau de partenariats, qui sont un enjeu essentiel pour capter la croissance de l'activité d'assurance-crédit.

Enfin, et dans une moindre mesure, la concurrence s'exerce sur la capacité d'innovation dont font preuve les différents acteurs du marché de l'assurance-crédit, cherchant à se différencier en proposant des produits adaptés à l'évolution des besoins des clients. La concurrence s'exerce également sur le marché du travail, dans certains marchés où les profils de qualité sont particulièrement convoités, soit par les concurrents directs, soit par les banques.

### *Environnement concurrentiel de l'activité Single Risk du Groupe Coface*

Le Groupe Coface estime que l'activité Single Risk s'inscrit dans un marché mondial très intégré et relativement concentré, tant du point de vue des assureurs que des courtiers spécialisés, qui captent environ 95 % de la distribution de ces garanties. Contrairement à l'assurance-crédit, les acteurs opèrent généralement au moyen de contrats syndiqués, chacun des assureurs composant le syndicat prenant une part de la prime et du risque.

Selon les estimations du Groupe Coface, les principaux assureurs présents sur le marché du Single Risk sont ACE, AIG, Atradius, Axis, Catlin, le Groupe Coface, le groupe Euler Hermes, Lancashire, Sovereign, Zürich, auxquels s'ajoutent un certain nombre de syndicats des Lloyds. La capacité totale par opération que ces assureurs peuvent mobiliser est aujourd'hui de l'ordre de 1 200 millions de dollars américains, quand les Lloyds sont capables mobiliser 770 millions de dollars américains par opération. Les membres de l'Union de Berne, qui représentent environ 30 % de la capacité totale du marché, ont déclaré 575 millions de dollars américaines de primes collectées en 2013. Dans ce contexte, le Groupe Coface estime détenir une part de marché de l'ordre de 2 à 3 % du marché du Single Risk.

### **Environnement concurrentiel du marché de l'affacturage**

L'affacturage est un marché partagé entre acteurs bancaires et les non bancaires. Le Groupe Coface n'est actif que sur les marchés allemand et polonais.

En Allemagne, après une légère stagnation en 2012, le marché de l'affacturage a renoué en 2013 avec une croissance de 8,81 %, nettement supérieure à celle du PIB, atteignant 171,3 milliards de créances affacturées dans l'année<sup>17</sup>. S'il compte une vingtaine d'acteurs, le marché allemand de l'affacturage est dominé par quatre d'entre eux, qui s'adjugent, selon les estimations du Groupe Coface, environ deux tiers du marché : GE Capital Bank AG, PB Factoring GmbH, Coface Finanz, qui détient environ 14 % de part de marché et Eurofactor AG.

En Pologne, le marché de l'affacturage est en forte croissance, représentant, d'après les estimations du Groupe Coface, environ 31,8 milliards d'euros de créances affacturés en 2013, en hausse de 15 % par rapport à 2012, en dépit d'une croissance du PIB limitée de 1,6 %. Le Groupe Coface estime que ce marché, dynamique, reste dominé par les acteurs bancaires, qui occupent les quatre premières places, juste devant le Groupe Coface, qui estime détenir 7 % du marché.

### **Environnement concurrentiel du marché du cautionnement**

Le marché mondial du cautionnement est largement tributaire du cadre réglementaire des différents pays qui le composent. En conséquence, le marché du cautionnement est en réalité fragmenté en plusieurs marchés nationaux. En effet, le cadre juridique local détermine aussi bien les caractéristiques du produit que les exigences en matière de caution obligatoire, ce qui rend le périmètre du marché du cautionnement difficile à établir. Par ailleurs, la pratique de certains secteurs d'activité ou de certains types d'opérations est également de nature à influencer sur ce marché.

Le Groupe Coface estime que ce marché représenterait entre 10 et 15 milliards d'euros de revenu, soit davantage que le marché de l'assurance-crédit. Largement dominé par les acteurs bancaires, le marché du cautionnement compte également des assureurs, qui viennent en second plan, notamment parce qu'ils n'ont pas accès, pour des raisons réglementaires, à certains marchés nationaux, par exemple en Inde et dans plusieurs pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord. Premier marché mondial, les Etats-Unis représentent, selon les estimations du Groupe Coface, environ la moitié du marché mondial du cautionnement. En

---

<sup>17</sup> Source : Deutscher Factoring Verband.



Europe, l'Italie est de très loin le premier marché, et en Asie, la Corée du Sud concentre la part la plus importante de revenus de cautions émises.

## 6.5 Description des activités

### 6.5.1 Assurance-crédit et services liés

L'assurance-crédit constitue, depuis sa création en 1946, le cœur de métier du Groupe Coface. Avec près de 450 milliards d'euros de créances garanties au 31 décembre 2013 (plus de 460 milliards au 31 mars 2014) et plus de 37 000 assurés situés dans plus de 200 pays, le Groupe Coface constitue l'un des leaders mondiaux du marché de l'assurance-crédit.

Il s'appuie sur un savoir-faire en matière d'acquisition et de gestion d'informations sur les débiteurs et leur environnement économique, essentiel pour l'analyse et la surveillance des risques débiteurs tant pour ses assurés que pour ses arbitres chargés d'évaluer ces risques. En outre, le Groupe Coface met au service de ses assurés son expertise en matière de gestion et de recouvrement de créances, au travers d'une gamme complète de services.

Au travers de son produit phare, Globaliance, le Groupe Coface s'adresse à tout type d'entreprises cherchant à se protéger contre ses risques débiteurs et enrichit son offre, dans le cadre de sa stratégie d'innovation, par des compléments de couverture (« Topliner »), des produits ou des offres destinées à des segments de clientèle particuliers (groupe internationaux (« Coface Global Solutions ») ou petites et moyennes entreprises (« Pack SME »)) ou encore des garanties spécifiques, notamment au travers d'une offre « Single Risk », qui permet à ses assurés de se couvrir contre un risque commercial ou politique liés à un projet ou un investissement particulier.

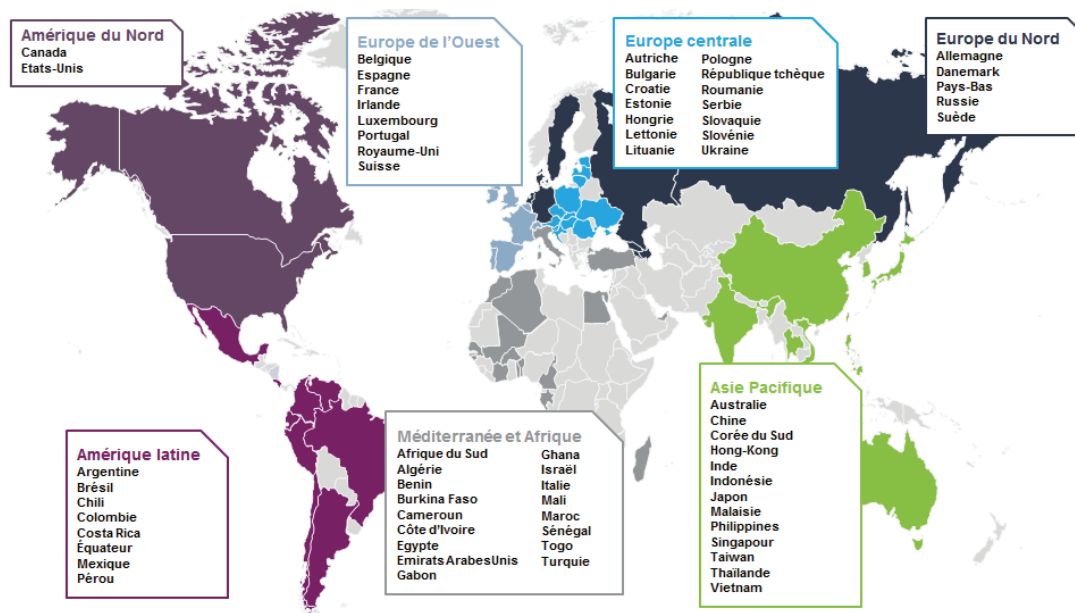
La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur assure en outre la gestion des procédures publiques pour le compte et avec la garantie de l'Etat français depuis 1946.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, les produits d'assurance-crédit et les services qui y sont liés ont représenté un chiffre d'affaires de 1 270 millions d'euros, soit 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface. Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de cette activité au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au cours de la période 2011-2013 et pour les trimestre clos les 31 mars 2013 et 2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe Coface) :

Part du chiffre d'affaires consolidé	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
<i>Assurance-crédit</i>	328	89 %	327	88 %	1 270	88 %	1 305	88 %	1 272	86 %
<i>dont Primes acquises nettes d'annulations</i>	273	74 %	273	74 %	1 071	74 %	1 100	74 %	1 079	73 %
<i>dont Services liées à l'assurance</i>	38	10 %	38	10 %	133	9 %	136	9 %	122	8 %
<i>dont Gestion des procédures publiques</i>	16	4 %	16	4 %	66	5 %	69	5 %	70	5 %

Le Groupe Coface, présent directement au travers de filiales ou de succursales, sur une aire géographique représentant près de 91 % du produit intérieur brut mondial, s'appuie sur son réseau international de partenaires locaux et commercialise ses solutions d'assurance-crédit et ses services complémentaires dans 97 pays, disposant ainsi d'une taille et d'une empreinte géographique significatives sur l'ensemble des continents. Le Groupe Coface considère être l'un des trois acteurs globaux du marché de l'assurance-crédit. Il estime notamment être le premier acteur de la région Amérique latine et le premier des trois leaders mondiaux dans la région Asie-Pacifique, le deuxième acteur des régions Amérique du Nord, Méditerranée & Afrique et Europe Centrale, et le troisième acteur des régions Europe de l'Ouest et Europe du Nord.

La carte suivante illustre la présence directe du Groupe Coface dans 67 pays (au travers de ses filiales ou de ses succursales) regroupés et organisés au sein des sept grandes régions géographiques du Groupe Coface (Europe Centrale, Europe de l'Ouest, Europe du Nord, Méditerranée & Afrique, Amérique du Nord, Amérique Latine et Asie-Pacifique) au 31 décembre 2013 :



Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires consolidé de l'activité assurance-crédit par région au cours de la période 2011-2013 et pour les trimestre clos les 31 mars 2013 et 2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total de l'activité d'assurance-crédit du Groupe Coface) :

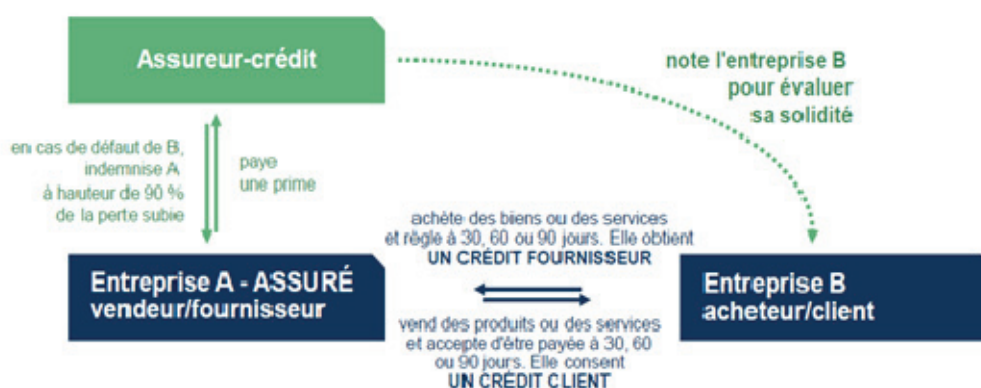
Chiffre d'affaires consolidé	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
<i>Europe du Nord</i>	65	20 %	71	22 %	288	23 %	259	20 %	296	23 %
<i>Europe de l'Ouest</i>	121	37 %	119	36 %	466	37 %	500	38 %	490	39 %
<i>Europe Centrale</i>	23	7 %	23	7 %	87	7 %	87	7 %	76	6 %
<i>Méditerranée &amp; Afrique</i>	43	13 %	41	12 %	156	12 %	153	12 %	146	11 %
<i>Amérique du Nord</i>	26	8 %	28	8 %	98	8 %	109	8 %	95	7 %
<i>Amérique Latine</i>	20	6 %	24	7 %	80	6 %	84	6 %	72	6 %
<i>Asie-Pacifique</i>	30	9 %	22	7 %	95	7 %	112	9 %	96	8 %
<b>TOTAL</b>	<b>328</b>	<b>100 %</b>	<b>327</b>	<b>100 %</b>	<b>1 270</b>	<b>100 %</b>	<b>1 305</b>	<b>100 %</b>	<b>1 272</b>	<b>100 %</b>

## Assurance-crédit et services liés

### Mécanisme de l'assurance-crédit

L'assurance-crédit permet à un créancier (le vendeur/fournisseur), disposant d'une créance à terme contre son débiteur (l'acheteur/client), de solliciter un assureur, moyennant le paiement d'une prime, pour qu'il couvre le risque de non-paiement de la créance. A ce titre, l'assurance-crédit est un des instruments clés de couverture du poste clients. De nombreuses entreprises accordent en effet des délais de paiement à leurs clients, octroyant ainsi un crédit implicite, généralement de court terme. Il en résulte pour elles un risque de non-paiement que le mécanisme de l'assurance-crédit cherche à couvrir.

Le schéma suivant illustre le mécanisme typique de l'assurance-crédit :



Le service offert à l'assuré ne consiste pas uniquement en l'indemnisation des pertes subies, mais également en la prévention des sinistres et l'assistance au développement d'une clientèle rentable et solvable pour l'assuré, afin de prévenir autant que possible les pertes, dans l'intérêt commun de l'assuré et de l'assureur. Prévenir le risque de non-paiement au travers de solutions d'assurance-crédit nécessite tout d'abord une collecte d'informations pertinentes, fiables et actualisées sur les débiteurs et leur environnement économique. L'information détenue par le Groupe Coface sur la solvabilité des débiteurs complète et améliore ses offres d'assurance-crédit tout en constituant un élément clé lors des demandes de couverture par ses assurés et lors des prises de décisions sur les garanties accordées quotidiennement par ses 350 arbitres (voir ci-après le paragraphe « L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface »).

Les garanties accordées par le Groupe Coface, qui peuvent être totales ou partielles, couvrent le plus souvent de façon globale un portefeuille de débiteurs (ou un courant d'affaires) d'un assuré donné, par opposition à la souscription d'une police d'assurance visant à couvrir un risque débiteur unique. Les polices d'assurance-crédit proposées par le Groupe Coface sont généralement conclues pour une durée d'un an, renouvelable par tacite reconduction.

Dans le cadre de ces polices, le principe consiste pour l'assureur à agréer chaque nouveau débiteur présenté par l'assuré, et à établir, dans la limite de la garantie octroyée, le montant maximum de risques que l'assureur est prêt à accepter sur ce débiteur. Le Groupe Coface peut ensuite réduire ou annuler à tout moment sa couverture d'assurance-crédit pour les livraisons futures de biens ou de services au débiteur concerné afin de limiter son exposition. Cette réduction ou annulation permet également à l'assuré d'être prévenu d'une crainte accrue du Groupe Coface quant à la solidité de ce débiteur. Par exception à cette règle, et en fonction de l'expertise de l'assuré, le Groupe Coface peut accorder à certains assurés une certaine

autonomie dans la fixation des limites de crédit, pour des encours n'excédant pas un montant fixé dans leur police d'assurance-crédit.

En cas de non-paiement d'une créance par le débiteur, le Groupe Coface se charge en principe du recouvrement des impayés, afin de limiter la perte et de dégager l'assuré de la gestion de cette phase contentieuse, lui permettant de préserver, dans la mesure du possible, ses relations commerciales avec son débiteur (à moins que l'assuré ne souhaite conserver expressément la faculté d'exercer lui-même le recouvrement). A ce titre, le Groupe Coface est amené à conduire les négociations et, si nécessaire, des procédures contentieuses (soit avant indemnisation, conformément aux termes de la police, soit après indemnisation dans le cadre d'une subrogation), visant au recouvrement des sommes dues (voir le paragraphe « Indemnisation des sinistres et recouvrement de créances » ci-après). En cas d'échec de ces procédures, et passée une période spécifiée dans la police d'assurance, le Groupe Coface verse à l'assuré une quotité de la créance impayée garantie (généralement 85 % à 90 % de la créance impayée), ce partage de risque contribuant au développement d'une communauté d'intérêts entre le Groupe Coface et son assuré, afin d'encourager une gestion prudente du risque. Dès le versement de cette indemnité, le Groupe Coface se trouve subrogé dans les droits de son assuré sur la part de créance indemnisée, les recours et le recouvrement mis en œuvre par le Groupe Coface venant réduire le montant total des indemnités versées.

Le recours à l'assurance-crédit permet ainsi aux assurés du Groupe Coface de sécuriser leurs marges en s'assurant contre les impacts financiers d'un impayé, tout en bénéficiant d'outils de prévention et d'information sur la solvabilité financière de leurs débiteurs dans le cadre du pilotage de leurs risque crédit, ainsi que d'échanges réguliers avec des spécialistes sectoriels et pays du Groupe Coface (voir notamment le paragraphe 6.5.5 « Systèmes d'informations – Principaux applicatifs du Groupe Coface et outils mis à la disposition de ses assurés – COFANET » du présent document de base).

Par ailleurs, l'assurance-crédit facilite l'accès à des solutions de financement de créances, notamment dans le cadre du recours à l'affacturage (voir le paragraphe 6.5.2 « Services complémentaires – Affacturage » du présent document de base). En effet, celle-ci vient atténuer les risques associés au financement de créances commerciales, tant en raison de la garantie apportée, qu'en raison de la sélection des contreparties sélectionnées et l'évaluation de leur solvabilité et des mécanismes de recouvrement de créances impayées associés.

#### *Principaux produits d'assurance-crédit commercialisés par le Groupe Coface*

Dans le cadre du Plan *Strong Commitment I*, le Groupe Coface a réorienté son offre de solutions afin, d'une part, de la clarifier et de l'adapter aux besoins spécifiques de certaines catégories d'assurés (tels que les grandes multinationales ou les petites et moyennes entreprises) et, d'autre part, d'en renforcer l'attractivité grâce à des produits innovants et différenciants sur le marché de l'assurance-crédit.

Le Groupe Coface propose de nombreuses solutions d'assurance-crédit, dont les principales sont décrites ci-dessous.

#### **Globaliance**

Produit phare du Groupe Coface et disponible dans tous les pays qu'il couvre, l'assurance-crédit « Globaliance » représente une part essentielle de son chiffre d'affaires consolidé. La solution « Globaliance » est une offre modulable visant à répondre aux spécificités et aux besoins de chaque assuré. Composée de différents modules, cette offre est adaptable à tous type et taille d'entreprises. Dans certains pays, le Groupe Coface commercialise auprès des petites et moyennes entreprises des formules simplifiées de cette offre, portant généralement un nom différent mais offrant des services comparables.

La solution « Globalliance » permet d'adapter l'offre aux besoins de chaque assuré, dans une logique de services essentiels et de services optionnels. Ainsi, la durée du crédit, la quotité garantie ou encore la liste des pays couverts font notamment partie des paramètres essentiels qui doivent nécessairement être définis. Ainsi, un assuré peut choisir de couvrir ses pays d'implantation et/ou l'export, de centraliser ou décentraliser la gestion de sa police, d'opter pour une garantie « au premier euro » ou une « *police excess* » (dans laquelle l'assuré conserve une rétention de risque importante et n'est assuré que lorsque les pertes annuelles excèdent un certain montant), de moduler son niveau d'autonomie dans la prise de décision de garantie, et de souscrire auprès du Groupe Coface des « modules optionnels » tels que :

- l'option litige (avance d'indemnités dans l'attente de la résolution du litige) ;
- l'option « risque de fabrication » (pour la couverture des dépenses liées à la fabrication d'un bien spécifique) ; ou
- l'option « ordres à livrer » (pour couvrir les commandes durant une période de 3 mois en cas de réduction d'une limite de crédit).

La combinaison des différents modules offerts par la solution « Globalliance » vise à permettre de répondre sur mesure au cahier des charges de l'assuré, quelles que soient sa taille, son activité et sa nature.

Dans le cadre de l'offre « Globalliance », un accent particulier est mis sur la visibilité du service de prévention des risques pour les assurés du Groupe Coface, par la mise à disposition d'informations commerciales et d'outils d'évaluation de leurs débiteurs, notamment au travers de :

- la communication du DRA (« *Debtor Risk Assessment* » ou « évaluation du risque débiteur ») sur tous les débiteurs du portefeuille assuré, au sein de l'espace sécurisé COFANET (voir le paragraphe 6.5.5 « Systèmes d'information » du présent document de base) ;
- la communication d'un indicateur global de risque (le WAP (« *Weighted Assessment of Portfolio* » ou « évaluation pondérée du portefeuille ») ; ou
- l'accès au département arbitrage du Groupe Coface, organisé par secteur d'activité.

Le Groupe Coface prévoit de rénover son contrat phare « Globalliance » en 2015, notamment en vue d'une amélioration de la gestion de la modularité et une harmonisation des options offertes, ainsi qu'une meilleure gestion de la garantie du risque politique du renouvellement de la police d'assurance.

### **TopLiner**

Réservée aux assurés « Globalliance », l'offre « TopLiner », lancée en décembre 2012 par le Groupe Coface, constitue un complément de couverture conçu pour les cas où, pour un débiteur donné, l'assuré a obtenu une garantie pour un montant inférieur à sa demande ou pas de garantie du tout. La prime perçue par le Groupe Coface, plus élevée car constituant un complément de couverture et couvrant une nature de risque non-standard, est fonction de l'évaluation du risque par les experts du Groupe Coface, du montant assuré (pouvant être compris entre 5 000 euros et 5 millions d'euros) et de la durée de couverture souhaitée (susceptible de varier entre 30 et 90 jours).

L'offre « TopLiner » est généralement souscrite par des assurés désireux de couvrir un projet de développement prioritaire et permet d'accompagner les assurés dans leur prise de décision, quand bien même le Groupe Coface aurait refusé de leur accorder une garantie pour une contrepartie donnée dans le cadre de son offre « Globalliance ». Cette offre facilite ainsi les

relations commerciales avec les assurés du Groupe Coface en cas de refus de garantie de certains de leurs projets commerciaux.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, cette nouvelle offre commerciale, encore en cours de déploiement progressif grâce à son réseau de partenaires dans les régions où le Groupe Coface n'a pas de licence en propre, a généré 12 millions d'euros de chiffre d'affaires consolidé et sera, à terme, disponible dans l'intégralité des pays où le Groupe Coface est présent.

### **Globalliance Projects Cover**

L'offre de couverture « Globalliance Projects Cover » permet aux fournisseurs de biens d'équipement et/ou aux prestataires de services de couvrir un ensemble d'opérations ponctuelles au cours d'une année, dont le montant est compris entre 100 000 euros et 5 millions d'euros. Cette couverture permet aux assurés, selon l'opération considérée, d'être protégés contre les impayés d'origine commerciale ou politique pour leurs ventes de biens d'équipement ou fournitures de services, au titre des risques de crédit, de fabrication (pour la couverture des dépenses liées à la fabrication d'un bien spécifique) ou d'appel abusif des cautions.

La garantie offerte par l'offre « Globalliance Projects Cover », qui entre en vigueur dès la prise d'effet du contrat, consiste en une promesse de garantie valable quatre mois et renouvelable dès lors qu'une négociation commerciale est en cours. La promesse permet aux assurés de s'engager sereinement avec leurs débiteurs et d'intégrer le coût estimé de la prime à leurs offres commerciales.

### **Pack SME**

Le « Pack SME », dont le lancement et le déploiement dans une quinzaine de pays sont prévus au cours de l'année 2014, est une nouvelle gamme de produits s'inscrivant dans une offre à destination des petites et moyennes entreprises, souvent peu familières avec les mécanismes et les bénéfices du recours à des solutions d'assurance-crédit.

Actuellement en phase de test dans certains pays, le « Pack SME » vise à proposer à grande échelle des solutions d'assurance-crédit plus adaptées au monde des petites et moyennes entreprises (rédaction plus condensée des polices d'assurance, gestion des garanties et de la police simplifiée), au travers d'un portail Internet permettant aux prospects du Groupe Coface d'accéder et de souscrire à l'offre en ligne.

En outre, le « Pack SME » permettra au Groupe Coface à la fois une distribution directe de cette nouvelle offre commerciale (au travers de son portail Internet), via des courtiers et de développer un mode de distribution plus étendu, avec une déclinaison de « marques blanches » en collaboration avec son réseau étendu de partenaires et de distributeurs non-spécialisés (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Réseau de commercialisation et partenariats » du présent document de base).

### **« Single Risk »**

L'offre de garanties « Single Risk » est destinée aux entreprises et aux établissements financiers exposés à des risques commerciaux et politiques et dédiée à des opérations ponctuelles, complexes, d'un montant généralement élevé (généralement supérieur à 5 millions d'euros) et dont la durée de crédit est comprise entre 12 mois et sept ans. Ainsi, le Groupe propose à ses assurés de se couvrir contre un risque lié à un investissement ou à un marché particulier, par opposition aux produits d'assurance-crédit qui couvrent les assurés contre les risques d'impayés sur l'ensemble de leur chiffre d'affaires (*whole turnover policies*).

L'offre de garanties « Single Risk » vise à fournir aux souscripteurs quatre types de garantie : garantie export & domestique, garantie importations, garantie financements et garantie contre le risque politique pour les opérations d'investissements. Chaque opération fait l'objet d'une étude contractuelle spécifique par les experts du Groupe Coface.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, l'offre « Single Risk » a représenté 32 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 2 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface. Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de cette offre au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au cours de la période 2011-2013 et pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface) :

Part du chiffre d'affaires consolidé	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
Single Risk	8	2 %	10	3 %	32	2 %	34	2 %	41	3 %

Ces contrats, gérés par une équipe d'experts et d'arbitres dédiés au sein de la Direction Arbitrage Groupe, sont destinés aux entreprises qui exportent, importent ou investissent à l'étranger et concernent plus particulièrement les :

- **garanties pour les opérations d'export et domestiques** : couverture des opérations d'export et domestiques sur les biens d'équipement, les infrastructures, les prestations de services, le secteur du bâtiment et des travaux publics, les matières premières et l'énergie ;
- **garanties pour les opérations d'import** : couverture des risques encourus par l'importateur dans le cadre d'opérations de négoce : préfinancements, contrats de *tolling* (travail à façon), compensations liés notamment à la non-livraison de produits ou à la résiliation de contrats ;
- **garanties pour les opérations de financement** : couverture des opérations de financements sur les préfinancements, les crédits financiers, les confirmations de lettres de crédit, les escomptes sans recours (*forfaiting*), les financements de projets, les contrats de location-vente ; et
- **garanties contre le risque politique pour les opérations d'investissements** : couverture des risques liés à des actifs à l'étranger et qui peuvent être la cible de décisions ou d'actes gouvernementaux de nature variée, notamment dans les pays émergents (confiscation, expropriation, nationalisation, abandon forcé), mais également de dommages dus à des grèves, émeutes, troubles civils, actes de terrorisme ou même de guerres.

*Coface Global Solutions, une structure dédiée aux grands comptes internationaux*

Lancée en 2012, dans le cadre des innovations du Plan *Strong Commitment I*, « Coface Global Solutions » (l'« **Offre CGS** ») est une offre dédiée à la gestion de grands assurés internationaux dont le chiffre d'affaires assuré (ou proposé à l'assurance) est supérieur à 300 millions d'euros. En s'appuyant sur les entités opérationnelles du Groupe Coface, l'Offre CGS permet de coordonner et, sur la base notamment du produit *Globalliance*, de structurer l'assurance-crédit de grands assurés internationaux à l'échelle mondiale, en cherchant à sécuriser leur développement commercial à l'international et à leur permettre d'optimiser leur performance opérationnelle grâce à des outils de pilotage de la gestion du crédit pour leur siège et leurs filiales.

L'Offre CGS repose sur une organisation mondiale qui propose à ces multinationales des services et des outils de gestion et de pilotage adaptés à leurs problématiques propres (éclatement géographique, risques multidevises, consolidation des agrégats du crédit débiteurs, etc.). Elle est organisée selon les sept régions géographiques du Groupe Coface (Europe Centrale, Europe de l'Ouest, Europe du Nord, Méditerranée & Afrique, Amérique du Nord, Amérique Latine et Asie-Pacifique) disposant chacune d'un Directeur des Ventes et d'un Directeur de l'Arbitrage, la Direction Centrale CGS (intégrée à la direction commerciale du Groupe Coface) assurant la coordination mondiale et le contrôle des standards de qualité.

Grâce à cette offre, les assurés disposent d'une organisation dédiée reposant sur la coordination d'un gestionnaire de programme (*Program Leader*) qui s'assure de la coordination des actions des équipes du Groupe Coface, notamment d'arbitres seniors spécialisés par secteur d'activité et d'un ensemble d'outils permettant de piloter leur assurance-crédit et d'accéder à l'intégralité de l'expertise du réseau international du Groupe Coface, en particulier une base de données mondiale offrant des informations sur 65 millions de débiteurs, ainsi qu'au Tableau de Bord CGS (*Dashboard*), plateforme leur permettant d'analyser en ligne leurs risques débiteurs. Ce Tableau de Bord CGS apporte aux assurés bénéficiant de l'Offre CGS une transparence permanente sur les performances de leur programme d'assurance-crédit et vise à leur permettre la mise en œuvre d'une politique de gestion du risque de crédit renforcée, en leur fournissant une consolidation mondiale du risque de crédit pour un débiteur donné (en ce compris toute filiale appartenant au même groupe que ce débiteur) et une vision claire des risques assurés. Le Tableau de Bord CGS vise notamment à leur permettre de mieux appréhender l'impact global des créances sur leur bilan, à fournir une analyse détaillée de leur risque de crédit, en identifiant et en analysant les tendances. En outre, il vise à faciliter la gestion des programmes d'assurance-crédit, tout en leur permettant de contrôler le niveau de transfert de risque et, plus généralement, d'avoir une vision globale de la qualité des services que le Groupe Coface fournit à chacune de leurs filiales.

#### *Tarification des offres d'assurance-crédit*

Le montant des primes est généralement fixé en fonction, d'une part, de la sinistralité observée statistiquement sur une population d'assurés ayant des caractéristiques similaires et, d'autre part, de la sinistralité réelle de l'assuré concerné. Il est assis soit sur un pourcentage d'une estimation de chiffre d'affaires, soit sur un encours garanti du risque clients ou sur un plafond d'encours garanti, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires, le volume total des primes étant donc dépendant du volume de vente effectivement réalisé par l'assuré, étant précisé qu'un montant minimum forfaitaire de prime est systématiquement stipulé dans les polices d'assurance du Groupe Coface. Le montant de la prime est arrêté lors de la signature de la police sur un montant estimé ajusté en fin d'année en fonction du chiffre d'affaires réel. Il fait l'objet d'une révision lors du renouvellement, généralement annuel, de la police. Le montant révisé est calculé en fonction de la sinistralité effective et de la qualité du risque généré par cette police au moment de ce renouvellement. En outre, certaines polices prévoient des mécanismes de partage des bénéfices afin d'inciter les sociétés assurées à surveiller la qualité de leurs clients. Certaines prestations accessoires liées notamment au suivi de la solvabilité des débiteurs font également l'objet d'une facturation.

La tarification est un élément essentiel de la politique commerciale du Groupe Coface, en particulier lors des contacts entre ses commerciaux et les assurés ou prospects. La tarification des offres de produits d'assurance-crédit opérée par une partie des équipes commerciales du Groupe Coface (*commercial underwriting*) est une tâche indépendante de la souscription du risque (*risk underwriting*) réalisée par les arbitres (voir le paragraphe « Une souscription du risque mise en œuvre selon un processus harmonisé » ci-après).

Dans le cadre de son Plan *Strong Commitment I*, le Groupe Coface a récemment fait converger ses outils vers un tarifificateur unique, qui bénéficie d'un support pluridisciplinaire



et cohérent, notamment grâce à la contribution des arbitres, de la recherche économique et des équipes commerciales du Groupe Coface, sous le contrôle de la fonction actuariat. Dans le cadre du Plan *Strong Commitment I*, l'accent a également été mis sur une gestion plus dynamique de la tarification des accessoires de primes.

Cet outil de tarification, PEPS (*Past and Expected Profitability System*), aujourd'hui commun à toutes les entités du Groupe Coface dans le monde, facilite la souscription et le pilotage de la politique tarifaire du Groupe. Le déploiement de PEPS a été totalement terminé en 2013, avec un taux d'utilisation de 100 % sur l'assurance-crédit à partir du troisième trimestre, et l'on comptait en fin d'année 21 750 tarifications de renouvellement et 6 563 tarifications de prospection.

PEPS est capable de fournir à ses utilisateurs une exposition pondérée au risque (*Risk Weighted Exposure* ou « RWE ») et de calculer le niveau de prime annuelle attendue (*Expected Annual Premium* ou « EAP ») permettant de couvrir les risques pour un assuré donné, en tenant également compte des impayés historiques de l'assuré ou du prospect. Il permet de créer des projets de tarification à l'aide d'outils de simulations et de formuler des propositions tarifaires aux assurés. Une fois toutes les données entrées dans l'outil (coordonnées de l'entreprise, informations débiteurs, portefeuille, impayés subis dans les dernières années et conditions du contrat), PEPS calcule la prime qui sera proposée à l'assuré du Groupe Coface, composée de la perte estimée, des coûts et de la marge commerciale attendue par le Groupe Coface.

Sur le plan méthodologique, PEPS est un outil tarifaire qui anticipe les impayés attendus par l'analyse du portefeuille de débiteurs.

Plus généralement, la méthodologie tarifaire et les outils utilisés par les entités du Groupe Coface permettent un ajustement des prix par la prise en compte de multiples éléments, dans le cadre des renouvellements de contrats. L'évaluation individuelle des débiteurs du portefeuille d'un assuré (évolution du risque de crédit, qualité de gestion de l'assuré...) impacte le RWE calculé dans PEPS et donc le coût du risque calculé par l'outil. L'évaluation prend également en compte une dégradation conjoncturelle du secteur ainsi que l'évolution de la conjoncture mondiale et son impact sur la sinistralité en assurance-crédit. En marge de ces ajustements inhérents au modèle de tarification utilisé et bénéficiant de la surveillance des risques micro et macroéconomiques du Groupe Coface, un comité de gouvernance tarifaire est amené à décider d'ajustements sectoriels sur certains pays, destinés à refléter certaines tendances décelées par les analystes du Groupe Coface, dont il est attendu qu'elles aient un impact, positif ou négatif, sur les impayés couverts. Ces ajustements sont utilisés notamment lorsqu'un retournement brutal est attendu sur un secteur donné, qui justifie un ajustement en avance de phase.

Les garanties « Single Risk », en raison de leurs caractéristiques propres (montant généralement plus élevés, types de risques couverts et durée plus longue) font l'objet d'une tarification différente par une équipe dédiée qui consiste en une analyse croisée du pays concerné (*country risk assessment*) et de l'opération couverte en tant que telle.

### ***L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface***

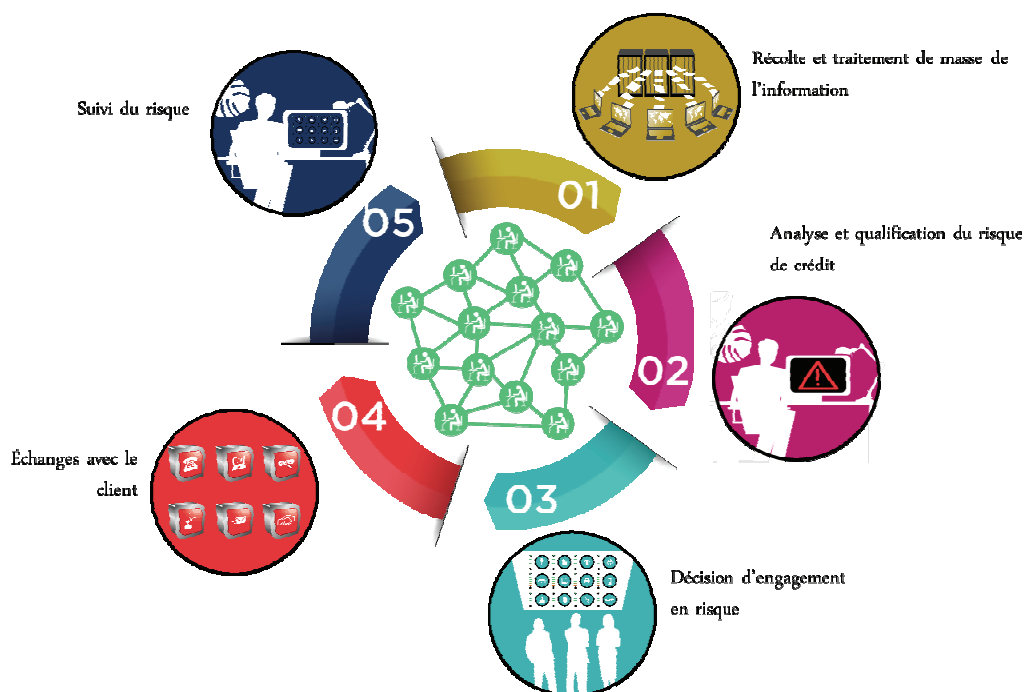
#### ***Présentation générale***

Les activités du Groupe Coface consistent essentiellement en la vente de services ou de garanties appuyés sur l'acquisition et la gestion d'informations pertinentes, fiables et actualisées sur les débiteurs et leur environnement.

Le Groupe Coface exploite un réseau de 48 centres dédiés à la collecte d'informations financières sur plus de 65 millions de débiteurs dans le monde, au traitement et à l'analyse de l'information et des risques débiteurs.

L'information est un élément clé de chaque étape du suivi des risques au sein du Groupe Coface, compilée au sein de sa base de données ATLAS (voir le paragraphe 6.5.5 « Systèmes d'information – ATLAS » ci-dessous). Elle est tout d'abord collectée, notamment auprès de prestataires externes, pour faire l'objet d'un traitement administratif. Elle est ensuite analysée par l'équipe de 330 analystes crédit du Groupe Coface pour donner lieu à l'évaluation des débiteurs (« *Debtor Risk Assessment* » ou DRA) selon une échelle commune à l'ensemble du Groupe Coface, sur laquelle les arbitres s'appuient pour décider de l'étendue du risque qui sera souscrit pour chaque assuré. Enfin, ces informations collectées, analysées et utilisées par le Groupe Coface sont mises à jour régulièrement, notamment grâce à un dialogue avec les assurés, pour permettre un suivi des risques attachés aux débiteurs de ses assurés. L'ensemble des métiers du Groupe Coface s'appuie par ailleurs sur EASY, base de données d'identification unique des débiteurs facilitant la communication entre le Groupe Coface et ses partenaires et clients (voir le paragraphe 6.5.5 « Systèmes d'information – EASY » ci-dessous).

Le schéma suivant illustre la place centrale de l'information pour les activités du Groupe Coface :



La collecte, l'exploitation et la conservation d'informations fiables, actualisées et sécurisées constituent un enjeu majeur pour le Groupe Coface lui permettant :

- de piloter sa politique de tarification et d'enrichir la qualité de ses offres d'assurance-crédit (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Tarification des offres d'assurance-crédit » du présent document de base) ;
- d'obtenir, notamment au niveau local, des informations micro-économiques sur les débiteurs et leur environnement économique, afin de sécuriser les décisions de souscription des arbitres du Groupe Coface dans le cadre de sa politique de gestion des risques, tout en offrant aux assurés du Groupe Coface un suivi des risques de leurs débiteurs ; ou
- de faciliter son activité de gestion et de recouvrement de créances.

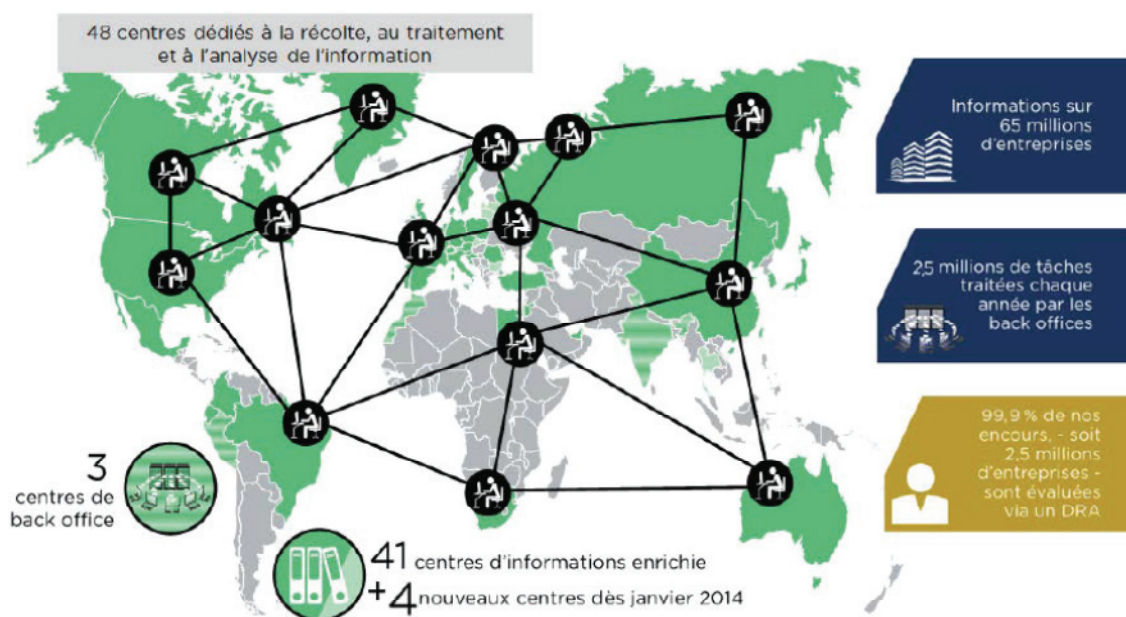
Par ailleurs, cette politique permet au Groupe Coface d'obtenir des informations macro-économiques, qui font l'objet d'analyses par les équipes de la Direction de la recherche économique, qui comprend 18 économistes, dont cinq travaillent dans les régions couvertes par le Groupe Coface pour assurer une couverture locale. Ces économistes ont des objectifs de production, fournissant ainsi un service, en interne, pour les métiers du Groupe Coface, et en externe à destination des assurés et du public. Leur production externe prend essentiellement la forme de « panoramas », publiés sur le site internet du Groupe Coface, dont la vocation est d'aider les entreprises à évaluer et prévenir les risques et à prendre leurs décisions à partir des informations les plus pertinentes, les plus sûres et les plus récentes. Plusieurs types de panoramas sont ainsi publiés : les panoramas « pays », relatifs au niveau moyen de risque dans le cadre de transactions commerciales à court terme, les panoramas « risque pays », offrant la possibilité de consulter en détail chaque trimestre les évolutions des évaluations pays, les analyses et les prévisions de la Direction de la recherche économique du Groupe Coface, les panoramas « sectoriels », qui traitent des perspectives conjoncturelles, de la situation financière moyenne des entreprises du secteur et des comportements de paiement, ainsi que les panoramas « défaillances d'entreprises », qui abordent l'orientation des défaillances d'entreprises par secteur et zone géographique, ou « environnement des affaires dans un pays », qui analysent notamment la fiabilité des comptes et le niveau de protection accordé aux créanciers par le système juridique.

*Des centres d'information enrichie au service des arbitres du Groupe Coface pour l'analyse et la surveillance des risques*

Dans le cadre de la mise en œuvre du Plan *Strong Commitment I*, le Groupe Coface a procédé à une réorganisation et à une simplification de son réseau d'information, en vue d'optimiser et de renforcer la collecte et la qualité de ses bases de données, et de disposer d'éléments d'information toujours plus pertinents et actualisés. Il a notamment revu systématiquement les sources de renseignement dans chaque pays, renforcé l'automatisation des flux d'information et segmenté ses besoins en fonction du niveau et de la qualité des risques.

Cette réorganisation a conduit à une centralisation des travaux à faible valeur ajoutée (gestion des tâches administratives liées aux flux d'informations dits « de masse ») au niveau de trois centres de *back-office* (Pérou, Inde et Maroc) et à la création et au déploiement de 45 centres d'information dite « enrichie ».

Le schéma suivant illustre le réseau d'information sur les entreprises du Groupe Coface :



Ces centres d'information enrichie et leurs équipes, se concentrent sur des tâches à plus haute valeur ajoutée et fournissent aux arbitres du Groupe Coface des analyses approfondies sur les débiteurs qui présentent un encours ou un profil de risque élevé. Ces centres complètent les renseignements disponibles sur le marché (au moyen d'interviews de dirigeants d'entreprises, de visites de débiteurs, de contacts avec les banques locales, de recherches et d'obtention de situations financières intermédiaires, d'informations financières spécifiques ou confidentielles, de productions de DRA (« *Debtor Risk Assessment* »), etc.) constituant ainsi un support essentiel pour les arbitres du Groupe Coface leur permettant de prendre les décisions les plus adaptées aux besoins de leurs assurés, dans le respect des limites de risque fixées par le Groupe Coface.

#### *Une souscription du risque mise en œuvre selon un processus harmonisé*

Le Groupe Coface a mis en place un processus harmonisé pour l'ensemble de ses souscripteurs (appelés « arbitres ») situés dans 44 pays afin de renforcer et de sécuriser la gestion des risques attachés à ses différentes activités. Le travail des arbitres combine deux niveaux de proximité : l'arbitre du pays de l'assuré collabore, le cas échéant, avec l'arbitre du pays du débiteur, qui est le mieux à même de connaître l'environnement économique local. Les décisions d'arbitrage relatives aux garanties « *Single Risk* » sont prises par une équipe dédiée au sein de la Direction Arbitrage Groupe.

Pour prendre leurs décisions, les arbitres s'appuient sur l'information collectée qui fait ensuite l'objet d'une évaluation interne du Groupe Coface synthétisée par le DRA, dont l'élaboration et la mise à jour sont effectuées en fonction de la qualité du débiteur. Le DRA retient plusieurs critères pertinents tels que la solidité financière, la rentabilité et la solvabilité du débiteur, et intègre également des facteurs environnementaux ou encore la qualité de gestion de l'entreprise. Au résultat, le DRA prend la forme d'une évaluation sur une échelle de 0 (entreprises en défaut) à 10 (meilleure évaluation possible).

Enfin, avec le *Weighted Assessment of Portfolio* (WAP), les arbitres ont à leur disposition un indicateur simple et immédiat permettant de mesurer la qualité moyenne du portefeuille débiteurs d'un assuré. Le WAP correspond à la moyenne des DRA pondérés par les montants garantis de chaque débiteur, ce qui permet à l'arbitre d'avoir une vision globale et précise du

portefeuille débiteurs d'un assuré ou d'un pays. Présenté sur une échelle identique à celle du DRA, il est également mis à disposition des assurés.

Les arbitres du Groupe Coface travaillent en temps réel et en réseau grâce au système de centralisation des risques ATLAS, outil informatique de souscription et de gestion des risques pour toutes les entités du Groupe Coface.

Base de données développés par le Groupe Coface essentiellement dédiée à la production de limites de crédit accordées aux débiteurs, ATLAS dispose de l'ensemble des fonctions de souscription et de surveillance des agréments (dépôt d'une demande de garantie, arbitrage automatique ou manuel de cette demande, gestion et suivi du risque garanti, ainsi que des encours et des portefeuilles).

ATLAS offre une gestion globale des risques : tous les types de risques sont couverts, les encours sont gérés et visualisés facilement et la qualité du *reporting* et des procédures de contrôle au niveau du Groupe Coface s'en voient améliorées. ATLAS est accessible 24h sur 24h, 7 jours sur 7, hors période de maintenance programmée. Au total, ce sont environ 10 000 décisions d'arbitrage qui sont prises par jour.

Les arbitres n'ont aucun objectif de commercialisation des produits du Groupe Coface et leur rémunération n'est en aucune façon liée au succès commercial des produits, ce afin d'assurer une application impartiale des politiques du Groupe Coface en matière de risques. En outre, les arbitres n'ont de fait aucune action sur la tarification commerciale des produits et services offerts par le Groupe Coface.

Les arbitres disposent de délégations de souscription allant de 100 000 euros à 7,5 millions d'euros, en fonction de leur expertise, de leur séniorité et de leurs compétences, et font l'objet, au-delà de 7,5 millions d'euros, d'une double signature au niveau régional jusqu'à 20 millions d'euros. Les décisions relatives à des couvertures supérieures à 20 millions d'euros ou particulièrement sensibles sont validées au niveau de la Direction Arbitrage Groupe. L'historique des décisions et le respect des niveaux de délégations de souscription, strictement limités et sécurisés, sont entièrement traçables dans ATLAS.

### ***Indemnisation des sinistres et recouvrement de créances***

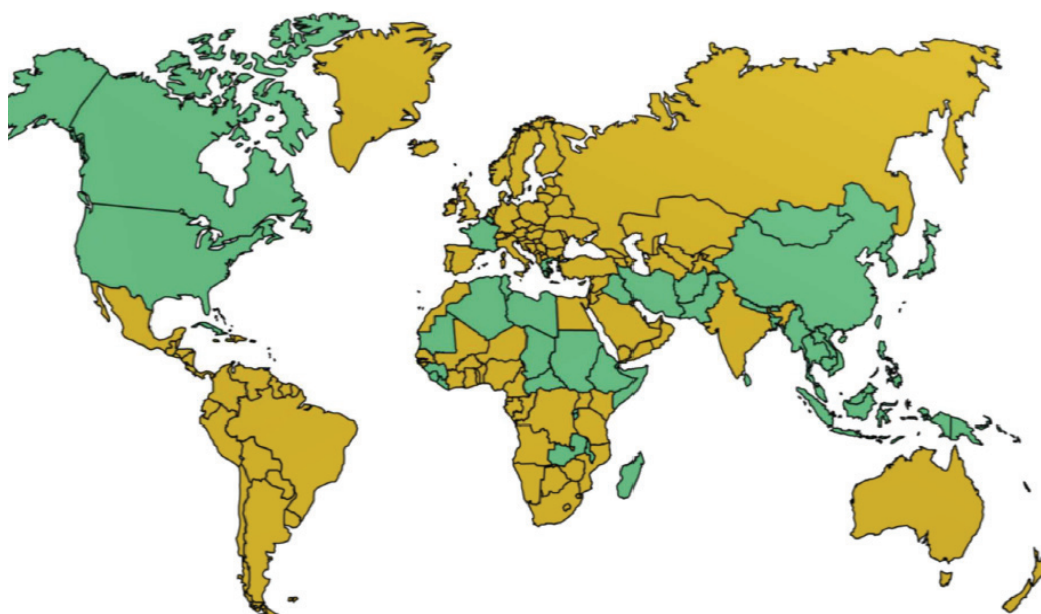
Face à une menace d'impayé ou un impayé constaté, l'assuré effectue une déclaration au Groupe Coface. A la suite de cette déclaration, dans le cadre des polices souscrites, le Groupe Coface intervient (à moins que le client ne souhaite conserver la relation commerciale avec son débiteur) pour assurer le suivi, la gestion et le recouvrement de créances commerciales demeurées impayées de ses assurés soit avant indemnisation, en vertu du « mandat contentieux », qui est donné par l'assuré dans le cadre de sa police d'assurance-crédit, soit après indemnisation, dans le cadre du mécanisme de subrogation, l'assureur étant alors subrogé dans les droits de son assuré.

L'indemnisation des sinistres et le recouvrement de créances sont deux activités essentielles au bon fonctionnement de l'assurance-crédit. En effet, les assurés attendent de la part de leur assureur réactivité et efficacité dans la gestion de leurs créances impayées. En outre, l'efficacité du recouvrement a un impact direct sur le ratio de sinistralité du Groupe Coface, l'augmentation d'un point du taux de recouvrement représentant près de 10 millions d'euros de créances récupérées, ce qui a un effet immédiat sur ses résultats et améliore son ratio de sinistralité. Au titre des exercices clos les 31 décembre 2012 et 2013, le taux de recouvrement du Groupe Coface s'élevait respectivement à 32 % et 35 %. Conformément à ses orientations stratégiques, telles que présentées notamment au paragraphe 6.3 « Stratégie » du présent document de base, le Groupe Coface cherchera à améliorer ses taux de recouvrement par l'ajustement permanent des techniques employées et du réseau de prestataires locaux mis à contribution, notamment au sein des régions Méditerranée & Afrique, Amérique Latine et Asie-Pacifique.

Le Groupe Coface propose ainsi à ses assurés une gamme complète de services relatifs à la gestion de créances (recouvrement de créances domestiques ou internationales auprès de tiers et analyses statistiques de recouvrabilité).

Le réseau indemnisation et recouvrement du Groupe Coface, en charge de la couverture de plus de 200 pays, est composé de 560 collaborateurs (dont 200 collaborateurs, répartis sur 25 pays, en charge de l'analyse des demandes d'indemnisation, et 360 collaborateurs en charge du recouvrement) qui s'appuient sur DCON, outil web permettant de saisir et valider tous les impayés signalés par les assurés du Groupe Coface (voir le paragraphe 6.5.5 « Systèmes d'information – DCON » ci-après). Il est complété d'un réseau de 41 sociétés prestataires venant en support des équipes du Groupe Coface, pour soit prendre en charge l'ensemble de la gestion des créances litigieuses (soit environ 50 000 dossiers différents en 2013), soit intervenir en appui de leurs équipes internes, à tout stade du processus de recouvrement.

La carte ci-dessous illustre le réseau indemnisation et recouvrement du Groupe Coface au 31 décembre 2013 :



**Réseau de prestataires**

**Recouvrement direct du groupe Coface**

Les équipes du Groupe Coface chargées du recouvrement cherchent à établir un contact direct avec le débiteur (généralement dans les 48 heures, la rapidité du contact augmentant les chances de succès du recouvrement) dès l'apparition des premières difficultés financières pour rechercher des solutions de paiement avant la détérioration définitive de la relation commerciale. Si toutefois ces mesures amiables n'aboutissent pas, le Groupe Coface engage les procédures requises pour ester en justice.

Les services de gestion et de recouvrement de créances du Groupe Coface complètent naturellement ses activités d'assurance-crédit et d'information de solvabilité sur les entreprises. En effet, une bonne information sur les entreprises accroît les chances de recouvrement et la bonne gestion des créances est un élément clé de l'assurance-crédit. En outre, l'information obtenue sur les impayés grâce aux services de gestion de créances enrichit les bases d'information du Groupe Coface et augmente la qualité des garanties d'assurance-crédit proposées à ses assurés. A cet égard, le Groupe Coface a mis en place un système standardisé d'information mensuelle sur le taux de recouvrement, ce qui a permis

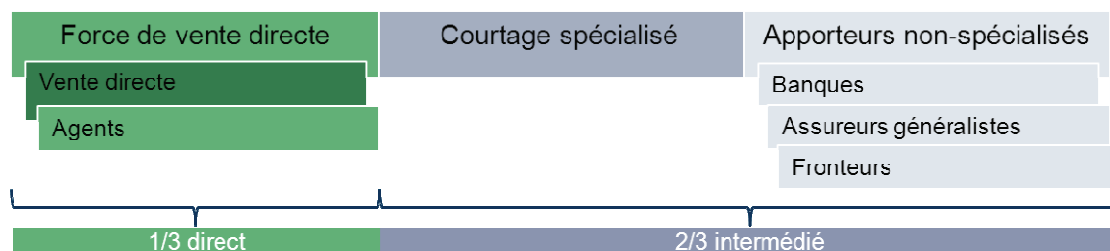
d'homogénéiser les pratiques entre les différentes régions du réseau indemnisation et recouvrement du Groupe Coface. Cette standardisation revêt une importance particulière dans la mesure où elle garantit une appréciation selon les mêmes critères au niveau global et permet au Groupe Coface de suivre globalement cette performance pays par pays.

### **Réseau de commercialisation et partenariats**

*Un réseau de commercialisation multicanaux renforcé par un important réseau de partenariats et d'apporteurs d'affaires*

Pour commercialiser et distribuer ses produits d'assurance-crédit et ses services complémentaires, le Groupe Coface utilise de nombreux canaux de distribution qui varient en fonction de la spécificité de chacun des marchés locaux sur lesquels il est présent. La direction commerciale du Groupe Coface supervise tant le pilotage des ventes directes que celui des ventes indirectes à l'échelle internationale via son réseau de partenaires, qui compte notamment 97 partenaires commerciaux tels que PingAn, Axa, Nexi, EDC, Activa International Insurance, Seguros Mundial, ICIEC ou encore Sancor Seguros.

Le schéma suivant illustre ce modèle de distribution multicanaux des offres de services du Groupe Coface (la répartition entre distribution directe et distribution intermédiée est exprimée en part du total des primes collectées) :



Ces canaux de distribution comprennent les propres équipes commerciales du Groupe Coface composées, au 31 décembre 2013, d'environ 1 340 commerciaux dans le monde (hors garanties gérées pour le compte de l'Etat français), ainsi qu'un important réseau de partenaires. La force de vente directe du Groupe Coface comprend également des agents exclusifs distribuant ses polices, en raison de caractéristiques du réseau de distribution propres à certains pays, tels que les Etats-Unis d'Amérique et l'Italie.

Outre le recours à des courtiers spécialisés dans l'assurance-crédit, le Groupe Coface s'appuie sur des partenaires bancaires et assureurs généralistes pour distribuer ses produits. Les fronteurs, qui peuvent également intervenir comme apporteurs d'affaires, sont des assureurs partenaires émettant pour le Groupe Coface des polices d'assurance dans des pays où celui-ci ne dispose pas de licence et auxquels le Groupe Coface peut faire appel pour faciliter la première implantation dans un nouveau pays limitant ainsi l'investissement nécessaire, comme cela a pu être le cas en Colombie jusqu'à l'implantation directe du Groupe Coface début 2014. En contrepartie, le Groupe Coface s'engage à réassurer les risques contractés par les fronteurs.

Le réseau de partenaires du Groupe Coface, dont une part importante est membre du réseau CreditAlliance, permet d'accompagner ses assurés dans une trentaine de pays au sein desquels le Groupe Coface n'a pas de présence commerciale directe ou de licence en propre, d'y commercialiser, d'y distribuer ses offres et d'enrichir sa connaissance de ces marchés.

## *Vers une refonte du réseau de partenaires CreditAlliance axée sur le renforcement de la commercialisation*

Créé en 1992 à l'initiative du Groupe Coface, le réseau CreditAlliance réunit des entreprises privées et des institutions publiques du monde entier dans les domaines de l'assurance-crédit, de l'information sur les entreprises, du recouvrement de créances et de l'affacturage. Ces entreprises visent un même objectif : développer, faciliter et garantir les échanges commerciaux en s'appuyant tant sur l'échange de services entre membres que sur l'expertise du Groupe Coface.

CreditAlliance complète et renforce le réseau interne du Groupe Coface et permet à ses assurés de bénéficier d'une couverture géographique de services étendue. Ses membres apportent leur connaissance du tissu économique local, qui est mise en œuvre selon les règles et dans les outils informatiques du Groupe Coface.

En janvier 2014, le Groupe Coface a décidé de réorganiser son réseau de partenaires afin d'en accroître la vocation commerciale.

Le réseau CreditAlliance sera scindé en : (i) un groupe de partenaires dans le domaine de la fourniture d'information sur la solvabilité des débiteurs et de la gestion et du recouvrement de créances, relai du Groupe Coface dans les pays au sein desquels il ne dispose pas d'une présence en direct, de licence en propre ou appui des équipes locales et (ii) un nouveau réseau, dénommé « Coface Partners », visant à créer une communauté de partenaires soucieux de développer un portefeuille de produits d'assurance-crédit et de services complémentaires avec le concours du Groupe Coface.

Les échanges au sein du réseau Coface Partners auront notamment trait aux techniques de marketing et de vente des produits d'assurance-crédit, avec un partage d'expériences communes, afin de renforcer l'efficacité des méthodes de commercialisation et de dynamiser les efforts de ses partenaires.

### ***Gestion des procédures publiques***

La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, gère depuis 1946, pour le compte et avec la garantie de l'État français, des garanties portant sur des risques non assurables par le marché privé afin d'accompagner, de soutenir et de sécuriser les exportations françaises, notamment celles financées à moyen et long terme, ainsi que les investissements français à l'étranger. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, ces prestations de services ont représenté un montant de 66 millions d'euros, soit 5 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de ces prestations de services au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au cours de la période 2011-2013 et pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe Coface) :

Part du chiffre d'affaires consolidé	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
<i>Gestion des procédures publiques</i>	16	4 %	16	4 %	66	5 %	69	5 %	70	5 %
France	15	4 %	15	4 %	60	4 %	63	4 %	64	4 %

Cette activité ne présente pas de risques d'assurance pour le Groupe Coface, les risques étant pris en charge par l'État. L'ensemble des flux financiers relatifs aux garanties publiques (primes, indemnités, reversements) font l'objet d'un enregistrement comptable distinct dans les comptes de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Les primes et les reversements perçus par celle-ci sont directement versés sur le compte de l'État. Les



indemnités sont payées par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur à partir de ce même compte. Les modalités de gestion de ces garanties et leur rémunération sont fixées dans le cadre d'une convention qui lie la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur à l'Etat (voir également le paragraphe 6.7 « Environnement réglementaire » du présent document de base).

#### *Les différentes assurances offertes avec le bénéfice de la garantie de l'Etat*

La diversité des garanties gérées par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dans le cadre fixé par l'État permet aux entreprises d'être accompagnées tout au long de leur parcours à l'export :

##### – *Assurance prospection*

Ce type d'assurance recouvre à la fois une assurance contre la perte subie en cas d'échec commercial et un soutien de trésorerie. Elle prend en charge une partie des frais de prospection non récurrents engagés par l'assuré.

##### – *Assurance risque exportateur*

Ce type d'assurance couvre les émetteurs de cautions bancaires, ainsi que les banques assurant le préfinancement en faveur d'exportateurs, contre le risque de non-remboursement par l'exportateur.

##### – *Assurance-crédit export*

L'assurance-crédit export couvre l'exportateur et/ou son banquier contre certains risques spécifiques à la réalisation de contrats d'exportations de biens et/ou de services assortis de durées d'exécution longues et/ou de crédit de plus de deux ans.

##### – *Assurance change*

Différentes solutions d'assurance sont proposées, afin de sécuriser les opérations d'exportation en devises en vue de permettre à une société exportatrice de remettre des offres et/ou de conclure un contrat en devises sans être exposée aux variations de change, depuis le stade de la négociation commerciale, jusqu'au terme de paiement du contrat.

##### – *Assurance des investissements à l'étranger*

Ce type d'assurance couvre les entreprises françaises réalisant des investissements à l'étranger et les banques qui les financent contre les risques de spoliation et/ou de destruction d'origine politique.

#### *Cadre d'intervention*

Après avoir instruit les demandes de garantie qui lui sont directement adressées, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur formule une proposition de garantie à la Commission des Garanties et du Crédit au Commerce Extérieur (Ministère de l'économie et des finances) qui décide de la suite qui peut leur être donnée. La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dispose toutefois de délégations pour garantir certaines demandes, en fonction du montant de l'opération, de la durée de crédit ou encore de la catégorie de prime. Elle délivre en son propre nom les contrats d'assurance, sur la base de la décision prise par l'administration ou par elle-même (dans le cadre de ses délégations), et prend en charge la gestion de ces contrats d'assurance (suivi du risque, établissement d'avenants, instruction des demandes d'indemnisation, recouvrement des créances impayées, gestion des consolidations de dettes, etc.).

La distribution des produits d'assurance gérés pour le compte de l'Etat français est directement assurée par une équipe interne dédiée et distincte des produits propres commercialisés par le Groupe Coface.

*Gestion des procédures publiques pour le compte de l'Etat brésilien*

En outre, le Groupe Coface gère depuis 1996, au travers de sa filiale brésilienne SBCE, le même type de prestations de services pour le compte et avec la garantie de l'Etat brésilien. Les modalités de gestion de ces prestations et leur rémunération sont déterminées par une convention qui lie l'Etat brésilien et SBCE. Renouvelée en février 2012, cette convention est d'une durée d'un an renouvelable, sur une période maximum de cinq ans. Cette convention a fait l'objet d'un renouvellement jusqu'au 30 juin 2014. Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la contribution de ces prestations de services au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au cours de la période 2011-2013 et pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe Coface) :

Part du chiffre d'affaires consolidé	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
Brésil	1	0 %	1	0 %	6	0 %	6	0 %	6	0 %

## 6.5.2 Services complémentaires

Outre ses offres d'assurance-crédit, le Groupe Coface commercialise un ensemble de services venant compléter son offre de gestion du risque débiteur.

### *Affacturation*

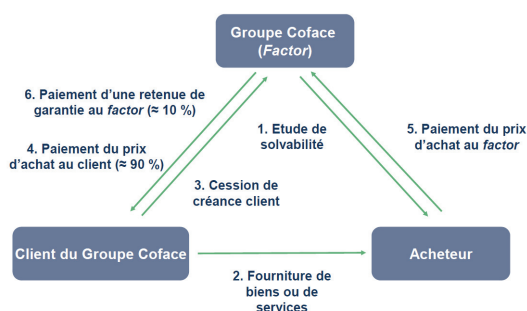
Le Groupe Coface propose des solutions d'affacturation en Allemagne et en Pologne. Historiquement présent sur d'autres marchés géographiques, le Groupe Coface a recentré ses activités d'affacturation dans le cadre du Plan *Strong Commitment I* (voir le paragraphe 5.1 « Histoire et évolution » du présent document de base) vers ces seuls pays dans lesquels il dispose d'une taille critique lui permettant de conduire ses activités dans des conditions de rentabilité optimisée.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, l'offre d'affacturation a représenté 69 millions d'euros de produit net bancaire, soit 5 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de cette offre au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au cours de la période 2011-2013 et pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface) :

Produit net bancaire et pourcentage du chiffre d'affaires consolidé	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
<i>Affacturation</i>	16	4 %	16	4 %	69	5 %	77	5 %	99	7 %

Le schéma suivant illustre le mécanisme de l'affacturage :



L'affacturage (ou *factoring*) est une technique financière par laquelle une société d'affacturage (le *factor*) finance le poste clients d'entreprises en acquérant leurs créances clients et, le cas échéant, gère celui-ci en assurant leur recouvrement pour son propre compte et en supportant les pertes éventuelles avec, dans certains cas, un droit de recours contre l'entreprise. L'offre d'affacturage du Groupe Coface permet ainsi aux entreprises de financer leur poste client et d'optimiser leur trésorerie :

- en disposant immédiatement de liquidités dès la cession de leurs créances (sous réserve de la consignation d'une retenue de garantie) ;
- en assainissant leur compte clients, en l'absence de recours (via le transfert des risques de non-paiement et de recouvrement) ; et
- en finançant leur croissance sans être freinée par leur besoin en fonds de roulement.

Le Groupe Coface allie ses activités d'affacturage avec son expertise en matière d'assurance-crédit afin d'offrir les produits suivants :

- *full factoring with recourse* : produit d'affacturage avec recours au client en cas d'impayés ;
- *full factoring without recourse* : produit alliant les services de l'affacturage et l'assurance-crédit. Ainsi, en cas de sinistre, le client est couvert par l'assurance-crédit pour ses factures impayées ;
- *inhouse factoring with or without recourse* : le client gère la relation avec son acheteur, en particulier en cas d'impayé notamment pour préserver sa relation commerciale ;
- *reverse factoring* : le client du Groupe Coface est ici l'acheteur, qui propose à son fournisseur un paiement par l'intermédiaire de la société d'affacturage (*factor*) ;
- *maturity factoring* : produit dérivé du full factoring pour lequel le financement se fait à l'échéance de la facture.

## Cautionnement

En complément de ses activités principales d'assurance-crédit et en s'appuyant sur sa capacité de gestion du risque débiteur, le Groupe Coface propose dans certains pays (essentiellement en Allemagne, en Autriche, en Italie et en France), des solutions de cautionnement à ses assurés afin de répondre à leurs besoins spécifiques sur certains marchés.

Le cautionnement consiste en un engagement qui permet, en cas de défaillance éventuelle ou de manquements par le débiteur (le cautionné) à ses obligations contractuelles, de couvrir le bénéficiaire de la caution (le créancier). La garantie apportée par une caution permet à une entreprise de rassurer ses partenaires commerciaux ou financiers, de différer un paiement immédiat et/ou de ne pas réduire ses capacités d'emprunt. De plus, dans certaines activités, obtenir une caution est une obligation incontournable pour accéder à certains marchés.

Les cautions ont une durée le plus souvent déterminée (de quelques semaines à sept ans maximum dans le portefeuille du Groupe Coface) et peuvent être partagées entre plusieurs acteurs de marché (généralement banques et assureurs).

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, cette offre a représenté 58 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de cette offre au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface au cours de la période 2011-2013 et pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe Coface) :

Part du chiffre d'affaires consolidé	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
Cautionnement	14	4 %	15	4 %	58	4 %	60	4 %	59	4 %

Le Groupe Coface propose une gamme de cautions spécifiques, à l'exclusion des cautions purement financières ou environnementales, qui ont pour objectif d'aider les entreprises à emporter des marchés, en France ou à l'étranger :

- **cautions de marché** : caution de soumission (garantissant à l'acheteur que le vendeur ayant répondu à l'appel d'offre, pourra réellement, s'il emporte le marché, offrir les prestations annoncées dans sa réponse à l'appel d'offres), caution de bonne fin/bonne exécution (garantissant à l'acheteur que le vendeur exécutera le contrat), caution de restitution d'avance (engagement de restituer l'avance versée par l'acheteur, au cas où le vendeur ne poursuivrait pas le marché), caution de retenue de garantie (garantissant d'éventuelles malfaçons apparues pendant la période de garantie) ;
- **cautions de sous-traitance** : visant à garantir le paiement des sous-traitants que l'entreprise fait intervenir ; et
- **cautions en douane** : permettant de bénéficier de crédits de droits, ou encore, sur certains marchés, de garantir des sommes exigibles au titre de contributions indirectes ou d'accises, ou d'en différer le paiement.

### *Autres services*

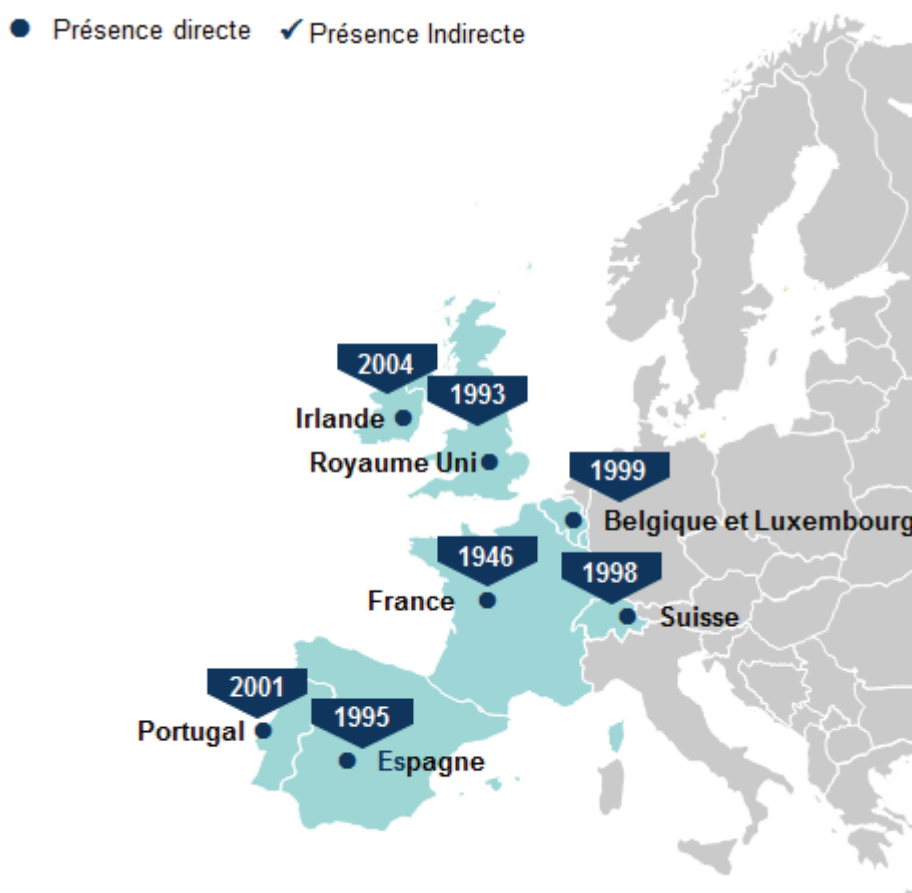
Dans certains pays, essentiellement en Europe Centrale, le Groupe Coface offre des produits d'information et de recouvrement à des entreprises dépourvues d'assurance-crédit. Au 31 décembre 2013, cette activité a représenté un chiffre d'affaires consolidé de 44 millions d'euros.

### **6.5.3 Description des activités du Groupe Coface région par région**

Le Groupe Coface, fort d'une présence internationale de premier plan, organise ses activités autour des sept régions géographiques dans lesquelles il commercialise ses produits directement ou au travers de partenariats : la région Europe de l'Ouest, la région Europe du Nord, la région Méditerranée & Afrique, la région Europe Centrale, la région Amérique du Nord, la région Asie-Pacifique, ainsi que la région Amérique Latine.

#### **6.5.3.1 Les activités du Groupe Coface en région Europe de l'Ouest**

La carte ci-après présente les pays composant la région Europe de l'Ouest du Groupe Coface et les dates auxquelles il s'y est implanté :



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 1 110 personnes dans la région Europe de l'Ouest, et y a réalisé un chiffre d'affaires de 469 millions d'euros, soit 33 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour une exposition totale de 136 milliards d'euros au 31 décembre 2013 et un ratio de sinistralité de 42,0 % sur l'année 2013.

Les activités du Groupe Coface en région Europe de l'Ouest sont très largement orientées vers la commercialisation de polices d'assurance-crédit. Néanmoins, les activités du Groupe Coface dans cette région présentent localement certaines particularités, notamment en Suisse,

où l'offre de polices Single Risk constitue une part importante du chiffre d'affaires réalisé dans ce pays, ou encore en France, où la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur gère, pour le compte et avec la garantie de l'Etat, les risques liés aux exportations non assurables par le marché privé (voir paragraphe 6.5.1 « Description des activités – Gestion des procédures publiques » du présent document de base).

Les activités du Groupe Coface sont majoritairement intermédiées en Europe de l'Ouest, à l'exception de l'Espagne et du Portugal, où les produits du Groupe Coface sont essentiellement commercialisés par des agents exclusifs.

Dans le cadre du Plan *Strong Commitment I*, le Groupe Coface a procédé à une refonte opérationnelle de ses activités, notamment en France, son premier marché. Dans ce pays, cette refonte s'est traduite tout d'abord par une simplification de son organisation commerciale en région et une centralisation du *back-office* y afférent. Par ailleurs, la politique de redéploiement de l'arbitrage « au pied du risque » et des moyens affectés à l'indemnisation des sinistres et au recouvrement de créances ont permis une efficacité accrue avec des équipes plus réduites. Enfin, dans le cadre de la centralisation de la gestion des tâches administratives liées aux flux d'informations dits « de masse », le Groupe Coface a redéployé ses équipes de traitement de l'information vers un de ses trois centres de *back-office*.

En réponse à la crise qui touché certains pays de la région, et en particulier l'Espagne ces dernières années, le Groupe Coface a mené des actions spécifiques dans certains secteurs d'activité particulièrement affectés et auprès de certains débiteurs dont la solvabilité est apparue détériorée, en réduisant son exposition liée à ces secteurs et débiteurs et en renforçant les procédures de contrôle des encours les plus importants en fonction de leur évolution. Ces mesures ont par exemple permis de réduire de 26 % le niveau de provisionnement hebdomadaire (*claims reserved weekly*) en Espagne entre 2012 et 2013. Le Groupe Coface a par ailleurs poursuivi en 2013 ses efforts pour améliorer l'efficacité opérationnelle de ses forces de vente et, conformément à sa politique d'innovation produit, teste sur le marché espagnol son nouveau contrat pour les PME « EasyLiner », avant son déploiement prochain en France et au Royaume-Uni.

### **6.5.3.2 Les activités du Groupe Coface en région Europe du Nord**

La carte ci-après présente les pays composant la région Europe du Nord du Groupe Coface et les dates auxquelles il s'y est implanté, directement ou au travers de partenariats :

● Présence directe ✓ Présence indirecte



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 940 personnes dans cette région et y a réalisé un chiffre d'affaires de 367 millions d'euros, soit 25 % du chiffre d'affaires du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour une exposition totale de 91 milliards d'euros au 31 décembre 2013 et un ratio de sinistralité de 49,5 % sur l'année 2013.

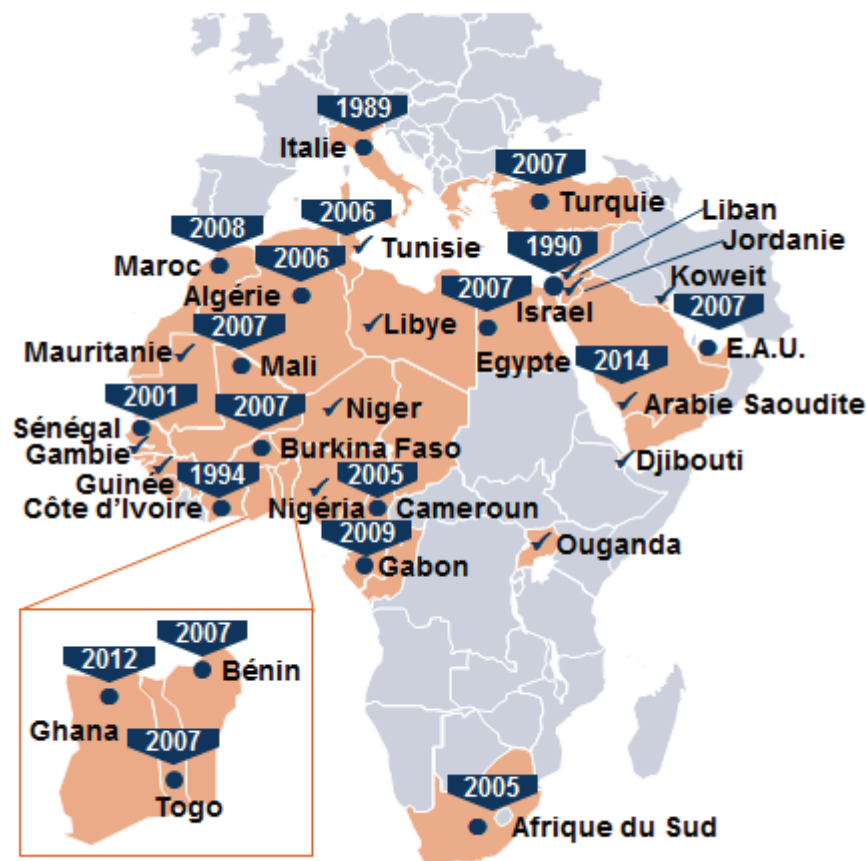
Les principaux produits commercialisés par le Groupe Coface en région Europe du Nord sont les polices d'assurance-crédit. Sur le premier marché de la région, l'Allemagne, le Groupe Coface propose également une offre d'affacturage et des couvertures Single Risk. Cette offre élargie s'adresse au marché d'assurance-crédit que la Société estime être le plus important au monde en termes de volume de prime.

Le Groupe Coface fait jouer sa stratégie de distribution multicanaux en région Europe du Nord, bénéficiant de l'appui de ses équipes commerciales propres comme de ses partenariats, notamment avec des courtiers et des établissements bancaires. L'année 2013 a néanmoins marqué un tournant, notamment en Allemagne par une réorganisation du dispositif commercial, qui a notamment permis de mettre en œuvre le modèle de segmentation de marché du Groupe Coface. En Allemagne, la force de vente directe a compétence tant sur l'assurance-crédit que sur l'affacturage. Sur les autres pays de la région, les partenaires de distribution tiennent une part plus importante (courtiers notamment), particulièrement aux Pays-Bas. Le Groupe Coface entend, dans le cadre de son principe de distribution multicanaux, réaliser une part significative de la distribution par ses forces de vente de ses produits dans chaque pays. En Russie, le Groupe Coface a décidé d'ouvrir progressivement des bureaux commerciaux dans différentes régions du pays, tout en saisissant les opportunités de développement de ses partenariats existants ou de nouveaux partenariats.

### 6.5.3.3 Les activités du Groupe Coface en région Méditerranée & Afrique

La carte ci-après présente les pays composant la région Méditerranée & Afrique du Groupe Coface et les dates auxquelles il s'y est implanté, directement ou au travers de partenariats :

● Présence directe ✓ Présence indirecte



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 540 personnes dans la région Méditerranée & Afrique et y a réalisé un chiffre d'affaires de 217 millions d'euros, soit 15 % du chiffre d'affaires du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour une exposition totale de 63 milliards d'euros au 31 décembre 2013 et un ratio de sinistralité de 70,2 % sur l'année 2013.

Au plan géographique, le déploiement de la stratégie du Groupe Coface en région Méditerranée & Afrique est effectué à partir de centres régionaux, notamment à Casablanca et à Dubaï, lui permettant de gérer de manière coordonnée ses implantations et son réseau de partenariats. Les principaux produits commercialisés par le Groupe Coface dans la région sont l'assurance-crédit, le cautionnement, ainsi que l'information sur les débiteurs et le recouvrement de créances.

Les principaux pays dans lesquels le Groupe Coface commercialise, directement ou au travers de partenariats, ses polices d'assurance-crédit sont l'Italie, l'Afrique du Sud, la Turquie, les pays du Golfe et le Maroc. Dans plusieurs de ces pays, le Groupe Coface a su consolider sa position sur le marché de l'assurance-crédit, à l'exemple de l'Afrique du Sud et de la Turquie, où il dispose d'atouts concurrentiels lui permettant d'afficher une croissance significative de son volume d'activité.



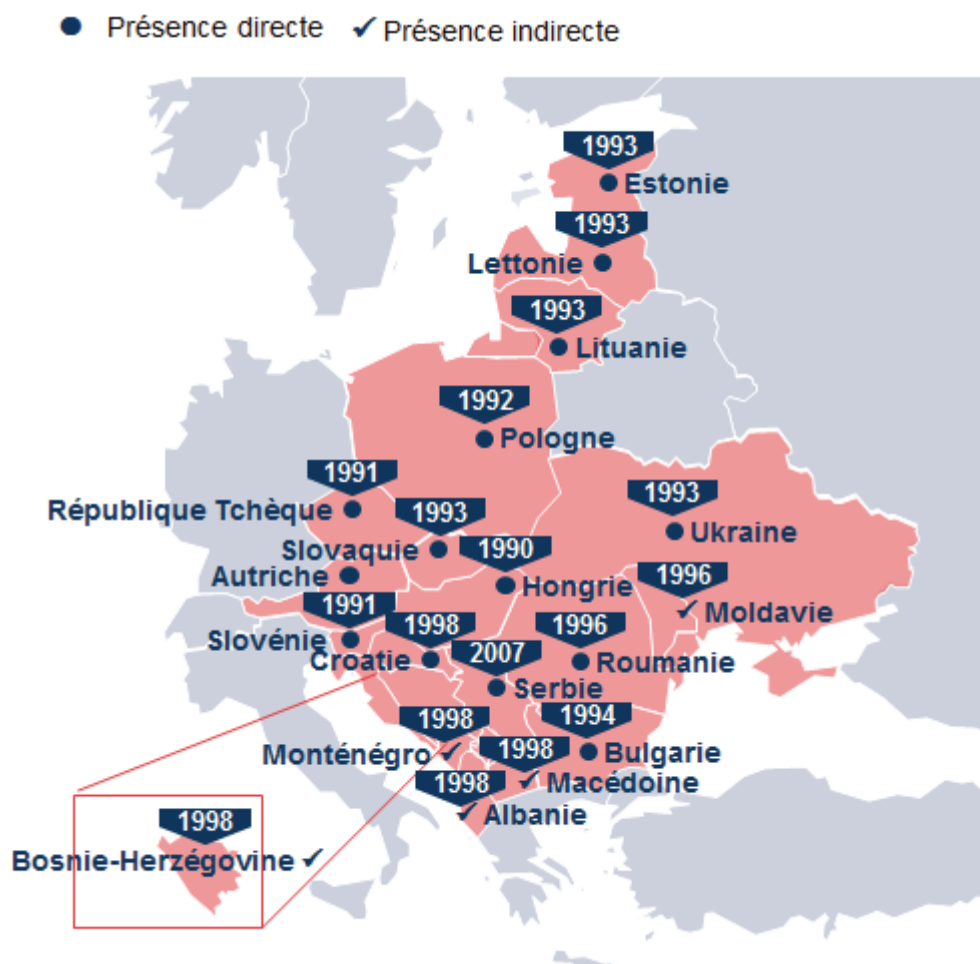
Sur certains marchés locaux, le Groupe Coface a un niveau soutenu d'activités dans des domaines connexes à l'assurance-crédit. C'est par exemple le cas du cautionnement en Italie, qui y représente une part relativement importante de son activité. En Israël, le Groupe Coface est pour l'instant présent essentiellement sur le marché de l'information sur les débiteurs. Dans les pays d'Afrique de l'Ouest enfin, le Groupe Coface fournit aux banques, en complément de ses activités d'assurance-crédit, des services de *back-office*, pour favoriser le développement de leur activité de financement de créances commerciales, et le Maroc accueille un des trois centres du Groupe pour le traitement administratif de l'information sur les débiteurs.

Les canaux de distribution du Groupe Coface dans la région Méditerranée & Afrique sont diversifiés, en ligne avec sa stratégie de distribution multicanaux, pour la recherche d'un équilibre entre une commercialisation directe et une commercialisation au travers de partenariats. Dans les pays où il amorce son implantation – voire où il introduit les solutions pour la première fois – le Groupe Coface cherche en premier lieu à s'appuyer sur des partenaires fronteurs, qui permettent d'une part de ne pas devoir investir dès le début dans l'obtention d'une licence et d'autre part de limiter l'investissement commercial en propre. Le Maghreb et l'Afrique centrale correspondent à cette phase de développement, qui appelle à un développement ultérieur au travers d'une licence d'assureur direct, comme le Groupe Coface l'envisage pour le Maroc ou Israël.

En Italie, bien que le ratio de sinistralité ait connu une hausse significative en raison de l'environnement économique dégradé, le Groupe Coface a progressivement amélioré son niveau de provisionnement hebdomadaire (*claims reserved weekly*) entre 2012 et 2013, après avoir réduit son exposition sur les débiteurs et secteurs à risques et en renforçant la prévention grâce à un enrichissement de l'information, une meilleure performance de l'arbitrage et une nouvelle tarification du portefeuille depuis la mi-2012. En parallèle, l'efficacité des procédures de recouvrement a été renforcée.

#### 6.5.3.4 Les activités du Groupe Coface en région Europe Centrale

La carte ci-après présente les pays composant la région Europe Centrale du Groupe Coface et les dates auxquelles il s'y est implanté, directement ou au travers de partenariats :



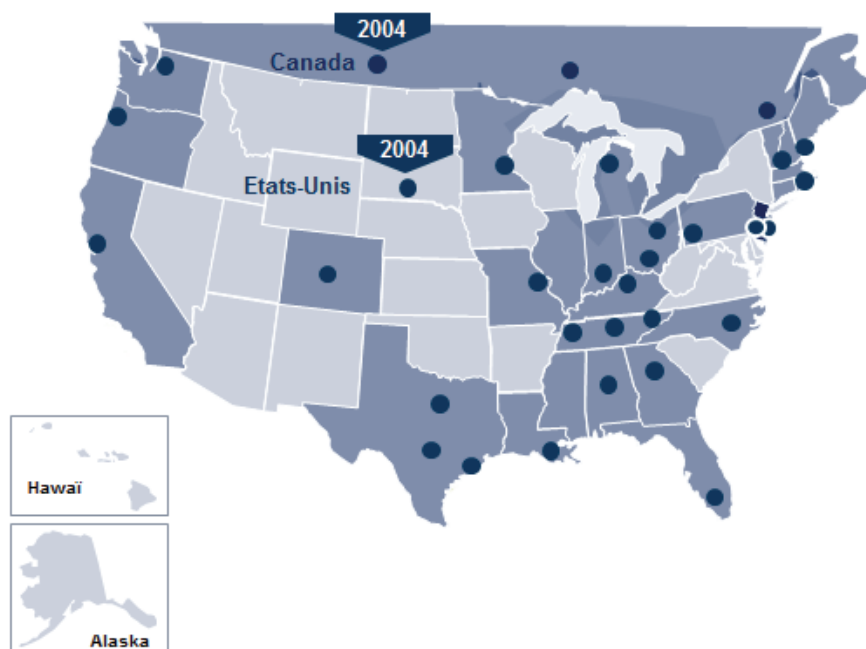
Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 650 personnes dans la région Europe Centrale et ses activités y ont représenté un chiffre d'affaires de 110 millions d'euros, soit 8 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour une exposition totale de 34 milliards d'euros au 31 décembre 2013 et un ratio de sinistralité de 66,5 % sur l'année 2013.

Le Groupe Coface distribue ses polices d'assurance-crédit dans une douzaine de pays, dont les plus importants sont l'Autriche, la Pologne, la République Tchèque et la Hongrie. Il offre ses services d'information sur les débiteurs et de recouvrement de créances dans 18 pays et dispose d'activités d'affacturage en Pologne. L'Europe Centrale est la région du groupe où l'activité d'information est la plus importante. Soutenue par une capacité de production de rapports d'information, elle y représente une activité cœur, contrairement à la majeure partie des régions où l'information est vue comme un accessoire à l'assurance-crédit. Dans le cadre de sa politique d'extension géographique, le Groupe Coface renforce son réseau de partenariats et met en place des accords de *fronting*, première étape avant l'obtention d'une licence en direct, comme c'est le cas actuellement en Serbie.

### 6.5.3.5 Les activités du Groupe Coface en région Amérique du Nord

La carte ci-après présente les implantations composant la région Amérique du Nord du Groupe Coface :

● Présence directe ✓ Présence indirecte



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 120 personnes dans la région Amérique du Nord et y a réalisé un chiffre d'affaires de 102 millions d'euros, soit 7 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour une exposition totale de 35 milliards d'euros au 31 décembre 2013 et un ratio de sinistralité de 19,3 % sur l'année 2013.

Les produits commercialisés par le Groupe Coface en Amérique du Nord sont majoritairement l'assurance-crédit, ainsi que des services d'information sur les débiteurs et de recouvrement de créances pour ses assurés ou clients potentiels. Le Groupe Coface fournit également, de façon plus marginale, des garanties Single Risk, qui sont néanmoins arbitrées depuis Paris.

En Amérique du Nord, les produits du Groupe Coface sont distribués suivant une stratégie multicanaux : dans leur grande majorité, ses polices d'assurance-crédit sont commercialisées soit par des agents exclusifs (Etats-Unis), soit par des courtiers, soit par ses propres équipes commerciales. Face à un taux de pénétration faible de l'assurance-crédit dans cette région, le Groupe Coface souhaite renforcer la densité de son réseau pour l'adapter au potentiel du marché et vise à recruter une vingtaine de vendeurs additionnels pour ses agents aux Etats-Unis au cours de l'année 2014.

### 6.5.3.6 Les activités du Groupe Coface en région Asie-Pacifique

La carte ci-après présente les pays composant la région Asie-Pacifique du Groupe Coface et les dates auxquelles il s'y est implanté, directement ou au travers de partenariats :

● Présence directe ✓ Présence indirecte



Le Groupe Coface a réalisé un chiffre d'affaires de 95 millions d'euros dans la région Asie-Pacifique, soit 7 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour une exposition totale de 61 milliards d'euros au 31 décembre 2013 et un ratio de sinistralité de 26,0 % sur l'année 2013.

L'essentiel des activités du Groupe Coface dans la région Asie-Pacifique consiste en la commercialisation directe ou indirecte de polices d'assurance-crédit, offertes dans l'ensemble des pays de la région, ainsi que de polices Single Risk (équipe implantée à Singapour uniquement) et de services complémentaires d'information sur les entreprises et de recouvrement de créances. L'Asie gère un des trois centres de traitement administratif de l'information sur les débiteurs du Groupe Coface, localisé en Inde.

En Asie-Pacifique, les produits du Groupe Coface sont distribués pour une part significative via 28 partenariats conclus avec des assureurs et des fronteurs, avec le soutien des équipes du Groupe Coface partout où il est installé. Le courtage spécialisé, la vente directe et des partenariats bancaires complètent le canal des fronteurs, selon le principe de distribution multicanaux. Le Groupe Coface entend poursuivre le développement de son réseau et de son portefeuille de licences d'assureur direct, comme il vient de le faire en mai 2014 avec l'ouverture d'un bureau aux Philippines.

### 6.5.3.7 Les activités du Groupe Coface en région Amérique Latine

La carte ci-après présente les pays composant la région Amérique Latine du Groupe Coface et les dates auxquelles il s'y est implanté, directement ou au travers de partenariats :



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 390 personnes dans la région Amérique Latine et y a réalisé un chiffre d'affaires de 81 millions d'euros, soit 6 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, pour une exposition totale de 32 milliards d'euros au 31 décembre 2013 et un ratio de sinistralité de 105,2 % sur l'année 2013.

En Amérique Latine, le portefeuille de produits commercialisés par le Groupe Coface est essentiellement constitué de polices d'assurance-crédit, mais comprend également des services d'information sur les débiteurs et de recouvrement de créances, ainsi que la gestion au travers de sa filiale SBCE, pour le compte et avec la garantie de l'Etat brésilien, des risques liés aux exportations non assurables par le marché privé. La commercialisation de polices d'assurance-crédit couvre une dizaine de pays, dont les principaux sont le Brésil, le Chili, le Mexique, l'Argentine, la Colombie et l'Equateur. Les services d'information sur les débiteurs couvrent l'ensemble des pays de la région, et le Groupe Coface dispose d'équipes dédiées à l'information enrichie en Argentine, au Brésil, au Chili, au Mexique, en Colombie, en Equateur et au Pérou, qui accueille par ailleurs un des trois centres de traitement administratifs de l'information. Par ailleurs, les services de recouvrement de créances sont rendus par le Groupe Coface à partir de ses sept centres dédiés dans la région. Le niveau de provisionnement hebdomadaire (*claims reserved weekly*) dans la région Amérique Latine a baissé entre 2012 et 2013 à la suite de la mise en œuvre, de mai à décembre 2013, d'une politique de réduction de son exposition par débiteur et assuré, et d'actions ciblées sur des polices d'assurance-crédit présentant de fortes pertes. En outre, la forte dynamique commerciale de la région renforce la diversification du portefeuille. L'Amérique Latine dispose, à l'instar des autres régions, d'une distribution multicanaux, où la force de vente

directe représente néanmoins une part importante. Les courtiers y sont surtout présents sur le segment des comptes internationaux (traités par le réseau Coface Global Solutions). Le Groupe Coface y poursuit sa stratégie d'extension géographique avec l'obtention d'une nouvelle licence en direct dans la région, en Colombie au début 2014.

#### **6.5.4 Principaux assurés du Groupe Coface**

Le Groupe Coface génère son chiffre d'affaires consolidé auprès de plus de 37 000 assurés, le chiffre d'affaires consolidé annuel moyen par assuré étant inférieur à 40 000 euros et ceci dans des domaines très diversifiés, ce qui permet au Groupe Coface de mieux résister aux changements intervenant dans les cycles économiques sectoriels.

Compte tenu d'une base de clientèle très large, de la diversité des secteurs d'activités représentés et de leur répartition géographique, le Groupe Coface considère ne pas être dépendant d'assurés particuliers. Ainsi, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, l'assuré le plus important représentait moins de 1 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

#### **6.5.5 Systèmes d'information**

##### *Présentation générale*

Le recours à des systèmes d'information performants, fiables et sécurisés constitue un enjeu majeur pour le Groupe Coface tant dans le cadre de ses offres commerciales (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface » du présent document de base), que dans le cadre de ses procédures de gestion, de *reporting* et de contrôle interne, lui permettant d'avoir une vue globale de l'ensemble de ses activités, de la réalisation de ses plans stratégiques et de son développement, de la gestion de ses risques, ainsi que des suites données aux rapports d'audits internes et externes (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, Inspection Générale de la BPCE) (voir les paragraphes 4.4.1 « Organisation de la surveillance des risques » et 6.7 « Environnement réglementaire » du présent document de base).

Au cours des dernières années, dans le cadre du Plan *Strong Commitment I*, la Direction des Systèmes d'Information a mis l'accent sur l'alignement des systèmes d'information aux objectifs stratégiques du Groupe Coface visant à unifier les systèmes d'information, notamment afin de centraliser et sécuriser les données métier. Ainsi, depuis fin 2012, l'organisation du Groupe Coface repose sur une nouvelle structure informatique : l'ensemble des serveurs dans le monde est sauvegardé sur deux centres de traitement des données (*data center*) externes situés dans la région parisienne et les données stockées sur un *cloud* privé. Ces deux sites regroupent les équipements du système d'information du Groupe Coface (serveurs, stockage, sauvegardes, équipements réseaux et télécommunications, etc.). En cas de défaillance de l'un de ces deux sites, l'autre prend le relais de manière totalement transparente pour l'ensemble des utilisateurs. En effet, conformément à son PCA, l'ensemble des données et applications informatiques utilisées par le Groupe Coface est répliqué sur deux sites de secours localisés en région parisienne. Des sites de repli sont prévus en cas de crise pour les implantations significatives, notamment pour les effectifs du siège. La partie « systèmes d'information » du PCA est testée au moins une fois par an (voir le paragraphe 4.4.7 « Gestion des risques opérationnels » du présent document de base).

De manière générale, cette nouvelle architecture permet une diminution des coûts de maintenance et améliore la sécurisation et la continuité d'activité. En outre, la Direction des Systèmes d'Information met actuellement en œuvre le projet STAR, qui consiste à créer une base de données centralisée à partir des informations collectées à travers le monde dans chaque domaine opérationnel de l'assurance-crédit. Une fois fiabilisées, ces informations servent notamment à alimenter les outils de production du Groupe Coface. STAR servira également dans la production de *reportings* pour le pilotage opérationnel du Groupe Coface.

La première phase de STAR, relative au périmètre des données sinistres, a été achevée à la fin de l'année 2013.

Depuis près de 20 ans, le Groupe Coface a fait le choix d'Oracle en vue de garantir un niveau élevé d'expertise et de qualité dans la gestion des données et s'est orienté vers des systèmes d'information ouverts, permettant d'accompagner le Groupe Coface dans les évolutions technologiques nécessaires à ses activités au travers d'un parc applicatif constitué d'applications développées en interne et de progiciels.

En outre, le Groupe Coface a inscrit ses systèmes d'information dans une démarche de qualité et de certification active. Ainsi, à la date du présent document, les systèmes d'information du Groupe Coface ont fait l'objet d'une certification ISO 9001 depuis l'année 2000<sup>18</sup>.

Le Groupe Coface s'attache à investir dans ses systèmes d'information afin d'appuyer notamment sa stratégie commerciale et d'innovation, tout en maîtrisant les dépenses et investissements y afférents, qui s'élevaient à un montant de 54 millions d'euros, soit 3,8 % du chiffre d'affaires consolidé, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### *Principaux applicatifs du Groupe Coface et outils mis à la disposition de ses assurés*

Les principaux applicatifs utilisés par le Groupe Coface et les principaux outils mis à la disposition de ses assurés sont décrits ci-dessous :

##### – **ATLAS**

ATLAS est l'outil informatique de souscription de l'activité assurance-crédit et de gestion des risques de l'ensemble des activités du Groupe Coface pour toutes ses entités et ses partenaires du réseau CreditAlliance. L'outil ATLAS comporte un accès à des informations sur plus de 65 millions d'entreprises dans le monde, permettant ainsi l'agrément rapide de débiteurs non couverts par des polices existantes, mais suivis par le système ATLAS.

##### – **EASY**

EASY est une base de données centralisée et un logiciel du Groupe Coface permettant l'identification des débiteurs, quelle que soit leur localisation dans le monde. EASY est relié à toutes les applications du Groupe Coface nécessitant un accès à de telles données permettant notamment :

- la recherche et l'identification de débiteurs ;
- la gestion du contenu et de la qualité des informations de manière continue dans cette base de données (historique des modifications opérées) ;
- la déduplication des fichiers et la normalisation des données ;
- le croisement avec les listes de débiteurs figurant sur les listes noires des institutions internationales.

##### – **ATLAS-INFO**

Etroitement associé à ATLAS, ATLAS-INFO est l'outil de gestion de l'information utilisée par les 45 centres d'information enrichie du Groupe Coface, permettant de gérer les 2 millions de tâches traitées annuellement par les *back-office*.

---

<sup>18</sup> ISO : Fondée en 1947, l'ISO (Organisation internationale de normalisation) est le premier producteur mondial de normes internationales d'application volontaire dans presque tous les domaines technologiques et économiques. Ces normes établissent des spécifications de qualité applicables aux produits, aux services et aux bonnes pratiques, pour accroître l'efficacité de tous les secteurs de l'économie.

Grâce à ATLAS-INFO, les centres d'information enrichie gèrent leurs listes de tâches en vue de la maintenance des bases de données du Groupe Coface et notamment :

- la déduplication des fichiers et la normalisation des données ;
- les demandes d'états financiers et les réclamations au débiteur ;
- l'intégration de rapports et de documents dans le système électronique de gestion des documents du Groupe Coface (*Electronic Document Management System* ou « EDMS ») ;
- le traitement et la mise à jour des liens capitalistiques des débiteurs.

– **PEPS**

Le PEPS (*Past and Expected Profitability System*) est le système interne de tarification du Groupe Coface (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Tarification de l'assurance-crédit » du présent document de base).

– **DCON**

DCON (*Debt Collection Online*) est un outil web utilisé par le Groupe Coface dans le cadre de ses activités de gestion et de recouvrement de créances, ainsi que pour la gestion des factures liées à cette activité. Outil centralisé, DCON est utilisé dans les 48 pays où le Groupe Coface exerce directement ses activités de gestion et de recouvrement de créances. Cette application permet de saisir et de valider tous les impayés signalés par les assurés du Groupe Coface, puis de suivre chaque dossier de la phase de tentative de règlement amiable, en passant par une éventuelle phase judiciaire, jusqu'à sa résolution (que l'issue soit positive ou négative). DCON regroupe toutes les tâches et relances relatives à un dossier et facilite également la communication et le partage d'informations entre les entités du Groupe Coface dans le cadre de dossiers internationaux.

– **COFANET**

COFANET est une plateforme web sécurisée pour la gestion des flux d'informations dédiée aux assurés du Groupe Coface. Avec COFANET, chaque assuré du Groupe Coface peut, en quelques secondes, identifier ses débiteurs, connaître ses encours de risques garantis, déclarer ses sinistres, ou encore suivre l'indemnisation de ses créances impayées.

COFANET propose des services clés pour les différentes lignes de métier du Groupe Coface :

- assurance-crédit : gestion en ligne des garanties, consultation du portefeuille de débiteurs / prospects / fournisseurs, demande de garantie et déclaration de factures impayées en ligne ;
- informations sur les entreprises : accès à des informations détaillées sur une entreprise (identification, chiffres clés, bilan, compte de résultat, ratios financiers, activités, etc.), accès à l'évaluation attribuée par le Groupe Coface à cette entreprise, accès au diagnostic du portefeuille débiteurs réalisé par le Groupe Coface ;
- gestion et recouvrement de créances : envoi de nouveaux dossiers en ligne, suivi au jour le jour du solde de la créance suite aux actions menées par le Groupe Coface pour chaque dossier de recouvrement, communication en direct avec le Groupe Coface, consultation de l'historique et des statistiques d'un dossier.

En marge de son système en ligne COFANET, le Groupe Coface offre des solutions d'échange de données pour des assurés gérant des portefeuilles de débiteurs importants et soucieux d'abaisser la charge de gestion de leur contrat d'assurance-crédit. La prochaine génération de solutions d'échange de données, basée sur la technologie des *Webservices* et



dénommée COFASERVE, sera lancée par le Groupe Coface dans le courant de l'année 2014. Ce protocole d'échange offre aux assurés une réponse en temps réel sur les opérations essentielles du contrat d'assurance-crédit.

– **Autres outils**

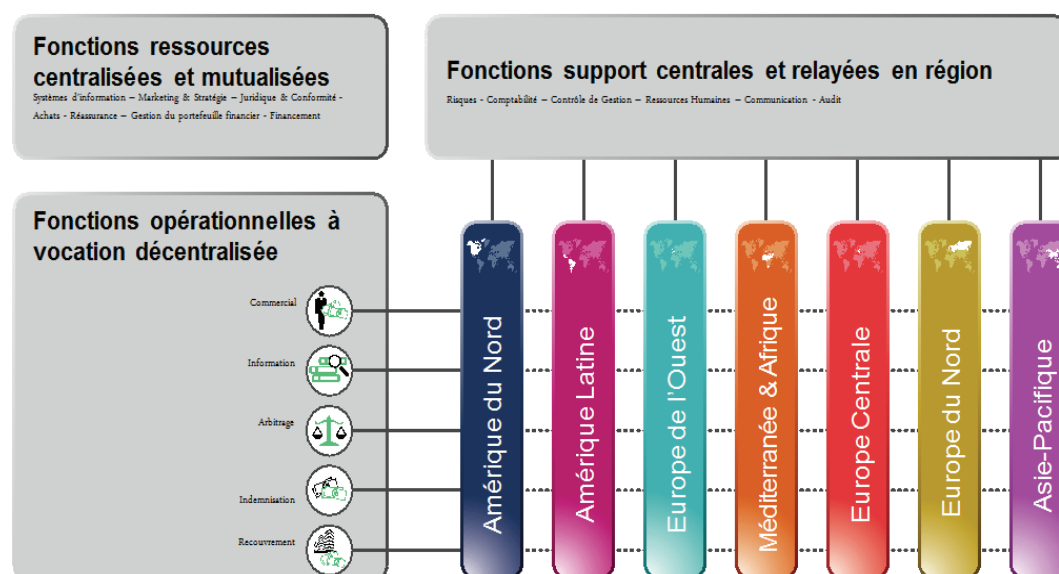
Le Groupe Coface met également à disposition de nombreux autres outils informatiques utilisés pour ses différentes activités. En mars 2014, il a ainsi noué un partenariat avec la société Vialink afin de proposer un service d'e-caution en France, dont le déploiement est en phase de test.

**6.6 Organigramme fonctionnel et directions opérationnelles**

Dans le cadre du Plan *Strong Commitment I*, l'organisation matricielle sur laquelle repose le Groupe Coface a été revue. Cette organisation lui permet une proximité avec ses assurés et lui assure en outre une plus grande réactivité dans le processus décisionnel, ainsi que pour la mise en œuvre de nouveaux processus de décision.

Cette organisation s'appuie sur sept régions, chacune dirigée par un Directeur Régional, chaque pays étant dirigé par un Directeur Pays qui reporte directement à son Directeur Régional, et sur des directions fonctionnelles.

Les directions fonctionnelles reposent sur des ressources centralisées et mutualisées (Systèmes d'information - Marketing & Stratégie - Juridique & Conformité - Achats - Réassurance - Gestion du portefeuille financier - Financement), des fonctions opérationnelles à vocation décentralisée (Commercial - Information - Arbitrage - Indemnisation - Recouvrement) et des fonctions supports (Risques - Comptabilité - Contrôle de Gestion - Ressources Humaines - Communication - Audit) relayées en région :



Cette organisation ainsi établie, avec des responsabilités précises, une gouvernance transparente et une présence directe dans 67 pays, vise à faciliter la mise en œuvre des orientations stratégiques du Groupe Coface.

En termes de gouvernance, le Groupe Coface s'appuie sur :

- des instances de gestion et de pilotage à différents niveaux (conseil d'administration, comité de direction générale, comité d'audit, comité exécutif, comités opérationnels spécifiques) ;
- une organisation matricielle des fonctions clés selon un axe géographique ; et
- un ensemble de politiques et de procédures groupe.

Ainsi, la gouvernance du Groupe Coface s'articule notamment autour du comité de direction générale, qui en est l'instance de pilotage stratégique et opérationnel. Présidé par le Directeur Général, il se réunit une fois par semaine et comprend également le directeur de l'arbitrage, de l'information et du contentieux groupe, le directeur finances groupe, le directeur des ressources humaines et de la communication groupe, le directeur marketing et stratégie groupe, le directeur des risques, de l'organisation et des systèmes d'information groupe et le directeur juridique de la conformité groupe et des moyens généraux.

Par ailleurs, la gouvernance du Groupe Coface comprend un comité exécutif. Ce dernier est l'instance de coordination de la déclinaison opérationnelle de la stratégie du Groupe Coface et de discussion sur tous les sujets transverses et concernant l'ensemble des régions. Il peut également aborder des aspects spécifiquement régionaux. Le comité exécutif se réunit mensuellement et comprend, outre les membres du comité de direction générale, les sept responsables régionaux du Groupe Coface.

En outre, au niveau régional, la gouvernance du Groupe Coface s'appuie sur des « *boards* » régionaux, qui se concentrent sur les aspects opérationnels et financiers des régions. Ces comités, qui se réunissent trimestriellement sous la direction du Directeur Général, regroupent les responsables groupe et régionaux des fonctions opérations, commercial, finance, contentieux, information et arbitrage.

Les processus liés aux activités du Groupe Coface sont mondialement coordonnés par des directions placées sous la responsabilité de M. Jean-Marc Pillu, Directeur Général de la Société, et dont les rôles respectifs sont décrits ci-après.

#### ***Direction de l'Arbitrage, de l'Information et du Contentieux Groupe***

Cette direction regroupe la Direction de l'Arbitrage Groupe, ainsi que la Direction de l'Information et du Contentieux Groupe.

La Direction de l'Arbitrage Groupe définit et pilote la politique de souscription des risques de crédit, puis contrôle son application. Elle surveille notamment les encours les plus importants ainsi que les plus fragiles et analyse les *reportings* mensuels portant sur l'activité des risques de crédit pour l'ensemble du Groupe Coface. Par ailleurs, la Direction de l'Arbitrage Groupe souscrit les risques supérieurs à 20 millions d'euros et joue un rôle de coordination des centres d'arbitrage.

La Direction de l'Information et du Contentieux Groupe s'articule autour de deux pôles : un pôle information, principalement en charge de coordonner les centres d'information enrichie et le *back office* pour fournir les informations utiles à l'arbitrage et de la validation des DRA sur les encours importants du Groupe Coface, et un pôle contentieux, en charge des processus d'indemnisation, de la validation de tout paiement supérieur à 1 million d'euros et de recouvrement de créances.

#### ***Direction des Ressources Humaines et de la Communication Groupe***

Cette direction regroupe la Direction des Ressources Humaines Groupe et la Direction de la Communication Groupe.

La Direction des Ressources Humaines Groupe a pour objectif, dans une démarche de soutien à la stratégie du Groupe Coface, de piloter les procédures et politiques de ressources humaines (notamment les programmes de rémunération et avantages, la consolidation et validation du *reporting* social et l'organisation du Comité d'entreprises européen) et d'organiser le développement des compétences du Groupe Coface. Elle s'appuie pour cela sur un solide réseau constitué par les Directeurs des Ressources Humaines (« DRH ») régionaux et locaux.

La Direction de la Communication Groupe définit et met en œuvre la stratégie de communication interne et externe, tant en France qu'à l'étranger, du Groupe Coface, en liaison avec la direction générale.

### ***Direction du Marketing et de la Stratégie Groupe***

La Direction du Marketing et de la Stratégie Groupe pilote la politique d'innovation du Groupe Coface. Cette direction est divisée en trois départements :

- un département produits, dont le rôle est de veiller à la convergence internationale des offres ainsi que de conduire les différents chantiers matérialisant l'ambition du Groupe Coface ;
- un département clients, en charge notamment d'identifier les comportements et les besoins des assurés du Groupe Coface ; et
- un département marchés et partenariats, chargé de la veille concurrentielle, des études de marché et de la gestion opérationnelle du réseau et des partenaires du Groupe Coface.

### ***Direction des Risques, de l'Organisation et des Systèmes d'Information Groupe***

Cette direction regroupe la Direction des Risques Groupe, la Direction de l'Organisation Groupe et la Direction des Systèmes d'Information Groupe.

La Direction des Risques Groupe a pour rôle de soutenir l'action de la direction générale pour assurer la solvabilité et la rentabilité du Groupe Coface sur le long terme et veiller au respect des exigences fixées par la directive Solvabilité II. Elle recouvre les fonctions gestion des risques, contrôle interne et actuariat de la directive Solvabilité II.

La Direction de l'Organisation Groupe a pour mission de conduire l'ensemble des programmes de transformation nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie du Groupe Coface. Elle est notamment chargée de définir les besoins et d'accompagner la mise en œuvre des différents projets du Groupe Coface et de s'assurer de la maintenance et du paramétrage des outils, de l'assistance aux utilisateurs et des études d'impact sur le système informatique.

La Direction des Systèmes d'Information Groupe développe, déploie et gère l'ensemble des moyens informatiques communs au Groupe Coface (les réseaux, serveurs, logiciels, applications en déploiement, plateformes matérielles ou logicielles, progiciels, équipements informatiques, l'acquisition et le renouvellement des matériels et des logiciels et les contrats de maintenance).

### ***Direction Financière Groupe***

La Direction Financière Groupe travaille en lien avec l'ensemble des directions opérationnelles et des entités du Groupe Coface et regroupe la Direction Financière Groupe et la Direction des Investissements et du Financement Groupe :

Les missions de la Direction Financière Groupe consistent à piloter et suivre la performance financière du Groupe Coface dans les pays où il est présent, assurer la comptabilité du Groupe

Coface et le contrôle de gestion des activités, gérer les participations du Groupe Coface, publier les états réglementaires et fiscaux, assurer les relations avec les agences de notation, mettre en place les moyens de protection du bilan (notamment dans le domaine de la réassurance).

La Direction des Investissements et du Financement Groupe rassemble les fonctions de gestion des actifs du Groupe Coface, la gestion de la trésorerie et du financement. Elle est également en charge de la salle des marchés, du *back* et du *middle office*.

#### ***Direction Juridique, de la Conformité et des Moyens Généraux Groupe***

Cette direction regroupe la Direction Juridique et de la Conformité Groupe, ainsi que la Direction des Moyens Généraux Groupe.

La Direction Juridique et de la Conformité Groupe joue un rôle de conseil auprès de toutes les entités du Groupe Coface et est en particulier en charge du bon fonctionnement des organes sociaux et des comités du Groupe Coface, ainsi que des contentieux importants. En outre, dans sa fonction de conformité, cette direction veille au respect par le Groupe Coface de l'ensemble des règles qui gouvernent ses activités (voir le paragraphe 6.7 « Environnement réglementaire » ci-dessous).

La Direction des Moyens Généraux Groupe, en voie de création, gère notamment l'optimisation au sein du Groupe Coface des achats, la coordination et la mise en place de procédures communes et le *reporting*.

#### ***Direction Commerciale Groupe***

Cette direction est divisée en trois départements. Le département Ventes s'occupe du suivi des ventes et de la tarification. Le département Single Risk suit ce produit qui, en raison sa spécificité fait l'objet d'une tarification différente par une équipe dédiée. Enfin, le département Coface Global Solutions s'occupe en particulier du développement commercial de l'Offre CGS et de la relation commerciale avec les assurés.

#### ***Direction de l'Audit Groupe***

Cette direction est en charge de la fonction audit interne (voir le paragraphe 4.4.1.4(i) « Fonction audit interne » du présent document de base). A ce titre, elle effectue notamment des contrôles périodiques de niveau 3, conformément aux exigences de la directive Solvabilité II.

#### ***Direction de la Recherche Economique***

Cette direction comprend 18 économistes, dont 13 sont basés à Paris et 5 dans les régions couvertes par le Groupe Coface pour assurer une couverture locale. Le rôle de cette direction est de fournir un service, en interne, pour les métiers du Groupe Coface, et en externe à destination des assurés et du public, notamment au travers des « panoramas » rendus publics sur le site Internet du Groupe Coface.

### **6.7 Environnement réglementaire**

Le Groupe Coface, qui est présent dans 67 pays et commercialise ses services dans près de 100 pays et de très nombreux secteurs de l'économie dans lesquels ses assurés interviennent, est régi par une réglementation spécifique dans chacun des Etats dans lesquels il exerce ses activités d'assurance ou d'affacturage, soit directement soit par l'intermédiaire de filiales ou dans le cadre de partenariats. L'assurance-crédit, principale activité du Groupe Coface, est soumise à des réglementations strictes et à un contrôle rigoureux dans chacun des États dans lesquels le Groupe Coface exerce cette activité.

Par ailleurs, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, outre les activités qu'elle effectue pour son propre compte, garantit et gère, pour le compte de l'Etat français et sous son contrôle, les risques liés aux échanges internationaux, qui font l'objet d'un dispositif législatif et réglementaire spécifique. Ces activités ne relèvent pas des dispositions de l'article L.151-3 et R.151-1 et suivant du Code monétaire et financier.

Enfin, le Groupe Coface exerce des activités d'affacturage en Allemagne, où elles font l'objet d'une réglementation propre, et en Pologne.

## **6.7.1 Activités d'assurance-crédit**

### **6.7.1.1 Principes généraux régissant la conduite des activités d'assurance-crédit du Groupe Coface**

De manière générale, si la portée et la nature des réglementations peuvent différer d'un pays à l'autre, la plupart des États dans lesquels le Groupe Coface exerce ses activités applique des lois et réglementations qui régissent notamment la conduite de l'activité, les pratiques de distribution, certaines normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves, les règles anti-blanchiment (*Anti-Money Laundering*), les règles de protection de la clientèle et de connaissance du client (*Know Your Customer*) ou encore l'attribution de licences et la surveillance et le contrôle des activités d'assurance-crédit. Généralement, les assureurs sont tenus de déposer des états financiers annuels détaillés auprès de leur autorité de régulation dans chaque État où ils exercent leurs activités. Ces autorités peuvent effectuer des examens réguliers ou inopinés des activités et des comptes des assureurs et peuvent leur demander des informations supplémentaires. Certains États exigent de la part des sociétés holding contrôlant un assureur agréé leur enregistrement ainsi que la production de rapports périodiques, mentionnant généralement la personne morale contrôlant la compagnie d'assurance et les autres sociétés apparentées, l'agrément des opérations intervenues entre l'assureur et ses sociétés apparentées telles que les transferts d'actifs et les paiements de dividendes intragroupes effectués par la compagnie d'assurance.

Depuis 2012, le Groupe Coface opère sur l'ensemble du territoire de l'Union européenne au travers d'une seule et même entreprise d'assurance, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, à la suite de la rationalisation de son organisation dans le cadre du Plan *Strong Commitment I* et afin d'avoir un seul interlocuteur en matière de réglementation au niveau européen. Il est présent en dehors de l'Union européenne en direct par des succursales ou par l'intermédiaire de filiales dédiées. Le siège du Groupe étant situé en France, son activité est encadrée, dans une large mesure, par les directives européennes et par la réglementation française interne en matière d'assurance non-vie. En France, la seule autorité de contrôle et de régulation des activités du Groupe Coface est l'ACPR. En tant que société anonyme, la Société est principalement soumise aux dispositions du livre II du Code de commerce relatives aux sociétés commerciales.

### **6.7.1.2 Règles générales de surveillance et de contrôle des activités du Groupe Coface**

Au sein de l'Union européenne, en vertu de la directive 92/49/CEE du Conseil, du 18 juin 1992, portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'assurance directe autre que l'assurance sur la vie (la « **Troisième Directive Non-Vie** »), c'est l'Etat d'origine qui détermine, en conformité avec les éventuelles dispositions des directives applicables, les règles financières et comptables applicables aux entreprises d'assurances, et veille à leur respect. La mise en place du marché unique a toutefois favorisé l'harmonisation des réglementations au sein de l'Union européenne.

La Troisième Directive Non-Vie, transposée en droit français par la loi n° 94-5 du 4 janvier 1994 et codifiée au sein du Code des assurances, notamment en son livre III, prévoit ainsi qu'une entreprise d'assurance titulaire de l'agrément d'un Etat membre, lui permettant d'exercer ses activités dans une ou plusieurs branches d'assurance, peut exercer ces mêmes activités, directement ou par le biais de succursales, dans le cadre du passeport européen.

La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, en sa qualité d'entreprise d'assurance, est soumise aux dispositions du Code des assurances et placée sous le contrôle de l'ACPR, autorité administrative indépendante, qui :

- veille au respect par les entreprises d'assurance des dispositions législatives et réglementaires relatives à l'activité d'assurance ;
- veille à ce que les entreprises d'assurances soient toujours en mesure de tenir leurs engagements vis-à-vis de leurs assurés et présentent la marge de solvabilité prescrite ;
- autorise toute modification éventuelle des statuts de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- est destinataire du rapport sur le contrôle interne qui doit lui être transmis chaque année par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en vertu de l'article R.336-1 du Code des assurances. A ce titre, des contrôles de second niveau ont été mis en place depuis 2008. Ils portent principalement sur les licences et autorisations réglementaires, la conformité à la réglementation relative à la protection des données personnelles, la mise en place de procédures propres à garantir la confidentialité des données, les règles de gouvernance, le respect de la législation anti-blanchiment et les obligations mises à la charge des sociétés d'assurance en matière de *Know Your Customer* et l'efficacité des procédures de *reporting*. Sous réserve de l'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris, ce rapport n'aura pas à être transmis car elle établira alors un rapport sur le contrôle interne en application de l'article L.225-37 du Code de commerce, lequel sera rendu public. En outre, la Société, en sa qualité d'organisme chargé d'établir et de publier les comptes consolidés d'un groupe d'assurance, fournit chaque année à l'ACPR un rapport décrivant le dispositif de contrôle interne du groupe d'assurance ; et
- supervise la Société au titre de la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance faisant partie d'un groupe d'assurance.

En outre, conformément aux articles L.322-4 et R.322-11-1 à R.322-11-3 du Code des assurances, toute personne (agissant seule ou de concert) qui a l'intention d'accroître ou diminuer sa participation, directement ou indirectement, dans le capital social de la Société ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, de telle sorte que les droits de vote détenus par cette personne (ou ces personnes dans le cas d'une cession ou extension de participation effectuée de concert) franchiraient à la hausse ou à la baisse le seuil du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié des droits de vote de la Société ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, est tenue de notifier un tel projet de cession ou d'extension de participation à l'ACPR. Toute personne (agissant seule ou de concert) dont le projet d'extension de sa participation aurait pour effet de franchir à la hausse l'un des seuils de droits de vote décrits ci-dessus est également tenue d'obtenir l'accord préalable de l'ACPR sur son projet d'acquisition de titres de capital.

La Société, en sa qualité de *holding* d'un groupe d'assurance, fait également l'objet de la surveillance complémentaire de l'ACPR en ce qui concerne le respect des normes de solvabilité.

Enfin, en application de l'article L.561-2 du Code monétaire et financier, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est soumise au dispositif législatif relatif à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le dispositif actuel, codifié au sein du titre sixième du livre V du Code monétaire et financier, est notamment issu de l'ordonnance n° 2009-104 du 30 janvier 2009 transposant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme. Il

comprend la surveillance des éventuelles pratiques par lesquelles des tiers utiliseraient des opérations d'assurance pour se livrer à la corruption ou au fait de réinjecter dans l'économie légale des fonds obtenus au moyen de la commission d'infractions pénales. Cette surveillance est notamment fondée sur la mise en place et l'utilisation de procédures de connaissance du client (*Know Your Customer*) et d'outils de filtrage des transactions. Les transactions susceptibles de matérialiser un acte de corruption, de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme font l'objet d'analyses et conduisent, le cas échéant, à une déclaration de soupçon auprès de Tracfin (Traitement du Renseignement et Action contre les Circuits Financiers Clandestins), qui est en France l'autorité compétente en la matière.

### **6.7.1.3 Régime prudentiel des entreprises d'assurance**

Le régime prudentiel des entreprises d'assurance, auquel le Groupe Coface est soumis en tant que groupe d'assurance au sens du 6° de l'article L.334-2 du Code des assurances, se décline en deux aspects régissant leur fonctionnement : un volet financier, d'une part, et un volet comptable, d'autre part. Les sociétés du Groupe Coface opérant hors de l'Union européenne sont également soumises à un régime prudentiel.

#### **6.7.1.3.1 Aspect financier du régime prudentiel des entreprises d'assurances**

Le volet financier du régime prudentiel des entreprises d'assurances impartit au Groupe Coface, soit au niveau consolidé, soit au niveau de ses sociétés opérationnelles, trois obligations corrélatives : (i) provisionner suffisamment les engagements qu'il prend envers ses assurés, (ii) représenter ceux-ci en permanence par des actifs équivalents et (iii) disposer d'un niveau de fonds propres garantissant une marge de solvabilité suffisante.

Ces trois obligations devraient être profondément modifiées par la mise en œuvre de réforme actuellement en cours d'élaboration et issue (i) de la directive n° 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et la réassurance et de leur exercice et (ii) de ses textes d'application (ensemble, « **Solvabilité II** »).

- **Obligation de provisionnement des engagements**

Le passif des entreprises d'assurance est essentiellement constitué des engagements souscrits vis-à-vis des assurés. L'incertitude pesant sur le quantum et la date d'exécution de ces engagements, consubstantielle à l'activité d'une entreprise d'assurance, conduit à ce que ces engagements figurent au bilan sous la forme de montants estimatifs. Ces derniers, également appelés provisions techniques, doivent à toute moment être suffisants au règlement des dettes qu'ils représentent, en application de l'article R.331-1 du Code des assurances.

La principale société opérationnelle du Groupe Coface, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, est tenue, conformément aux dispositions de l'article R.331-6 du Code des assurances, de constituer les provisions techniques suivantes destinées à couvrir le règlement intégral de ses engagements vis-à-vis des assurés ou bénéficiaires de contrats :

- les provisions pour primes non acquises, destinées à constater, pour l'ensemble des contrats en cours, la part des primes émises et à émettre se rapportant à la période comprise entre la date de l'inventaire et la date de la prochaine échéance de prime ou, à défaut, la date du terme du contrat ;
- les provisions pour risques en cours, qui complètent les provisions pour primes non acquises lorsqu'il apparaît que le report des primes ne suffira pas à couvrir les sinistres et frais afférents aux contrats entre la fin de l'exercice comptable et la prochaine échéance de prime. Elles sont destinées à couvrir, pour l'ensemble des contrats en cours, la charge des sinistres et des frais afférents aux contrats pour la période s'écoulant entre la date de l'inventaire et la date de la prochaine échéance de

prime révisable par l'assureur ou, à défaut, entre la date de l'inventaire et la date du terme du contrat ;

- les provisions pour sinistres à payer, destinées à couvrir les dépenses en principal et frais, tant internes qu'externes, afférents à tous les sinistres survenus et non payés ;
- les provisions pour égalisation, destinées à compenser la perte technique éventuelle apparaissant à la fin de l'exercice. En France, elles sont constituées par dotation annuelle de 75 % de l'excédent technique éventuel de la branche jusqu'à un plafond représentant 1,34 fois la moyenne des primes ou cotisations encaissées annuellement au cours des cinq derniers exercices après soustraction des cessions et addition des acceptations en réassurance ;
- les réserves de capitalisation, destinées à parer à la dépréciation des valeurs comprises dans l'actif de l'entreprise et à la diminution de leur revenu ;
- la provision pour risque d'exigibilité, destinée à pallier une éventuelle insuffisante liquidité des placements.

- **Obligation de représentation des engagements**

Conformément aux dispositions de l'article R.332-1 du Code des assurances, les engagements d'une entreprise d'assurance vis-à-vis de ses assurés doivent, à toute époque, être représentés par des actifs équivalents.

En tout état de cause, ces actifs doivent satisfaire aux exigences d'équivalence, de congruence et de localisation édictées par l'article R.332-1 du Code des assurances :

- l'équivalence signifie qu'à tout moment la valeur des actifs doit être au moins égale à celle du passif représenté ;
- la congruence implique que les engagements souscrits dans une monnaie soient couverts, sauf dérogation, par des actifs libellés ou réalisables dans la même monnaie ;
- la localisation impose que les actifs réglementés soient situés dans un Etat membre de l'Union européenne.

En outre, les actifs couvrant les engagements provisionnés doivent répondre à des exigences particulières d'admission, de dispersion et d'évaluation.

Règles d'admission. La fraction de l'actif couvrant le provisionnement des engagements des entreprises d'assurance comprend des placements (titres financiers, biens immobiliers, certains prêts et dépôts bancaires), ainsi que les créances dont l'exécution est jugée suffisamment probable ou que l'entreprise détient sur des réassureurs et des véhicules de titrisation auxquels elle a transféré des risques.

L'article R.332-2 du Code des assurances établit un catalogue des placements admis en représentation des provisions techniques et exige qu'ils répondent à des critères qualitatifs de sécurité, de rentabilité et de liquidité. Les engagements réglementés de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur doivent à ce titre être représentés par des actifs comprenant principalement (i) les valeurs mobilières admises aux négociations sur un marché réglementé ou émis par une entité dont le siège social est établi dans un Etat de l'OCDE ainsi que les instruments du marché monétaire émis par une entité dont le siège social est établi dans un Etat de l'OCDE, (ii) les actifs immobiliers situés sur le territoire d'un Etat de l'OCDE et (iii) les dépôts et les prêts consentis à des personnes physiques ou morales dont le siège social est établi dans un Etat de l'OCDE.



Règles de dispersion. L'article R.332-3 du Code des assurances impose le respect de critères quantitatifs en termes de répartition et de dispersion. Au titre des règles de répartition, les prêts sont plafonnés à 10 %, les actifs immobiliers à 40 % et les titres de toute nature à 65 % du montant des engagements réglementés.

Règles d'évaluation. Les actifs admis en représentation des engagements d'une entreprise d'assurance obéissent à des règles déterminant la valeur à laquelle ceux-ci vont être inscrits au bilan et figurant aux articles R.332-19 et suivants du Code des assurances. La réglementation édicte schématiquement trois méthodes de comptabilisation selon l'actif considéré, étant précisé qu'en principe, lesdits actifs sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, déduction faite d'éventuels amortissements et dépréciations. Néanmoins, certains actifs sont inscrits au bilan à leur valeur historique, c'est-à-dire à leur prix d'achat ou de revient. Une autre catégorie d'actifs est inscrite au bilan à la valeur de réalisation (par exemple, le dernier cours de bourse pour les instruments cotés au jour de l'inventaire), c'est-à-dire le prix qui serait obtenu si de tels actifs étaient cédés au jour de l'inventaire. Enfin, les actifs amortissables sont inscrits au bilan à leur valeur de remboursement, telle que stipulée au contrat.

- **Obligation de constituer une marge de solvabilité suffisante**

Au-delà des provisions techniques qui consistent schématiquement à geler à l'avance des sommes qui pourraient être dues au cours d'une certaine période de temps, la réglementation exige que les entreprises d'assurance offrent des garanties de solvabilité au travers de leurs fonds propres. De manière générale, les règles de solvabilité consistent à ce que l'entreprise d'assurance détienne un surplus minimum d'actifs par rapport à ceux représentant ses engagements. A cet égard, la transformation en succursales de l'ensemble de ses filiales d'assurances situées sur le territoire de l'Union Européenne effectuée par le Groupe Coface a permis de centraliser tous les actifs de ces entités et de ne laisser au niveau local que le minimum de trésorerie nécessaire aux besoins opérationnels. Dans les autres pays, quel que soit le statut juridique de l'entité concernée, celle-ci doit respecter la réglementation locale. A ce titre, les entités ont conservé localement leurs portefeuilles d'actifs ainsi que leur trésorerie afin de répondre notamment aux contraintes d'actifs-passifs et de solvabilité fixées par les régulateurs locaux.

Au sein de l'Union européenne, le Groupe Coface fait l'objet d'une supervision de l'ACPR, qui a un pouvoir de surveillance étendu, notamment pour examiner la marge de solvabilité du Groupe, conformément aux exigences de la directive n° 98/78/CE du Parlement européen et du Conseil du 27 octobre 1998 sur la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance faisant partie d'un groupe d'assurance, telle que transposée par l'ordonnance n° 2001-767 du 29 août 2001 et son décret d'application n° 2002-360 du 14 mars 2002 codifié aux articles R.334-1 et suivants du Code des assurances. Au niveau consolidé du Groupe Coface et conformément aux exigences françaises issues de la directive européenne « Solvabilité I », qui s'appuie principalement sur la directive n° 73/239/CEE du Conseil du 24 juillet 1973, la Société est tenue de calculer une marge de solvabilité consolidée correspondant au ratio entre le total du capital disponible de la Société et le capital réglementaire requis. Selon la réglementation française applicable, la Société doit maintenir sa marge de solvabilité consolidée à un minimum de 100 %.

Au cours de ces dernières années, la Commission européenne (la « **Commission** »), conjointement avec les États membres, a procédé à un examen de fond des exigences en matière de capital réglementaire dans le secteur de l'assurance dans le cadre de la mise en œuvre de Solvabilité II.

L'objectif de Solvabilité II, qui sera applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs, et constituera un système

commun à tous les membres de l'Union européenne. La nouvelle approche s'appuiera sur trois piliers :

- le Pilier 1 recouvre les exigences quantitatives de capitaux propres, les règles d'évaluation des actifs et passifs ainsi que les exigences de capital. Solvabilité II prévoit ainsi des exigences de *Solvency Capital Requirement* (« **SCR** ») fixant les fonds propres requis de l'assureur aux fins d'absorber un choc majeur, calculés selon un modèle standard ou selon un modèle interne développé par l'assureur et validé par le régulateur prudentiel national ;
- le Pilier 2 recouvre les exigences relatives à la gouvernance et à la gestion des risques encourus par les assureurs ainsi que la supervision effective de ces derniers et notamment l'exigence pour ceux-ci de procéder à une évaluation interne des risques et de la solvabilité (*Own Risk and Solvency Assessment* – ORSA) et d'en communiquer les résultats à l'autorité de contrôle dans le cadre du processus de contrôle prudentiel ; et
- le Pilier 3 concerne les exigences en termes de *reporting* et de transparence. Cette approche couvrira, entre autres, les évaluations, le traitement des groupes d'assurance, la définition du capital et le niveau global des exigences en termes de capital. L'un des principaux aspects de Solvabilité II consisterait à rapprocher les méthodes d'évaluation des risques et les exigences de capital des méthodes de capital économique et autoriserait le Groupe Coface à utiliser ses modèles internes relatifs au calcul du capital économique, une fois validés par l'autorité de contrôle du Groupe Coface (l'ACPR) afin d'obtenir une meilleure compréhension des risques et une gestion de ces risques appropriée.

À ce stade, des incertitudes subsistent concernant certaines modalités d'application devant être adoptées (pour une description détaillée des risques attachés à ces incertitudes, voir le paragraphe 4.1 « Facteurs de risque – Risques liés à la mise en œuvre de la réglementation Solvabilité II » du présent document de base).

#### **6.7.1.3.2 Aspect comptable du régime prudentiel des entreprises d'assurance**

Outre les obligations comptables générales édictées par les articles L.123-12 et suivants du Code de commerce, le Groupe Coface est soumis à des règles comptables spécifiques propres aux entreprises d'assurances, codifiées au titre IV du livre III du Code des assurances. En effet, l'inversion du cycle de production propre aux activités d'assurance – c'est-à-dire le fait de fournir des services dont le coût réel ne sera connu qu'a posteriori – justifie l'existence de règles comptables spécifiques pour les entreprises qui les conduisent. L'article R.341-1 du Code des assurances dispose à cet égard que ces règles valent également pour l'ensemble des succursales établies à l'étranger, à l'exception des opérations des succursales établies hors de l'Union européenne, pour lesquelles une dérogation est possible. Ces règles sont applicables pour la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur qui établit des comptes selon le référentiel français applicable.

Les comptes consolidés du Groupe Coface sont préparés en application des règles IFRS (norme IFRS 4 phase 1). Cette norme impose que le référentiel utilisé pour ces contrats d'assurance soit un référentiel international reconnu. Le Groupe Coface a donc retenu les principes français pour traduire comptablement les contrats d'assurance. La provision pour égalisation n'est pas admise en référentiel IFRS, et a été ainsi annulée dans les comptes IFRS, alors qu'elle est maintenue dans les comptes de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. De plus, le Groupe Coface doit appliquer la norme IFRS 4 paragraphe 14 et procéder notamment à la réalisation de tests de suffisance de passif.

#### **6.7.1.4 Réglementation applicable aux contrats d'assurance-crédit conclus par le Groupe Coface**

Les contrats délivrés dans chacun de ses pays de présence obéissent à la réglementation de l'Etat correspondant. En France, les contrats d'assurance-crédit délivrés par le Groupe Coface ne sont pas soumis aux dispositions du Code des assurances mais à celles du droit commun des contrats – à l'exception des dispositions des articles L.111-6 (grands risques), L.112-2 (encadrement de la phase précontractuelle), L.112-4 (contenu de la police d'assurance), L.112-7 (informations à fournir lorsque le contrat est proposé en libre prestation de services) et L.113-4-1 (motivation due à l'assuré par l'assureur-crédit lorsqu'il renonce à garantir les créances détenues par l'assuré sur son débiteur) du Code des assurances.

#### **6.7.2 Gestion et garantie des procédures publiques**

Régime. Outre les activités qu'elle effectue pour son propre compte, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur garantit et gère, pour le compte de l'Etat et sous son contrôle, les risques liés aux échanges internationaux et insusceptibles d'être assurés par le marché. Cette mission s'exerce dans les conditions fixées par la loi n° 49-874 du 5 juillet 1949 et le décret n° 94-376 du 14 mai 1994, tels que modifiés et codifiés aux articles L.432-1 et suivants et R.442-1 et suivants du Code des assurances, complétés par la convention de gestion des procédures publiques et la convention relative aux relations financières entre l'Etat et la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur qui y est annexée, conclue le 24 février 2012. Dans ce cadre, l'autorité de tutelle de la société est la Direction générale du trésor.

Cette activité de gestion des procédures publiques a été maintenue, comme l'ensemble des opérations d'assurance-crédit effectuées « pour le compte ou avec le soutien de l'Etat, ou lorsque l'Etat est assureur » hors du champ d'application de la Directive 1987, notamment en ce qui concerne les règles prudentielles qu'elle impose, ainsi que de la Troisième Directive Non-Vie, jusqu'à une coordination ultérieure dont l'intervention n'est toujours pas programmée.

Au titre de cette activité, certaines opérations de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur bénéficient de la garantie de l'Etat en application de l'article L.432-2 du Code des assurances.

Il s'agit pour l'essentiel des procédures suivantes de soutien et de développement des exportations françaises :

- l'assurance-crédit, qui couvre un exportateur ou sa banque contre le risque de non remboursement d'un crédit à l'exportation ;
- la garantie des investissements qui protège contre des risques de nature politique, d'atteinte à la propriété ou de non recouvrement des revenus produits par ces investissements ;
- la garantie de change, contre la baisse éventuelle des devises de facturation des exportations ;
- l'assurance prospection qui protège les petites et moyennes entreprises contre le risque d'échec de leurs prospections des marchés étrangers ;
- la garantie du risque exportateur, qui protège les banques contre la défaillance d'un exportateur pour lequel elles auraient émis des cautions (par exemple de restitution d'acompte) ou à qui elles auraient accordé un crédit de préfinancement.

En application des articles L.432-3 et R.442-2 du Code des assurances, les garanties d'assurance sont délivrées par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, pour le compte de l'Etat, conformément aux décisions du ministre chargé de

l'Economie prises après avis de la commission des garanties et du crédit au commerce extérieur. Ces décisions déterminent les conditions des polices relatives, notamment, aux obligations des assurés, à la perception des primes, aux faits générateurs de sinistres, aux délais de règlement des indemnités, à la répartition des sommes récupérées sur créances sinistrées, et à l'exécution de ces polices.

L'article L.432-4 du Code des assurances dispose que tous les flux techniques correspondant aux procédures publiques, exceptée la rémunération perçue par Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur au titre de sa gestion, font l'objet d'un enregistrement distinct dans les comptes de la société. Il en résulte que ces opérations n'ont pas à être enregistrées au bilan ou au compte de résultat de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur : seule la rémunération de gestion perçue dans ce cadre figure au compte de résultat. Par ailleurs, le même article dispose qu'un enregistrement comptable distinct est établi par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour ces opérations. Une convention entre l'Etat et la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur précise les modalités selon lesquelles cet enregistrement est effectué ainsi que les conditions dans lesquelles il est contrôlé et certifié par un ou plusieurs commissaires aux comptes. Enfin, sans préjudice des droits des titulaires de créances nées des opérations effectuées avec la garantie de l'Etat, aucun créancier de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur autre que l'Etat ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits ressortant de cet enregistrement, même sur le fondement des règles du livre VI, titre II du Code de commerce, des articles L.611-1 à L.612-4 du Code de commerce, ou des articles L.310-25 et L.326-2 à L.327-6 du Code des assurances.

Contrôle de l'Etat. En application de l'article R.442-3 du Code des assurances, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, en tant que gestionnaire de fonds publics, est soumise, pour l'activité de gestion des procédures publiques, au contrôle économique et financier de l'Etat. À ce titre, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur peut être contrôlée par des contrôleurs d'Etat ayant des pouvoirs d'investigation sur pièces et sur place et rendant compte périodiquement de leurs activités aux ministres chargés des finances, des affaires économiques et du budget.

De plus, les articles R.442-4 et R.442-5 du Code des assurances prévoient notamment que le ministre chargé de l'Economie désigne un commissaire du gouvernement qui est chargé de veiller à la mise en œuvre de la garantie de l'Etat par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur de façon à ce qu'elle ne compromette pas l'exercice des responsabilités qui lui sont confiées par l'Etat. Il peut prendre connaissance à tout moment de la comptabilité ainsi que des documents ou informations nécessaires à l'exécution de leur mission, et exercer un droit de veto sur toute décision relative à la garantie de l'Etat et de nature à en compromettre l'exercice. En cas de veto, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dispose d'un délai de huit jours pour faire appel devant le ministre chargé de l'Economie, qui est tenu de se prononcer sur cette opposition dans les dix jours.

L'article R.442-6 du Code des assurances, repris par l'article 9 des statuts de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, prévoit en outre que le franchissement par une personne, agissant seule ou de concert, du seuil de 10 % du capital social ou des droits de vote de cette société fait l'objet d'une délibération du Conseil d'administration soumise à l'approbation du ministre chargé de l'Economie. Cette approbation est réputée acquise, sauf opposition du ministre, dans les 15 jours suivant la délibération du Conseil. Lorsque des prises de participation ont été effectuées en méconnaissance des dispositions de cet article, le ou les détenteurs des participations concernées ne peuvent pas exercer le droit de vote correspondant et doivent céder ces titres dans un délai de trois mois.

### 6.7.3 Activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne

L'affacturage est réglementé par la loi bancaire allemande (*Kreditwesengesetz*) en tant que service financier (et non en tant qu'activité bancaire) et défini comme la cession continue de créances sur la base d'un contrat-cadre au profit d'un établissement tiers, avec ou sans recours contre la société cédante. En tant que service financier (*Finanzdienstleistung*), au sens de la loi bancaire allemande, l'activité d'affacturage est réglementée et fait l'objet d'une supervision de la part de l'autorité de régulation financière allemande, la BaFin (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*), exigeant notamment un agrément pour la conduite de telles activités.

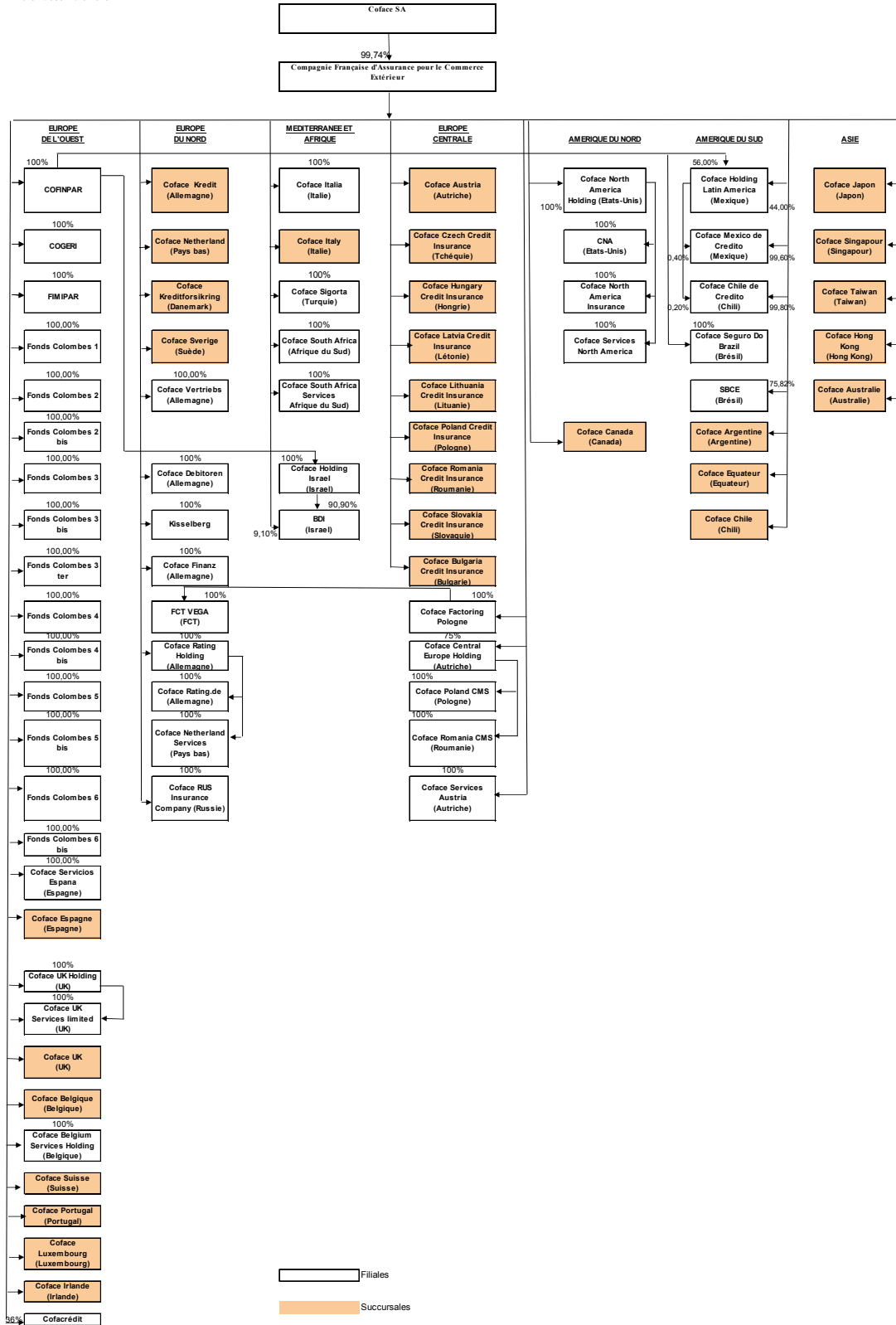
En Pologne, les activités d'affacturage, exercées dans le cadre du régime de droit civil local de la cession de créances, ne sont pas spécifiquement encadrées, à ceci près qu'elles sont soumises à la réglementation polonaise de lutte contre le blanchiment de capitaux.

La loi et la réglementation applicables aux activités d'affacturage du Groupe Coface en Allemagne et en Pologne, n'imposent pas d'exigence en matière de capital réglementaire ou de liquidité.

# 7. ORGANIGRAMME

## 7.1 Organigramme juridique du Groupe Coface

Au 31 décembre 2013



## **7.2 Filiales et participations**

### **7.2.1 Présentation générale**

La Société est la société holding du Groupe Coface.

En tant qu'organe de décision et de direction, la Société n'exerce pas d'activité opérationnelle propre mais remplit une fonction économique essentielle au sein du Groupe Coface et exerce des activités de management, de financement et de conseil au profit de ses filiales et assure la direction des activités opérationnelles.

A la date du présent document de base, Natixis, banque de financement, de gestion et de services financiers du Groupe BPCE, l'un des principaux groupes bancaires français, détient 99,99 % du capital et des droits de vote de la Société.

### **7.2.2 Filiales importantes**

La principale filiale opérationnelle du Groupe Coface est la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dont le résultat net au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 s'élevait à 110,3 millions d'euros. Cette filiale, détenue à 99,74 % par la Société, est une société anonyme de droit français au capital de 137 052 417,05 euros, dont le siège social est situé au 1, place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 069 791.

Dans le cadre de son Plan *Strong Commitment I*, le Groupe Coface a procédé en 2012 à une simplification de ses structures juridiques européennes, et a procédé à la succursalisation de l'ensemble de ses filiales d'assurances situées sur le territoire de l'Union européenne, pour les regrouper sous la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, désormais interlocuteur unique en matière réglementaire au niveau européen (voir le paragraphe 5.1 « Histoire et évolution » du présent document de base).

La Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est ainsi la principale société opérationnelle et la principale société d'assurance du Groupe Coface. Elle assure en outre la gestion des procédures publiques pour le compte et avec la garantie de l'Etat français (voir le paragraphe 6.5.1 « Assurance-crédit et services liés – Gestion des procédures publiques » du présent document de base) et détient par ailleurs les deux sociétés du Groupe Coface habilitées à exercer une activité d'affacturage (Coface Finanz (Allemagne) et Coface Factoring Poland (Pologne)).

### **7.2.3 Principales acquisitions et cessions récentes**

Au cours de la période 2011-2013, le Groupe Coface a connu de nombreuses variations de périmètre liées notamment à la mise en œuvre de son Plan *Strong Commitment I* et au recentrage de ses activités sur son cœur de métier, l'assurance-crédit.

Ce recentrage a notamment conduit le Groupe Coface à céder des sociétés de services ou d'affacturage non stratégiques ou à liquider certaines sociétés d'affacturage jugées non rentables et, dans le cadre des évolutions réglementaires liées à la mise en œuvre de la Directive Solvabilité II, à procéder à la transformation en succursales de l'ensemble de ses filiales d'assurances situées sur le territoire de l'Union Européenne, tel que cela est plus amplement décrits aux notes n° 1 et n° 3 des comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 (voir le paragraphe 20.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 » du présent document de base).

## **8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS**

### **8.1 Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées**

A la date d'enregistrement du présent document de base, le Groupe Coface exerce ses activités grâce à un réseau international composé de filiales et succursales lui assurant une présence directe dans 67 pays.

Les immobilisations corporelles du Groupe Coface sont constitués de matériels et équipements nécessaires au bon fonctionnement de ses activités, d'actifs immobiliers, essentiellement des immeubles liés à l'exploitation (sièges sociaux, sites administratifs, bureaux), pour la plupart prise à bail (au titre de baux commerciaux), et du siège social de Coface Deutschland, actif immobilier financé au moyen d'un contrat de crédit-bail (pour un montant de 10,6 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013).

Le Groupe Coface n'investit que dans l'immobilier utilisé dans le cadre de son exploitation. Pour des raisons de gestion de son bilan, il a décidé, au cours des années 1990, de céder pratiquement tous ses actifs immobiliers détenus à des fins de placement. En conséquence, le portefeuille immobilier actuel du Groupe est essentiellement composé d'immeubles utilisés dans le cadre de ses activités. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, l'ensemble des actifs immobiliers du Groupe Coface représentait une valeur nette comptable de 75,7 millions d'euros.

Le siège social de la Société est situé au 1, Place Costes et Bellonte, 92270, Bois Colombes, France, pour lequel la Société dispose d'un bail commercial d'une durée de neuf années (sous-location à titre gratuit consentie par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur). Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, le montant du loyer acquitté par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur s'élevait à 8,4 millions d'euros.

### **8.2 Facteurs environnementaux susceptibles d'influencer l'utilisation des immobilisations corporelles du Groupe Coface**

La nature des activités du Groupe Coface n'entraîne pas de risque significatif pour l'environnement.

Néanmoins, le Groupe Coface porte une attention particulière à l'empreinte environnementale de ses activités et a pour objectif la mise en œuvre d'une politique de croissance rentable, pérenne et responsable sur le plan social, environnemental et sociétal.

A compter de l'exercice 2014, et pour autant que les actions de la Société soient admises aux négociations sur Euronext Paris, le Président du conseil d'administration sera tenu d'établir des rapports sur l'empreinte environnementale des activités du Groupe Coface.



## **9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT DU GROUPE COFACE**

Les investisseurs sont invités à lire les informations qui suivent relatives à la situation financière et aux résultats du Groupe Coface, ainsi que les états financiers du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 et les notes annexes aux comptes, tels qu'ils figurent au paragraphe 20.1.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 », préparés spécifiquement pour l'établissement du présent document de base.

Les comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013, ont été établis conformément au référentiel IFRS, tel qu'adopté par l'Union Européenne et ont fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes (voir paragraphe 20.2 « Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe Coface »).

Les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ne constituent pas les premiers états financiers établis conformément au référentiel IFRS par le Groupe Coface qui en avait établis, sur une base volontaire, à l'occasion de la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2012. Avant cette date, le Groupe Coface, compte tenu de sa consolidation dans le groupe Natixis, ne publiait pas de comptes consolidés IFRS pour ses besoins propres, conformément à l'exemption prévue par le Code de commerce pour les sous-groupes de groupes publiant des comptes consolidés.

Dans les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 présentés au paragraphe 20.2 du présent document de base, l'information comparative présentée au titre des exercices 2011 et 2012 a été retraitée pour tenir compte de l'application rétrospective de la norme IAS 19 « Avantages au personnel » révisée, adoptée par le Groupe Coface en 2013. Par ailleurs, un certain nombre de retraitements et reclassements ont été opérés pour des besoins de comparaison afin de tenir compte des modifications de périmètre de consolidation à la suite de la mise en œuvre de la stratégie de recentrage des activités du Groupe Coface sur les métiers de l'assurance-crédit (tels que plus amplement décrits à la note n° 1 des comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013).

### **9.1 Présentation générale**

#### ***Le Groupe Coface***

Le Groupe Coface figure parmi les leaders mondiaux dans le domaine de l'assurance-crédit depuis près de 70 ans. Il propose aux entreprises des solutions visant à les protéger, dans le cadre de la gestion de leur poste clients, contre le risque de défaillance financière de leurs débiteurs, tant sur leur marché domestique qu'à l'export. A ce titre, il offre :

- des produits d'assurance-crédit et des services liés (prévention des risques associés, gestion et recouvrement de créances, « Single Risk » et gestion des procédures publiques) ; et
- des services complémentaires (principalement affacturage et cautionnement dans certains pays).

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface s'est élevé à 1 440,3 millions d'euros, le résultat opérationnel avant impôts à 196,9 millions d'euros et le résultat net (part du groupe) à 127,4 millions d'euros. Les produits d'assurance-crédit et les services liés, cœur de métier du Groupe Coface, représentaient 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface, le solde étant constitué de services complémentaires (voir le paragraphe 6.5.2 « Services complémentaires » du présent document de base).

Au titre du trimestre clos le 31 mars 2014, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface s'est élevé à 370,0 millions d'euros, le résultat opérationnel courant à 54,8 millions d'euros et le résultat net (part du groupe) à 36,7 millions d'euros, les produits d'assurance-crédit et les services liés représentant 89 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Entre 2011 et 2013, afin d'accompagner le recentrage de ses activités sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, le Groupe Coface a mis en œuvre le Plan *Strong Commitment I*. Avec 80 projets structurants, ce plan visait à clarifier et à optimiser le business model du Groupe Coface autour de trois enjeux majeurs : se concentrer sur les fondamentaux de l'assurance-crédit (ce qui a conduit le Groupe Coface à céder des sociétés de services ou d'affacturage non stratégiques ou à liquider certaines sociétés d'affacturage jugées non rentables), préparer les conditions d'un modèle de croissance durable et profitable, et mettre en place une gouvernance structurée, flexible et tournée vers l'innovation (voir le paragraphe 5.1(e) « Historique du Groupe Coface » du présent document de base).

#### Optimisation de la gestion des risques

Depuis 2011, parmi les principales réalisations du Plan *Strong Commitment I* figurent :

- la mise en place d'une organisation matricielle permettant une proximité avec les assurés et une plus grande réactivité dans le processus décisionnel ;
- un renforcement des outils d'analyse, d'évaluation et de pilotage du risque ; et
- un redéploiement de l'arbitrage au plus près du risque grâce à la création de 25 nouveaux centres de souscription, une organisation par branches d'activités et la création de 45 centres d'information enrichie afin de renforcer une base de données mondiale unique offrant des informations sur 65 millions de débiteurs.

Ces travaux d'optimisation ont permis au Groupe Coface de maintenir un ratio de sinistralité brut de réassurance relativement stable en dépit de la conjoncture économique dégradée (51,1 % en 2013 contre 51,5 % en 2012 et 51,7 % en 2011) et d'améliorer les conditions de réassurance du Groupe Coface.

#### Contrôle de la base de coûts

En outre, les efforts menés par le Groupe Coface dans le cadre du Plan *Strong Commitment I* lui ont permis de contrôler sa base de coûts et d'améliorer sa rentabilité. Ces activités reposant en grande partie sur une base de coûts fixes (dont les principaux postes de frais généraux internes sont constitués des frais de personnel, des frais informatiques et des frais d'achat d'information), le Groupe Coface a procédé au cours de la période 2011-2013 : à l'optimisation de ses processus opérationnels (ayant conduit à la diminution de plus de 250 équivalents temps plein), à une rationalisation et une centralisation de ses outils informatiques (ayant entraîné une réduction des coûts de maintenance afférents à ses systèmes d'information tout en permettant de continuer à investir pour son développement commercial), à la mise en place de processus d'achats d'information centralisés et de la centralisation des travaux à faible valeur ajoutée dans trois nouveaux centres de *back-office*, au Pérou, en Inde et au Maroc (permettant des économies d'échelle) et à une simplification de l'organigramme juridique du Groupe Coface, permettant de réduire les coûts fixes (juridiques et financiers), au travers de la succursalisation de l'ensemble de ses sociétés d'assurance situées sur le territoire de l'Union européenne, pour les regrouper sous la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (voir le paragraphe 5.1 « Histoire et évolution » du présent document de base) et au regroupement des équipes françaises du Groupe Coface sur un site unique à Bois-Colombes. Sur la période, les frais généraux internes du Groupe Coface sont ainsi en baisse (hors frais liés au déménagement du siège social du Groupe Coface d'un montant de 8,3 millions d'euros) à 559,2 millions d'euros en 2013

(contre 565,1 millions d'euros en 2012 et 565,7 millions d'euros en 2011) (voir le paragraphe « Charges des autres activités » ci-dessous).

#### Relance de la dynamique commerciale

Afin notamment d'atténuer l'impact des variations du volume d'affaires de ses assurés, particulièrement sensible en 2012 compte tenu du contexte de crise économique et financière (notamment en zone Euro), le Groupe Coface a lancé des chantiers de réorganisation de ses activités et de ses équipes commerciales. Ces efforts ont été déployés dans le but de développer une nouvelle culture commerciale orientée vers la performance et la qualité du service. Cette dynamique s'est traduite dès 2013 par l'amélioration des indicateurs de performance commerciale. Ainsi, la production de nouveaux contrats (valeur annuelle des polices d'assurance-crédit souscrites par de nouveaux clients au cours de la période) a rebondi (+29 % en 2013, après une baisse de 13 % en 2012) et le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices effectivement renouvelées et la valeur annuelle des polices qui étaient à renouveler au terme de la précédente période) est remonté à 87,9 % en 2013 (en hausse de +1,2 point) contre 86,8 % en 2012 et 89,1 % en 2011. Le rebond de l'activité commerciale enregistré au cours de l'exercice 2013 s'est matérialisé dans l'ensemble des régions. Cette progression commerciale devrait se traduire dans l'évolution future des primes, du fait de l'étalement des primes perçues sur la durée des contrats.

#### Renforcement de l'autonomie financière

Depuis 2011, le taux d'endettement financier brut<sup>19</sup> du Groupe Coface est faible (1 % depuis fin 2011, hors prise en compte de l'émission de titres subordonnés réalisée en mars 2014 décrite ci-dessous) suite au remboursement (finalisé courant 2011) des dettes contractées auprès de Natixis par diverses entités du Groupe Coface.

Afin de renforcer son autonomie financière et de diversifier ses sources de financement, le Groupe Coface a revu le financement de ses activités d'affacturage. A fin 2011, celui-ci était assuré à 95 % par les lignes de crédit de Natixis (représentant 90 % des capacités de financement totales). A fin 2013, la ligne bilatérale avec Natixis ne représente plus que 20 % des capacités de financement, le solde étant assuré par le marché et par d'autres lignes bilatérales (voir le paragraphe 10.2 « Endettement et sources de financement du Groupe Coface » du présent document de base). En février 2012, un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage a été mis en place. Il a été complété par un programme de billets de trésorerie et des lignes de crédit bilatérales. Le solde du financement est assuré par Natixis à des conditions de marché (voir le paragraphe 10.2.2 « Principales sources de financement du Groupe Coface » du présent document de base).

Par ailleurs, afin d'optimiser sa structure de capital et de renforcer ses fonds propres réglementaires, le Groupe Coface a procédé en mars 2014 à l'émission de titres subordonnés pour un montant de 380 millions d'euros (voir le paragraphe 10.2.2 « Principales sources de financement du Groupe Coface »).

En conséquence, le Groupe Coface estime avoir mené avec succès, sur la période 2011-2013, son recentrage stratégique. Il a renoué avec la performance opérationnelle, notamment en termes de maîtrise des risques, de contrôle de sa base de coûts et de renforcement de son développement commercial.

---

<sup>19</sup> Correspondant au rapport entre la dette financière (telle que présentée au paragraphe 10.2.1 « Endettement du Groupe Coface » et la somme des capitaux propres consolidés augmentés de cette dette financière. La dette financière n'inclut pas la dette opérationnelle liée aux activités d'affacturage.

## Principales données financières

Les tableaux suivants présentent les principales données financières du Groupe Coface sur la période 2011-2013, ainsi que pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 :

### Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>370 004</b>	<b>369 681</b>	<b>1 440 330</b>	<b>1 487 040</b>	<b>1 474 181</b>
Primes brutes émises	345 007	343 319	1 206 690	1 257 525	1 245 381
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	-22 359	-19 286	-75 564	-91 472	-83 971
Variation des primes non acquises	-35 130	-36 459	-2 583	-6 134	-23 204
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>287 518</b>	<b>287 575</b>	<b>1 128 543</b>	<b>1 159 919</b>	<b>1 138 206</b>
Accessoires de primes	35 634	35 630	123 410	127 212	112 457
Produit net bancaire, net du coût du risque	15 606	15 511	66 677	76 011	90 784
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	30 502	30 261	119 167	122 880	124 479
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	9 083	11 466	67 516	36 968	43 157
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>378 344</b>	<b>380 442</b>	<b>1 505 313</b>	<b>1 522 989</b>	<b>1 509 083</b>
Charges des prestations des contrats	-137 177	-149 905	-576 263	-597 506	-594 344
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-2 874	-3 338	-11 884	-14 672	-13 938
Charges des autres activités	-12 239	-10 809	-51 884	-71 516	-76 879
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	-24 299	-19 025	-66 202	-56 447	-80 747
Frais d'acquisition des contrats	-65 026	-60 313	-256 867	-232 327	-227 503
Frais d'administration	-61 567	-63 829	-263 891	-218 099	-232 445
Autres charges opérationnelles courantes	-20 356	-26 090	-83 112	-135 476	-111 758
<b>Total produits et charges courants</b>	<b>-323 538</b>	<b>-333 308</b>	<b>-1 310 104</b>	<b>-1 326 044</b>	<b>-1 337 614</b>
Autres produits et charges opérationnels	-1 393	10	1 721	-198	-31 293
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>53 413</b>	<b>47 144</b>	<b>196 931</b>	<b>196 747</b>	<b>140 176</b>
Charges de financement	-594	-861	-3 035	-2 974	-5 393
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	332	332	1 493	1 371	1 885
Impôts sur les résultats	-16 103	-16 691	-67 380	-64 689	-54 691
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>37 048</b>	<b>29 924</b>	<b>128 008</b>	<b>130 455</b>	<b>81 977</b>
Résultat net des activités abandonnées	0	0	0	-5 142	-17 154
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>37 048</b>	<b>29 924</b>	<b>128 008</b>	<b>125 313</b>	<b>64 823</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-309	-239	-569	-1 226	-1 223
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>	<b>36 739</b>	<b>29 685</b>	<b>127 439</b>	<b>124 087</b>	<b>63 600</b>

### Chiffre d'affaires par région géographique

Chiffre d'affaires par région (en millions d'euros et en pourcentage du chiffre d'affaires)	Au 31 mars				Au 31 décembre					
	2014		2013		2013		2012		2011	
<i>Europe du Nord</i>	94	25 %	90	24 %	367	25 %	347	23 %	406	28 %
<i>Europe de l'Ouest</i>	122	33 %	120	33 %	469	33 %	505	34 %	498	34 %
<i>Europe Centrale</i>	29	8 %	29	8 %	110	8 %	111	7 %	100	7 %
<i>Méditerranée &amp; Afrique</i>	58	16 %	56	15 %	217	15 %	213	14 %	202	14 %
<i>Amérique du Nord</i>	27	7 %	29	8 %	102	7 %	113	8 %	98	7 %
<i>Amérique Latine</i>	20	5 %	24	7 %	81	6 %	85	6 %	73	5 %
<i>Asie-Pacifique</i>	21	6 %	22	6 %	95	7 %	113	8 %	97	7 %
<b>Total</b>	<b>370</b>	<b>100 %</b>	<b>370</b>	<b>100 %</b>	<b>1 440</b>	<b>100 %</b>	<b>1 487</b>	<b>100 %</b>	<b>1 474</b>	<b>100 %</b>

### Bilan consolidé simplifié

(en milliers d'euros)	Au 31 mars	Au 31 décembre		
	2014	2013	2012	2011
<b>ACTIF</b>				
Actifs incorporels	239 124	240 441	250 810	260 248
Placements des activités d'assurance	2 323 365	2 208 633	2 221 123	2 184 639
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 059 205	2 120 516	2 109 405	3 372 724
Investissements dans les entreprises associées	17 952	17 621	16 812	16 269
Part des cessionnaires et des récessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	358 430	347 221	352 562	380 025
Autres actifs	929 435	784 667	874 560	844 764
Trésorerie et équivalents de trésorerie	608 668	273 920	257 010	242 872
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>6 536 179</b>	<b>5 993 019</b>	<b>6 082 282</b>	<b>7 301 538</b>

(en milliers d'euros)	Au 31 mars	Au 31 décembre		
	2014	2013	2012	2011
<b>PASSIF</b>				
Capitaux propres du groupe	1 828 056	1 780 238	1 762 593	1 630 377
Participations ne donnant pas le contrôle	13 386	13 089	13 648	12 379
Capitaux propres totaux	1 841 442	1 793 327	1 776 241	1 642 756
Provisions pour risques et charges	113 568	112 056	117 236	92 641
Dettes de financement	386 659	15 133	13 159	15 464
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 477 973	1 450 499	1 483 575	1 531 903
Ressources des activités du secteur bancaire	2 040 552	2 109 297	2 081 241	3 363 415
Autres passifs	675 985	512 708	610 831	655 361
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>6 536 179</b>	<b>5 993 019</b>	<b>6 082 282</b>	<b>7 301 538</b>

### Principales données opérationnelles

Dans le cadre de ses activités, outre les agrégats financiers publiés en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, le Groupe Coface suit un certain nombre de ratios opérationnels clés permettant d'appréhender la performance du Groupe Coface et la rentabilité des produits (ratio de sinistralité, ratio de coûts et ratio combiné). De telles données sont présentées en tant que compléments d'information et ne doivent pas être substituées ou confondues avec les agrégats financiers tels que définis par les normes IFRS.

## **Ratio de sinistralité**

Ce ratio permet au Groupe Coface de mesurer la rentabilité technique des contrats d'assurance au cours de l'exercice. Son analyse permet également de trouver le meilleur équilibre tarifaire compte tenu des sinistres constatés. Sauf précision ou indication contraire, les développements consacrés au ratio de sinistralité dans le présent document de base doivent s'entendre du ratio de sinistralité brut de réassurance.

### *Ratio de sinistralité brut de réassurance*

Le ratio de sinistralité brut de réassurance correspond au rapport charges des prestations des contrats d'assurance (telles que définies ci-dessous) sur primes brutes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes. Les ristournes de primes correspondent à des remboursements aux assurés d'une partie des primes versées par ceux-ci lorsque la sinistralité de leur police d'assurance n'excède pas un certain seuil (participation bénéficiaire) ou est nulle (bonus pour absence de sinistre) (voir le paragraphe 9.2 « Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats et principaux postes des comptes » du présent document de base).

### *Ratio de sinistralité net de réassurance*

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

## **Ratio de coûts**

### *Ratio de coûts brut de réassurance*

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

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

### *Ratio de coûts net de réassurance*

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

## **Frais Généraux**

Les Frais Généraux pris en compte dans le ratio de coûts sont calculés comme suit :

- Frais d'acquisition des contrats (constitués des coûts externes d'acquisition des contrats, c'est-à-dire des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires)

(courtiers et autres intermédiaires) et des coûts internes d'acquisition des contrats qui correspondent aux frais des réseaux commerciaux et des services en charge de l'établissement des contrats) ;

- Frais d'administration (frais de fonctionnement du Groupe Coface, frais de personnel, frais de gestion informatique, etc., hors participation et intéressement) ;
- Autres charges opérationnelles courantes (charges ne pouvant être affectées à l'une des destinations définies par le plan comptable, notamment les charges de direction générale) ;
- Charges d'exploitation bancaire (frais généraux d'exploitation (frais de personnel, frais informatiques etc.) concernant l'activité d'affacturation) ; et
- Charges des autres activités (frais généraux relatifs exclusivement aux activités d'information et de recouvrement pour les clients dépourvus d'assurance-crédit) ;

diminués du chiffre d'affaires lié :

- aux accessoires de primes (frais annexes au contrat d'assurance correspondant à la rémunération des services liés à l'assurance-crédit tels que l'information sur les débiteurs, les frais de surveillance des limites de crédit délivrées à l'assuré sur ses acheteurs, la gestion et le recouvrement de créances) ;
- aux autres prestations et services liés (services connexes, tels que la part des frais administratifs de gestion des sinistres et des frais de recouvrement refacturés) ;
- à l'information et autres services (vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing) à destination de clients dépourvus d'assurance-crédit ;
- à la gestion des créances (vente de services de recouvrement de créances) à destination de clients dépourvus d'assurance-crédit ;
- aux produits nets des activités bancaires relatives à l'activité affacturation ; et
- à la rémunération des procédures publiques.

### **Ratio combiné**

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

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

## Evolution des ratios sur la période 2011-2013 et les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014

Le tableau suivant présente l'évolution de ces principales données opérationnelles suivies par le Groupe Coface sur la période 2011-2013 ainsi que pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 :

<i>Ratios relatifs aux primes brutes acquises des activités d'assurance-crédit et de cautionnement</i>	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013*	2012	2011
<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance*</b>	47,4 %	52,1 %	51,1 %	51,5 %	51,7 %
<b>Ratio de sinistralité net de réassurance*</b>	52,3 %	55,1 %	53,8 %	53,3 %	54,5 %
<b>Ratio de coûts brut de réassurance*</b>	27,2 %	28,1 %	30,5 %	29,4 %	28,8 %
<b>Ratio de coûts net de réassurance*</b>	25,0 %	26,3 %	28,7 %	26,9 %	27,7 %
<b>Ratio combiné brut de réassurance*</b>	74,6 %	80,2 %	81,5 %	80,9 %	80,6 %
<b>Ratio combiné net de réassurance*</b>	77,3 %	81,5 %	82,5 %	80,2 %	82,2 %
<i>Ratio de rentabilité des fonds propres permettant de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface</i>	<b>31 mars 2014</b>				
<b>RoATE**</b>	9,4 %		8,4 %	8,6 %	5,3 %

\* Hors frais de déménagement du siège social du Groupe Coface (-8,3 millions d'euros). En tenant compte des frais de déménagement, le ratio de coûts est de 31,2 % brut de réassurance et de 29,7 % net de réassurance, et le ratio combiné est de 82,3 % brut de réassurance et 83,5 % net de réassurance.

\*\* Une définition de ce ratio et de sa méthodologie de calcul est présentée au paragraphe 10.4 « Rentabilité des fonds propres » du présent document de base.

### **Information sectorielle**

Le Groupe Coface applique la norme IFRS 8 qui prévoit la présentation d'une information sectorielle fondée sur l'organisation du Groupe Coface telle qu'utilisée pour l'allocation des ressources et la mesure des performances. Le Groupe Coface, organise ses activités autour des sept régions géographiques dans lesquelles il commercialise ses produits directement ou au travers de partenariats : la région Europe de l'Ouest, la région Europe du Nord, la région Méditerranée & Afrique, la région Europe Centrale, la région Amérique du Nord, la région Asie-Pacifique, ainsi que la région Amérique Latine. Une présentation de ces régions figure au paragraphe 6.5.3 « Description des activités du Groupe Coface région par région » du présent document de base.



## 9.2 Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats et principaux postes des comptes

### A - Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats

Les principaux facteurs dont le Groupe Coface estime qu'ils ont une incidence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

#### Conjoncture macro-économique et environnement concurrentiel

Le Groupe Coface est présent dans 67 pays et commercialise ses services dans près de 100 pays et dans de très nombreux secteurs de l'économie dans lesquels ses assurés interviennent.

De par leur nature, les activités du Groupe Coface sont directement liées à l'environnement économique, les primes perçues par le Groupe Coface dans le cadre de son cœur de métier, l'assurance-crédit, étant principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par ses assurés ou sur l'encours de leurs risques clients, lui-même fonction du chiffre d'affaires. L'évolution de l'activité économique peut ainsi avoir une incidence (à la hausse comme à la baisse) sur le volume des primes d'assurance perçues. L'environnement économique a également une incidence sur le nombre de défaillances d'entreprises et de sinistres, ainsi que sur le niveau des prix des polices, affectant ainsi directement le résultat opérationnel du Groupe Coface.

Le Plan *Strong Commitment I* a été mis en œuvre au cours de la période 2011-2013 qui a fait suite à la crise financière et économique mondiale de 2008-2009. Cette période est caractérisée à la fois par un raccourcissement des cycles macro-économiques, avec un ralentissement de la croissance mondiale dès 2011, en particulier au sein de la zone Euro, et par l'apparition d'une crise de la dette souveraine ayant entraîné une récession touchant certains pays de la zone Euro à des degrés très différents. Ce contexte économique dégradé a entraîné une baisse générale de chiffre d'affaires des entreprises et une augmentation, variable selon les régions, des sinistres de fréquence (multiplication du nombre de sinistres) ou de pointe (sinistralité imputable à un événement unitaire d'un montant élevé).

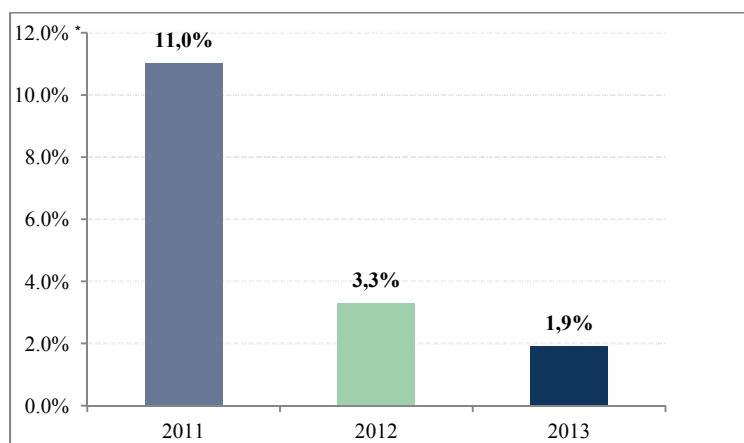
La prime d'un contrat d'assurance-crédit est assise sur le chiffre d'affaires réalisé par l'assuré sur la période couverte par la police d'assurance, sur un encours garanti du risque clients ou encore sur un plafond d'encours garanti, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires réalisé par l'assuré sur la période couverte par la police d'assurance-crédit. Le volume total des primes perçues par le Groupe Coface dépend ainsi du chiffre d'affaires, c'est-à-dire du volume de ventes effectivement réalisé par ses assurés sur la période couverte par leurs polices d'assurance-crédit et couvert par ces polices.

Les polices d'assurance-crédit du Groupe Coface comportent en outre un montant minimum forfaitaire de prime, calculé sur la base d'une estimation du volume de ventes qui sera réalisé par un assuré sur la période couverte par la police d'assurance-crédit. Ce minimum est généralement facturé selon un échéancier trimestriel, la première échéance étant due à la date de début du contrat. Le volume des ventes effectivement réalisé par l'assuré et permettant de déterminer le montant de la prime finale n'est connu qu'au terme de la période couverte par la police d'assurance-crédit. Le montant de la prime finale, assis sur le volume de ventes réalisé par l'assuré, est généralement supérieur au montant de la prime forfaitaire minimale déjà facturée. Une prime d'ajustement, correspondant à la différence entre la prime forfaitaire déjà facturée et la prime finale est alors facturée à l'assuré. A l'inverse, si la prime totale calculée sur la base du volume des ventes réalisé par l'assuré est inférieur au montant de la prime forfaitaire, celle-ci reste acquise au Groupe Coface.

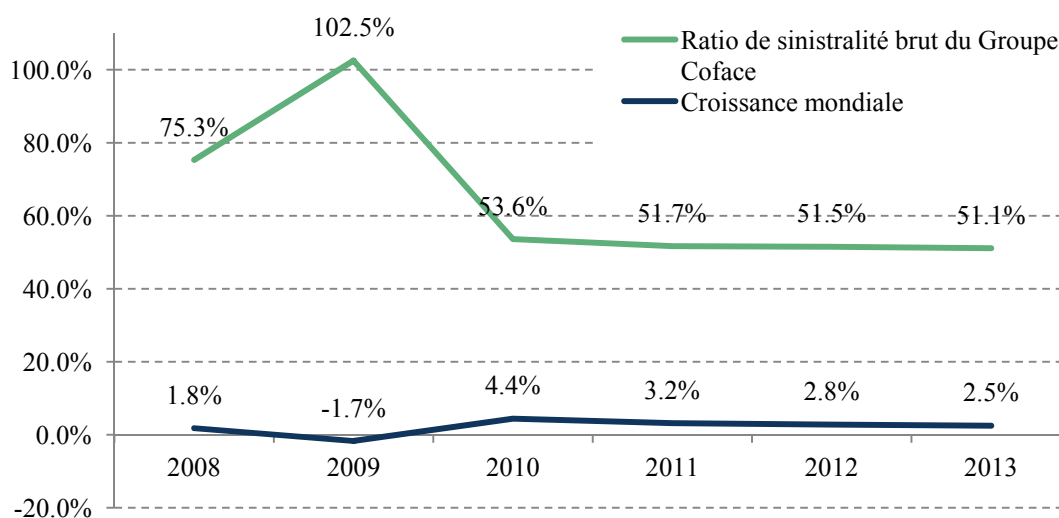
Ainsi, l'impact de cette méthode de calcul des primes sur le chiffre d'affaires du Groupe Coface produit ses effets sur la durée de vie des polices et non sur un seul exercice. Lorsque le volume de ventes réel d'un assuré est plus élevé que celui pris en compte pour déterminer

le montant des primes facturées pendant la période couverte par la police, cet écart produit un effet positif sur les primes acquises enregistrée par le Groupe Coface avec un exercice de décalage. En revanche, lorsque le volume de ventes de l'assuré est inférieur à celui servant de base au calcul de la prime forfaitaire, cet écart ne produit aucun effet sur le chiffre d'affaires du Groupe Coface de l'exercice suivant.

Le graphique ci-dessous illustre l'impact de l'évolution du volume d'activités des assurés du Groupe Coface sur la période 2011-2013. Cet impact est mesuré par le ratio entre (i) la différence entre le montant des primes forfaitaires minimales et celui des primes finales facturées après constatation du volume d'affaires réel des assurés de l'exercice N et (ii) la valeur annualisée des polices à la fin de l'exercice N-1.



Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de la croissance mondiale (source FMI ; évolution du PIB) et du ratio de sinistralité brut du Groupe Coface sur la période 2011-2013 :

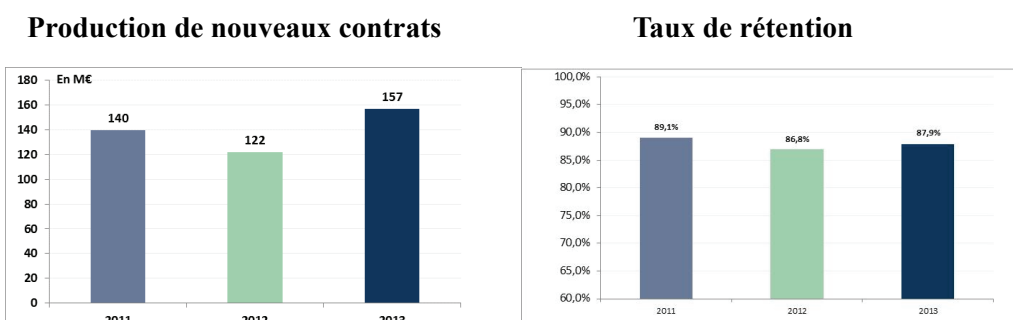


### Dynamisme commercial

Le Plan *Strong Commitment* I a visé à renforcer les fondamentaux du métier d'assurance-crédit afin de gérer de manière proactive les risques en fonction de la situation économique et de développer l'activité commerciale du Groupe Coface, quel que soit le volume d'activité de ses assurés.

Le Groupe Coface estime en effet opérer dans un métier d'offre, dans lequel l'effort de présentation du produit est un élément clé de la croissance de l'activité, indépendamment de l'environnement économique global. Il a en conséquence mis en place une stratégie de croissance visant à accroître son portefeuille clients, principalement axée vers l'innovation (innovation produits, amélioration de la qualité du service), la densification et la dynamisation de son réseau de distribution multicanaux (voir le paragraphe 6.5 « Description des activités – Réseau de commercialisation et partenariats » du présent document de base).

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de la production de nouveaux contrats et du taux de rétention des contrats sur la période 2011-2013 :



La production de nouveaux contrats correspond à la valeur annuelle des polices d'assurance-crédit souscrites par de nouveaux clients au cours de la période. Le Groupe Coface constate en général une production de nouveaux contrats plus forte lors du premier trimestre d'un exercice donné.

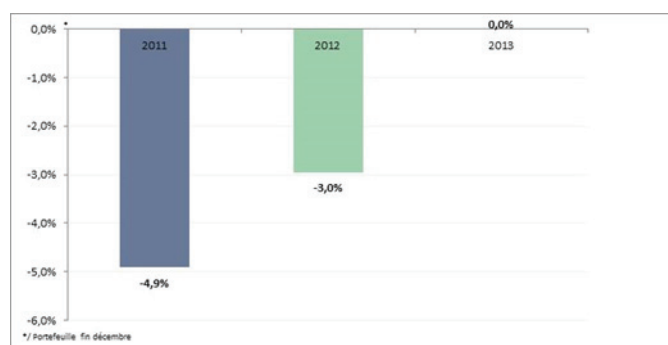
Le taux de rétention correspond au rapport entre la valeur annuelle des polices effectivement renouvelées et la valeur annuelle des polices qui étaient à renouveler au terme de la précédente période. La valeur annuelle des polices correspond à la valorisation des primes des polices d'assurance-crédit sur une période de 12 mois en fonction d'une estimation du volume des ventes y afférent et du niveau des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription.

En dépit de l'environnement économique dégradé, le Groupe Coface est parvenu à augmenter la contribution à son chiffre d'affaires de la production de nouveaux contrats et à maintenir un taux de rétention des contrats à un niveau élevé.

Enfin, la mise en place progressive d'une politique tarifaire unique a permis un redressement tarifaire des contrats.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution des prix des contrats d'assurance-crédit du Groupe Coface sur la période 2011-2013 :

#### Effet prix des contrats d'assurance-crédit



L'effet prix des contrats d'assurance-crédit correspond à la différence entre la valeur annuelle des contrats, calculée sur la base des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription et la valeur annuelle des contrats pour la période précédente (calculée sur la base des conditions tarifaires de la période précédente et hors prise en compte d'un quelconque effet volume lié au chiffre d'affaires définitif réalisé par les assurés).

Après deux années de baisse en 2011 et 2012, l'impact des prix des contrats des polices d'assurance-crédit du Groupe Coface s'est stabilisé en 2013.

### **Politique de gestion proactive des risques**

Grâce à sa capacité à réduire ou à annuler à tout moment sa couverture d'assurance-crédit, le Groupe Coface a su piloter avec efficacité sa politique de gestion des risques en mettant en œuvre certaines mesures correctives nécessaires visant à réduire son exposition dans certains pays en réponse à la dégradation de la conjoncture économique (notamment en Espagne ou en Italie). Ces éléments lui ont permis de maintenir un ratio de sinistralité brut de réassurance relativement stable (51,1 % en 2013, contre 51,5 % en 2012 et 51,7 % en 2011) en dépit de la conjoncture économique dégradée.

Par ailleurs, cette capacité démontrée à maîtriser le niveau de sinistralité lui a permis d'optimiser sa politique de réassurance et de renforcer sa protection sur les grands risques (désormais couverts jusqu'à 600 millions d'euros, unitairement, contre 380 millions d'euros dans le cadre du programme de réassurance applicable aux polices souscrites en 2012) et de mettre en place une protection par pays (pour les activités de risques politiques et d'investissements), à des niveaux de commissions plus favorables auprès de ses réassureurs (mise en place d'une commission fixe ne dépendant plus du niveau de sinistralité).

### **Evolution des marchés financiers**

#### *Evolution des taux d'intérêts*

L'évolution des marchés financiers, en particulier les variations de taux d'intérêts et/ou de *spreads* ont un impact direct sur l'évolution du produit net des placements du Groupe Coface, composante importante de son résultat net. La politique de gestion du portefeuille de placements conduite par le Groupe Coface vise à lui assurer un résultat financier récurrent.

La période 2011-2013 a été marquée par une crise de liquidité et de la dette publique, en particulier au sein de la zone Euro, où de nombreux pays ont connu de fortes variations de taux et de *spreads* de leurs dettes souveraines. Dans cet environnement difficile des marchés financiers, la politique d'investissement du Groupe Coface est restée résolument défensive en 2011-2012, avec une exposition faible aux marchés d'actions et des produits de taux qui ont représenté 98,8 % du portefeuille financier, dont 34,7 % pour la classe monétaire et 64,1 % pour la classe obligataire en 2012.

Le tableau suivant présente l'évolution de la composition du portefeuille financier du Groupe Coface (hors titres de participation) par grandes classes d'actifs sur la période 2011-2013 :

Portefeuille de placements (Juste valeur)	Au 31 mars		Au 31 décembre					
	2014		2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Actions	163	7,4 %	100	4,7 %	24	1,2 %	22	1,0 %
Obligations	1 387	62,6 %	1 343	63,8 %	1 352	64,1 %	1 218	57,7 %
Prêts, dépôts et autres placements financiers	664	29,9 %	662	31,4 %	731	34,7 %	867	41,1 %
Immobilier de placement	1	0,1 %	1	0,1 %	1	0,1 %	2	0,1 %
<b>Total</b>	<b>2 216</b>	<b>100 %</b>	<b>2 106</b>	<b>100 %</b>	<b>2 109</b>	<b>100 %</b>	<b>2 108</b>	<b>100 %</b>

L'impact sur le résultat financier de la crise des dettes souveraines périphériques de la zone euro est resté limité : l'exposition aux obligations souveraines de ces pays est en effet demeurée faible et a été ramenée de 8,4 % de la juste valeur du portefeuille obligataire à fin 2011 à 6,1 % à fin 2013. Seule l'exposition sur la Grèce a eu un impact sur le résultat financier avec une moins-value réalisée de près de 10 millions d'euros sur l'année 2012 suite à la cession totale des positions détenues en avril de cette même année. L'incidence sur les comptes a pu cependant être réduite du fait des provisions significatives inscrites sur ces titres dès 2011.

En 2013, dans un contexte de taux historiquement très bas, le Groupe Coface a progressivement mis en œuvre une stratégie de diversification de son portefeuille de placements, consistant en une réallocation de ses investissements au sein du portefeuille obligataire et vers les actions cotées. Ces opérations se sont notamment traduites sur le portefeuille obligataire par une augmentation des investissements sur la classe d'actif crédit via une exposition plus pérenne à la dette d'entreprises domiciliées sur des marchés OCDE (Europe et Etats-Unis principalement) au détriment des expositions aux obligations souveraines. Ces investissements ont été réalisés dans le cadre d'une politique de risque strictement définie et une attention particulière a été portée sur la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe Coface.

Le processus de réallocation a été progressif et prudent avec un poids des liquidités maintenu à un niveau élevé tout au long de l'année dans l'attente d'obtention recherchée de rendements plus attractifs (obligations souveraines, crédit) ou de confirmation de stabilisation de certaines situations (notamment sur les dettes souveraines des pays émergents). Au 31 décembre 2013, le poids de la classe obligataire est restée stable à 63,8 %, la classe monétaire est passée de 34,7 % à fin 2012 à 31,4 % à fin 2013 et le portefeuille actions cotées et non cotées a été porté à 4,7 %.

En outre, ce processus de réallocation s'est accompagné d'une réorganisation de la fonction gestion d'actifs. Afin d'optimiser la gestion, les processus, le suivi et le contrôle du portefeuille de placement du Groupe Coface, l'ensemble des tâches administratives a été externalisé vers une plateforme de gestion unique confiée à Amundi, chargée notamment des missions de conseil sur l'allocation stratégique et tactique des actifs, de *reporting* (économique, risques, Solvency II et comptable) et des fonctions de *back-office* et *middle-office*. Cette centralisation a été facilitée par la succursalisation de l'ensemble des sociétés européennes d'assurance du Groupe Coface situées sur le territoire de l'Union européenne (voir le paragraphe 5.1 « Histoire et évolution » du présent document de base).

Ce processus a conduit à liquider une part importante du portefeuille obligataire en avril 2013 (dans un contexte de taux particulièrement bas) et a entraîné une extériorisation de plus-values d'un montant de 27,8 millions d'euros. A l'exception de cette extériorisation de plus-values en 2013 et de la moins-value sur cession de titres grecs en 2012, aucune extériorisation de plus ou moins-value significative n'est intervenue, les revenus du portefeuille de placements du Groupe Coface restant protégés par une stratégie visant à lui assurer un résultat financier récurrent (voir ci-dessous les paragraphes « Produits des placements nets de charges hors coûts de l'endettement »).

#### *Evolution des taux de change*

En raison du caractère international de ses activités, l'évolution des taux de change est susceptible d'affecter les résultats du Groupe Coface et, dans une moindre mesure compte tenu d'une politique active de couverture du risque de change (voir le paragraphe 4.4.4.2 « Gestion des risques financiers – Risque de change » du présent document de base), le résultat de son portefeuille de placement.

Dans un contexte de crise européenne, le taux de change Euro/USD s'est relativement bien tenu, malgré des fluctuations importantes sur la période 2011-2013 (au plus bas à 1,21 en 2012, pour se stabiliser à environ 1,37 à fin 2013 (Source : Banque Centrale Européenne et Reuters)). Dans une situation économique mondiale encore dégradée, un certain nombre de pays émergents, considérés comme fragilisés en raison d'une dépendance accrue de leurs économies vis-à-vis de capitaux étrangers et présentant un taux d'inflation élevé (en particulier le Brésil, l'Indonésie, l'Inde et la Turquie) ont vu leur taux de change baisser.

Le Groupe Coface est amené à distribuer des polices dans des devises différentes de celles des comptes des entités émettrices (primes perçues, sinistres réglés ou recouvrement de créances). En conséquence, les entités du Groupe Coface enregistrent dans ce cas des mouvements de trésorerie ou des provisions indexés sur une autre devise que le reste de leur bilan. Néanmoins, les filiales ou succursales dont les comptes sont établis en Euro et qui souscrivent en d'autres devises doivent respecter les principes de congruence (adossement entre actifs et passifs libellés dans une devise autre que celle de présentation des comptes).

Par ailleurs, certaines filiales étrangères opèrent en devises, principalement le Dollar américain, la Livre Sterling, le Dollar de Hong-Kong, le Yen, le Zloty polonais et le Real brésilien. La consolidation de leurs comptes en Euro conduit à enregistrer dans les capitaux propres du Groupe Coface des fluctuations liées au taux de change. Au 31 décembre 2013, les écarts de conversion se sont élevés à -34 millions d'euros (contre -4,5 millions d'euros en 2012). La variation des taux de change a eu un impact défavorable qui a représenté -2,1 points de croissance du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface en 2013, contre +1,2 point en 2012.

#### **Variations de périmètre**

Au cours de la période 2011-2013, le Groupe Coface a connu de nombreuses variations de périmètre liées notamment à la mise en œuvre de son Plan *Strong Commitment* I et au recentrage de ses activités sur son cœur de métier, l'assurance-crédit.

Ce recentrage a notamment conduit le Groupe Coface à céder des sociétés de services ou d'affacturage non stratégiques ou à liquider certaines sociétés d'affacturage jugées non rentables.

Conformément à la norme IFRS 5, les produits et charges afférentes aux activités non poursuivies ont été présentés sur une ligne distincte du compte de résultat intitulée « Résultat des activités abandonnées » sur la période 2011-2013, de façon à faciliter la lecture et la comparaison des indicateurs financiers du périmètre stratégique du Groupe Coface. Ainsi,

l'ensemble des produits et charges présentés au titre de la période 2011-2013 n'inclut que ceux afférents aux activités poursuivies.

Compte tenu de l'impact significatif de l'évolution des taux de change et des variations de périmètre, la communication financière du Groupe Coface présente également l'évolution du chiffre d'affaires consolidé à taux de change et à périmètre constants. Les effets de périmètre cités au sein des sections 9.2 et 9.3 ne concernent que les entrées et sorties de périmètre non qualifiées d'IFRS 5, les activités abandonnées étant reclassées en bas du compte de résultat (voir la note n° 3 des comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013).

Par ailleurs, pour présenter des chiffres à taux de change constants, la Société applique le taux de change de la période de référence (N-1) à la période considérée (N). En ce qui concerne les variations de périmètre, lorsqu'une société entre dans le périmètre ou sort du périmètre pour tout ou partie de la période considérée (N), son chiffre d'affaires et ses résultats pour la fraction correspondante de la période de référence (N-1) sont ajoutés (en cas d'entrée de périmètre) ou soustraits (en cas de sortie de périmètre) des données N-1 servant de base de comparaison. En revanche, l'impact de l'entrée ou de la sortie d'une entité pendant la période de référence (N-1) n'est pas neutralisé.

## ***B - Principaux indicateurs financiers suivis par le Groupe Coface***

### **Chiffre d'affaires**

#### *Composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface par activité*

Le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et services liés du Groupe Coface (représentant 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface en 2013, 87 % en 2012 et 86 % en 2011), tel que présenté au paragraphe 6 du présent document de base, regroupe les primes des polices d'assurance-crédit et des polices « Single Risk » (« Primes acquises nettes d'annulation »), les revenus des services liés (« Accessoires de primes » et « Autres prestations et services liés »), et les revenus des services de gestion des garanties publiques d'assurance-crédit export réalisés pour le compte de l'Etat français et de l'Etat brésilien (« Rémunération des procédures publiques » qui fait l'objet d'une information spécifique en note n° 24 aux comptes consolidés du Groupe Coface).

Il permet de présenter le chiffre d'affaires de cette activité cœur et de distinguer l'activité de cautionnement qui, sur un plan opérationnel, représente une nature de risque différente (en termes de sous-jacent et de durée du risque) même si cette activité est rémunérée par une prime, au même titre que l'activité d'assurance-crédit et répond à ce titre aux définitions des contrats d'assurance données par la norme IFRS 4.

Le chiffre d'affaires des services complémentaires à l'activité d'assurance-crédit comprend :

- le chiffre d'affaires des activités d'affacturation, composé principalement de commissions d'affacturation et de commissions de financement nettes (« Produits net des activités bancaires ») ;
- le chiffre d'affaires des activités de cautionnement du Groupe Coface ; et
- le chiffre d'affaires des autres services, qui regroupe l'ensemble des revenus perçus par le Groupe Coface au titre de la vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing (« Information et autres services »), et la vente de services de recouvrement de créances (« Gestion de créances »), auprès des clients dépourvus d'assurance-crédit.

### Composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface par type de revenus

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface, présenté dans ses états financiers par type de revenus, conformément au référentiel IFRS, se compose :

- de primes, correspondant aux sommes payées par les assurés du Groupe Coface en contrepartie de l'engagement du Groupe Coface de couvrir les risques prévus à leur police d'assurance : assurance-crédit (court terme), « Single Risk » (moyen terme) et cautionnement (moyen terme) qui, en terme d'offre, n'est pas un produit d'assurance-crédit, mais dont la rémunération prend la forme d'une prime ;
- de revenus de prestations de services fournies par le Groupe Coface : services liés à l'assurance-crédit (services d'information sur les débiteurs, surveillance des limites de crédit, gestion et recouvrement de créances), services de gestion des garanties publiques d'assurance-crédit export pour le compte de l'Etat français et de l'Etat brésilien (le principe et les modalités de la rémunération de l'Etat français sont fixés dans la « Convention Financière » en date du 24 février 2012 (voir le paragraphe 6.5 « Description des activités – Gestion des procédures publiques » du présent document de base)) ; et
- de commissions d'affacturage qui rémunèrent les prestations de services liées à la gestion et au recouvrement des créances, ainsi que les commissions nettes de financement des encours de créances (marge de financement) et les commissions de gestion des dossiers contentieux perçues par le Groupe Coface au titre de ses activités d'affacturage exercées en Allemagne et en Pologne (correspondant aux « Produits nets des activités bancaires »).

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
<b>Chiffre d'affaires consolidé par activité</b>					
Primes affaires directes	326 913	325 736	1 145 144	1 182 987	1 189 414
Primes en acceptation	18 094	17 584	61 546	74 538	55 967
Ristournes de primes	-22 359	-19 286	-75 564	-91 472	-83 971
Provisions pour primes non acquises	-35 130	-36 459	-2 583	-6 134	-23 204
<b>Primes acquises nettes d'annulations</b>	<b>287 518</b>	<b>287 575</b>	<b>1 128 543</b>	<b>1 159 919</b>	<b>1 138 206</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>35 634</b>	<b>35 630</b>	<b>123 410</b>	<b>127 212</b>	<b>112 457</b>
<b>Produits nets des activités bancaires</b>	<b>16 350</b>	<b>16 216</b>	<b>69 210</b>	<b>77 030</b>	<b>99 039</b>
Autres prestations et services liés	2 717	2 349	9 710	9 217	9 956
Rémunération des procédures publiques	16 320	16 432	65 577	68 559	70 290
Information et autres services	6 552	6 853	25 194	24 843	28 477
Gestion de créances	4 913	4 627	18 685	20 261	15 756
<b>Chiffre d'affaires ou produits des autres activités</b>	<b>30 502</b>	<b>30 261</b>	<b>119 167</b>	<b>122 880</b>	<b>124 479</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>370 004</b>	<b>369 681</b>	<b>1 440 330</b>	<b>1 487 040</b>	<b>1 474 181</b>
en milliers d'euros	Au 31 mars		Au 31 décembre		
<b>Produit net des activités bancaires</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Commissions de financement	-3 597	-3 053	34 249	40 303	51 839
Commissions d'affacturage	22 087	19 522	39 508	42 401	51 662
Autres	-2 140	-254	-4 547	-5 674	-4 462
<b>Total produit net des activités bancaires</b>	<b>16 350</b>	<b>16 216</b>	<b>69 210</b>	<b>77 030</b>	<b>99 039</b>



### **Primes acquises nettes d'annulation**

Les primes acquises nettes d'annulation regroupent les primes acquises brutes (fraction de la prime émise au cours de l'exercice comptable ou antérieurement, correspondant à la couverture des risques couverts pendant l'exercice comptable concerné) dans le cadre des affaires directes (primes relatives à des polices souscrites directement par une société d'assurance du Groupe Coface) et les primes en acception (primes acquises par l'intermédiaire de partenaires dans le cadre d'accords de *fronting* dans des pays où le Groupe Coface ne dispose pas de licence lui permettant d'exercer directement).

Les ristournes de primes (correspondant à des remboursements aux assurés d'une partie des primes versées par ceux-ci lorsque la sinistralité de leur police d'assurance n'excède pas un certain seuil (participation bénéficiaire) ou est nulle (bonus pour absence de sinistre)) ainsi que les provisions pour primes non acquises (fraction des primes émises au cours de l'exercice comptable se rapportant à la couverture des risques couverts pour la période comprise entre la date de clôture de la période comptable et la date d'échéance des contrats) viennent en déduction des primes acquises pour constituer les primes acquises nettes d'annulation.

### **Accessoires de primes**

Les accessoires de primes sont constitués des frais facturés aux assurés au titre des services liés à l'assurance-crédit (tels que l'information sur les débiteurs, les frais de surveillance des limites de crédit ou la gestion et le recouvrement de créances). A ce titre, les accessoires de primes entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit.

### **Produits nets des activités bancaires**

Ils correspondent aux revenus des activités d'affacturage, lesquels 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.

### **Coût du risque**

Le « Coût du risque » correspond aux charges et provisions liées à la prise en charge de la couverture du risque cédant, (inhérent à l'activité d'affacturage) et du risque de crédit, net de la couverture d'assurance-crédit.

### **Chiffre d'affaires ou produits des autres activités**

Il regroupe les autres revenus du Groupe Coface, avec d'une part, les revenus des « Autres prestations et services liés » ainsi que la rémunération perçue par Coface au titre des services de gestion des procédures publiques « Rémunération des procédures publiques », qui entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'assurance-crédit, et d'autre part le chiffre d'affaires « Information et autres services », composé des revenus de la vente d'information commerciale et marketing, et du recouvrement de créances (« Gestion de créances ») auprès de clients dépourvus d'assurance-crédit.

### **Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement**

Les « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement » regroupent le résultat du portefeuille de placements du Groupe Coface (revenus des placements, plus ou moins-values de cession et dotations et reprises des provisions pour dépréciation), le résultat de change et les frais de gestion des placements.

### **Charges des prestations des contrats**

Les « Charges des prestations des contrats » correspondent aux sinistres payés au titre des contrats d'assurance-crédit, « Single Risk » et caution, diminués des variations des récupérations à la suite de recours (sommes récupérées auprès du débiteur après indemnisation du sinistre à l'assuré) au cours de l'exercice, et à la variation des provisions de sinistres au cours de l'exercice et aux frais de gestion de ces sinistres qui recouvrent les frais de traitement et de gestion des déclarations de sinistres des assurés, et ceux générés par le suivi des procédures de recouvrement (charges et provisions de charges internes et externes de recouvrement).

Les sinistres payés correspondent aux indemnités versées au titre des polices au cours de l'exercice comptable nettes de récupérations encaissées et augmentées des frais engagés pour en assurer la gestion, quel que soit l'exercice au cours duquel le sinistre a été déclaré ou au cours duquel le fait générateur de sinistre a son origine, diminuées des montants récupérés au cours de l'exercice au titre de sinistres indemnisés antérieurement quel que soit l'exercice au cours duquel l'indemnisation a été versée.

Les provisions de sinistres sont constituées au titre de sinistres déclarés mais non encore réglés à la date de clôture de l'exercice, ainsi qu'au titre de sinistres non encore déclarés mais jugés probables par le Groupe Coface compte tenu des événements survenus au cours de l'exercice (provisions IBNR). Les montants ainsi provisionnés tiennent également compte d'une prévision de montant à recouvrer au titre de ces sinistres. Ces provisions sont diminuées chaque année des reprises opérées consécutivement au versement d'indemnités ou à l'estimation des pertes éventuelles au titre de sinistres déclarés ou potentiels. La différence entre le montant des provisions d'un exercice donné (constituées la première année de souscription d'une police) et les montants réévalués les années suivantes constituent soit un boni (réévaluation à la baisse) soit un mali (réévaluation à la hausse) de liquidation.

### **Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque**

Les « Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque » correspondent aux frais généraux d'exploitation (frais de personnel, frais informatiques, etc.) concernant l'activité d'affacturage.

## Charges des autres activités

Les « Charges des autres activités » correspondent aux frais généraux relatifs exclusivement aux activités d'information et de recouvrement pour les clients dépourvus d'assurance-crédit.

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Commissions	-33 215	-33 280	-134 939	-140 444	-137 174
Autres frais d'acquisition	-31 812	-27 033	-121 929	-91 884	-90 329
<b>Frais d'acquisition des contrats</b>	<b>-65 026</b>	<b>-60 313</b>	<b>-256 867</b>	<b>-232 327</b>	<b>-227 503</b>
Frais d'administration	-61 567	-63 829	-263 891	-218 099	-232 445
Autres charges opérationnelles courantes	-20 356	-26 090	-83 112	-135 476	-111 758
Gestion interne des placements	-1 276	-1 062	-5 025	-6 436	-5 915
Frais de gestion de sinistres	-8 107	-6 679	-29 787	-26 993	-34 394
<b>Total frais généraux</b>	<b>-156 332</b>	<b>-157 972</b>	<b>-638 683</b>	<b>-619 332</b>	<b>-612 015</b>
Charges des autres activités	-15 112	-14 146	-63 851	-86 168	-90 817
<b>Total frais généraux y compris Charges des autres activités</b>	<b>-171 445</b>	<b>-172 118</b>	<b>-702 534</b>	<b>-705 500</b>	<b>-702 832</b>

Suite à la suppression de la société holding en Allemagne dans le cadre des opérations de succursalisation, le Groupe Coface a réalloué l'ensemble de ses charges selon une nouvelle méthodologie qui explique l'essentiel des variations des postes « Frais d'acquisition des contrats », « Frais d'administration » et « Autres charges opérationnelles » sur la période 2011-2013.

L'ensemble des frais généraux, hors coûts externes d'acquisitions (commissions), est analysé indépendamment de son mode d'allocation comptable par destination, dans l'ensemble des pays du Groupe Coface. Cette présentation permet une meilleure compréhension de l'économie du Groupe Coface et diffère sur certains points de la présentation du compte de résultat qui répond aux exigences de présentation des normes comptables.

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Commissions	-33 215	-33 280	-134 939	-140 444	-137 174
Frais généraux internes	-138 230	-138 838	-567 595	-565 056	-565 658
<b>Total frais généraux y compris Charges des autres activités</b>	<b>-171 445</b>	<b>-172 118</b>	<b>-702 534</b>	<b>-705 500</b>	<b>-702 832</b>

## Charges ou produits nets de cessions en réassurance (résultat de la réassurance)

Les « Charges ou produits nets de cessions en réassurance » (résultat de la réassurance) correspondent à la somme des produits des cessions en réassurance (sinistres cédés aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe Coface, nets de la variation des provisions sur sinistres nets de recours également cédée, auxquels s'ajoutent les commissions de réassurance versées par les réassureurs au Groupe Coface au titre de la réassurance proportionnelle) et des charges des cessions en réassurance (primes cédées aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe Coface, nets de la variation des provisions de primes également cédée aux réassureurs).

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Sinistres cédés	39 449	32 778	143 067	176 585	96 422
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	-16 630	3 566	-1 415	-20 822	61 195
Commissions payées par les réassureurs	25 153	27 220	108 001	117 048	109 613
<b>Produits des cessions en réassurance</b>	<b>47 972</b>	<b>63 564</b>	<b>249 652</b>	<b>272 811</b>	<b>267 229</b>
Primes cédées	-77 207	-92 660	-314 762	-322 988	-364 827
Variation des provisions de primes	4 936	10 072	-1 093	-6 270	16 850
<b>Charges des cessions en réassurance</b>	<b>-72 271</b>	<b>-82 588</b>	<b>-315 855</b>	<b>-329 258</b>	<b>-347 976</b>
<b>Résultat de la réassurance</b>	<b>-24 299</b>	<b>-19 025</b>	<b>-66 202</b>	<b>-56 447</b>	<b>-80 747</b>

### Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance est un indicateur financier clé utilisé par le Groupe Coface afin d'analyser la performance opérationnelle de l'ensemble de ses activités (hors résultat du portefeuille de placements).

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Chiffre d'affaires	370 004	369 681	1 440 330	1 487 040	1 474 181
Charges des prestations des contrats	-137 177	-149 905	-576 263	-597 506	-594 344
Frais d'acquisition des contrats	-65 026	-60 313	-256 867	-232 327	-227 503
Frais d'administration	-61 567	-63 829	-263 891	-218 099	-232 445
Autres charges opérationnelles courantes	-20 356	-26 090	-83 112	-135 476	-111 758
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-2 874	-3 338	-11 884	-14 672	-13 938
Coût du risque	-743	-705	-2 533	-1 019	-8 255
Charges des autres activités	-12 239	-10 809	-51 884	-71 516	-76 879
<b>Résultat technique brut de réassurance</b>	<b>70 021</b>	<b>54 693</b>	<b>193 896</b>	<b>216 425</b>	<b>209 059</b>
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	-24 299	-19 025	-66 202	-56 447	-80 747
<b>Résultat technique net de réassurance</b>	<b>45 722</b>	<b>35 668</b>	<b>127 694</b>	<b>159 977</b>	<b>128 312</b>

### Frais d'acquisition des contrats

Les « Frais d'acquisition des contrats », constitué des coûts externes d'acquisition des contrats regroupent l'ensemble des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires (courtiers et autres intermédiaires) assises sur le chiffre d'affaires apporté et les coûts internes d'acquisition des contrats, essentiellement des coûts fixes correspondant aux frais de personnel liés à l'acquisition de contrats (incluant les services chargés de l'établissement des contrats) et aux frais des réseaux commerciaux du Groupe Coface. Ces frais regroupent principalement des frais liés à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais d'acquisition des contrats liés aux autres activités du Groupe Coface sont également inclus dans ce poste.

## **Frais d'administration**

Les « Frais d'administration » correspondent aux frais de fonctionnement du Groupe Coface, notamment les frais de personnel et les frais de gestion informatique liés à l'administration des contrats. Ces frais regroupent principalement des frais correspondant à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais d'administration des contrats liés aux autres activités du Groupe Coface sont également inclus dans ce poste.

## **Autres charges opérationnelles courantes**

Les « Autres charges opérationnelles courantes » regroupent les charges ne pouvant être affectées ni directement ni par application d'une clé de répartition à l'une des destinations définies par le plan comptable (principalement les charges liées aux fonctions support du Groupe Coface).

## **Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel correspond au « Résultat technique net de réassurance », aux « Produits nets des placements hors coût de l'endettement » (charges de financement) et aux « Autres produits et charges opérationnels ».

Dans la présentation du résultat opérationnel par région, les montants sont représentés avant élimination du chiffre d'affaires résultant des flux inter-régionaux et des coûts de holding non refacturés aux régions.

## **Impôts sur les résultats**

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des retraitements de consolidation et des décalages temporaires d'imposition, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie (tel que plus amplement décrit à la note n° 4.7 des comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013).

## **Résultat net (part du groupe)**

Le résultat net (part du groupe) correspond à la somme du « Résultat net des activités poursuivies » (correspondant au « Résultat opérationnel », net des « Charges de financement », de la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées » et des « Impôts sur les résultats »), du « Résultat net des activités abandonnées » et des « Participations ne donnant pas le contrôle ».

## ***Principes comptables significatifs et principales estimations***

### Principes comptables significatifs

Une description des méthodes comptables du Groupe Coface est exposée dans la note n° 4 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface présentés au paragraphe 20.1 « Comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ». Sont notamment présentés les principes généraux applicables aux activités d'assurance-crédit, aux activités de services et aux activités d'affacturage, et la répartition des produits et charges relatifs aux différents métiers du Groupe Coface.

### Principales estimations

La préparation des comptes consolidés conformément aux normes IFRS implique que la direction du Groupe Coface ou des filiales procède à des estimations et retienne des hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, les informations relatives à ces actifs et passifs, les montants de charges et produits du compte de résultat et les engagements relatifs à la période d'arrêté. La direction est

également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables du Groupe Coface.

Les méthodes comptables exposées ci-dessous et plus amplement décrites aux notes n° 4 et n° 5 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface (voir le paragraphe 20.1 « Comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 » du présent document de base) sont celles qui nécessitent le recours le plus important à des estimations et jugements de la direction du Groupe Coface.

<b>Estimation</b>	<b>Base d'établissement</b>
Dépréciation d'écart d'acquisition	<p>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.</p> <p>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, de ratio de sinistralité et de ratio de coûts.</p>
Provision pour primes acquises non émises	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période. Cette provision correspond à la différence entre cette estimation et les primes déjà comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes et participations bénéficiaires	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes et participations bénéficiaires à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR*	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Engagements de retraite	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet d'un examen annuel, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe Coface.

\* IBNR (*Incurring But Not Reported*) : provision pour sinistres inconnus correspondant aux sinistres déjà survenus, mais dont l'assureur n'a pas encore connaissance.

En outre, la comptabilisation des impôts différés actifs dépend en partie d'estimations de bénéfices futurs du Groupe Coface. La méthodologie de comptabilisation des impôts différés est exposée dans la note n° 19 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface présentés au paragraphe 20.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 » du présent document de base.

### **9.3 Comparaison des résultats trimestriels pour les trimestres clos le 31 mars 2014 et le 31 mars 2013**

#### *Environnement économique au 1<sup>er</sup> trimestre 2014*

Bien que l'ensemble des données relatives à l'évolution du PIB pour le premier trimestre 2014 ne soit pas encore publié, les indicateurs avancés permettent d'ores et déjà de dégager certaines tendances. La confiance des investisseurs et des consommateurs en Europe du Sud semble confirmer une sortie de récession et laisse espérer des croissances positives (mais faibles) des demandes internes en Europe.

La croissance américaine au premier trimestre 2014 semble quant à elle avoir été affectée par les conditions climatiques hivernales et devrait s'inscrire en ralentissement par rapport à celle enregistrée au cours du premier trimestre 2013. Toutefois, la confiance des consommateurs et des investisseurs, grâce à la bonne tenue du crédit et la hausse des prix de l'immobilier, devrait limiter l'impact négatif des variables climatiques.

Les pays émergents devraient quant à eux bénéficier de la reprise des exportations européennes. Toutefois, les crises politiques à répétition (notamment en Thaïlande, Turquie ou Ukraine) et la confirmation du ralentissement de la croissance du PIB chinois au premier trimestre 2014 (7,4 % en rythme annuel contre 7,7 % en 2013) ont entraîné un nouvel épisode de sortie de capitaux en début d'année, entraînant une volatilité des devises.

Les risques de change et incertitudes politiques, couplés aux problèmes structurels récurrents, concourent à contraindre les demandes internes dans les grands pays émergents et entraîner une croissance à un rythme inférieur à ceux enregistrés dans la décennie précédente.

#### **9.3.1 Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface a légèrement augmenté de 0,1 %, de 369,7 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 370,0 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014. A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface est en hausse de 2,6 % (+0,3 % d'effet périmètre, (essentiellement lié à l'entrée de Coface RUS Insurance Company dans le périmètre de consolidation en septembre 2013) et -2,8 % d'effet change, principalement lié aux fluctuations du Réal brésilien, du Peso argentin et du Yen).

A périmètre et taux de changes constants, l'ensemble des activités (assurance et affacturage) a contribué à la croissance enregistrée pour le trimestre clos le 31 mars 2014 et plus particulièrement l'activité assurance qui a connu une croissance des primes brutes acquises de 2,9 % par rapport au trimestre clos le 31 mars 2013.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface par activité pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en M€)	Au 31 mars		Variation		
	2014	2013	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Assurance	353,7	353,5	0,2	0,1 %	2,6 %
Primes brutes acquises	287,5	287,6	-0,1	0,0 %	2,9 %
Services*	66,1	65,9	0,2	0,4 %	1,6 %
Affacturage	16,4	16,2	0,1	0,8 %	0,9 %
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>370,0</b>	<b>369,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1 %</b>	<b>2,6 %</b>

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

### Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et « Single Risk ») a progressé légèrement de 0,1 % (2,6 % à périmètre et taux de change constants), de 353,5 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 353,7 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014.

Les primes brutes acquises sont stables à 287,5 millions d'euros (en hausse de +2,9 % à périmètre et taux de change constants).

Le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés s'est élevé à 328,0 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014 (soit 89 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface), contre 326,9 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 (soit 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface).

La hausse des primes brutes acquises de 2,9 %, à périmètre et taux de change constants fait suite au plan de relance commercial lancé en 2013. La production de nouveaux contrats qui atteint 52 millions d'euros (en valeur annuelle), niveau le plus haut depuis trois ans, est en progression de 13 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014 par rapport au trimestre clos le 31 mars 2013 (46 millions d'euros), le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées sur le trimestre et la valeur annuelle des polices à renouveler au cours dudit trimestre) a atteint un niveau record de 93,8 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014 contre 90,6 % pour le trimestre clos le 31 mars 2013, principalement dû au faible niveau de résiliations de contrats en France, en Allemagne et en Italie, l'offre CGS, destinée aux multinationales ayant bénéficié d'un taux de renouvellement de 100 % en France. En outre, le volume d'activité des clients est en hausse de 1,3 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014, contre 0,7 % pour le trimestre clos le 31 mars 2013 (en base annualisée). L'effet prix des contrats d'assurance-crédit est contenu à -0,5 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014, contre +0,8 % pour le trimestre clos le 31 mars 2013 (en base annualisée), les clients bénéficiant de baisse des prix liés à l'amélioration de la sinistralité.

Le chiffre d'affaires des activités de Services est en hausse de 0,4 % (+1,6 % à périmètre et taux de change constants), de 65,9 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 66,1 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014, grâce aux services liés à l'assurance.



## Affacturation

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturation (poursuivie exclusivement en Allemagne et en Pologne) enregistre pour la première fois depuis deux ans une progression, de 0,8 % (+0,9 % à périmètre et taux de change constants), de 16,2 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 16,4 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014. La stratégie de restructuration du portefeuille d'affacturation initiée par le Groupe Coface début 2011 au profit de contrats de plus petits, diversifiés et plus rentables s'est en effet achevée mi-2013, et la relance commerciale a été enregistrée dès le second semestre 2013.

### Evolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intra-groupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en M€)	Au 31 mars		Variation			
	2013	2014	en M€	en %	en % : à taux de change constant	en % : à périmètre et taux de change constants
Europe de l'Ouest	120,2	122,4	2,2	1,8 %	1,6 %	1,6 %
Europe du Nord	90,3	93,6	3,2	3,6 %	4,2 %	2,9 %
Méditerranée & Afrique	55,6	58,1	2,5	4,6 %	8,4 %	8,4 %
Europe Centrale	29,1	28,6	-0,5	-1,8 %	-1,0 %	-1,0 %
Amérique du Nord	28,6	27,0	-1,5	-5,4 %	0,0 %	0,0 %
Amérique Latine	24,1	19,6	-4,4	-18 %	0,7 %	0,7 %
Asie-Pacifique	21,8	20,7	-1,2	-5,3 %	1,8 %	1,8 %
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>369,7</b>	<b>370,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1 %</b>	<b>2,9 %</b>	<b>2,6 %</b>

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires retrouve une croissance de 1,8 % (1,6 % à périmètre et taux de change constants) grâce à une reprise progressive du volume d'activité des assurés, notamment en France, en Espagne et au Royaume-Uni, mais également en raison de très bons niveaux de rétention des contrats, principalement dus au faible niveau de résiliations de contrats en France. La production nette de nouveaux contrats est à l'équilibre pour le trimestre clos le 31 mars 2014, la réorganisation commerciale menée par le Groupe Coface commençant à porter ses fruits.

En Europe du Nord, où l'Allemagne est le principal pays contributeur de la région, la hausse du chiffre d'affaires de 3,6 % (2,9 % à périmètre et taux de change constants) s'explique par une hausse du volume d'activité des assurés du Groupe Coface (en hausse de 1,7 %), par un bon dynamisme commercial, la production de nouveaux contrats et également par un taux de rétention des contrats élevé, principalement dû au faible niveau de résiliations de contrats en Allemagne. Le chiffre d'affaires affacturation est en hausse de 4 % sur le premier trimestre 2014.

En Méditerranée & Afrique, le chiffre d'affaires de la région est en hausse de 4,6 % (8,4 % à périmètre et taux de change constants), traduisant le très bon dynamisme commercial en Italie ainsi qu'en Turquie, sur l'ensemble de l'année 2013 et sur le premier trimestre 2014. La hausse du chiffre d'affaires au sein de cette région résulte non pas d'une hausse du volume d'activités des assurés du Groupe Coface, mais de la production de nouveaux contrats et du maintien, voire de l'amélioration selon les pays, des taux de rétention des contrats, notamment en Italie.

En Europe Centrale, le chiffre d'affaires est en baisse de 1,8 % (-1,0 % à périmètre et taux de change constants). Cette diminution du chiffre d'affaires s'explique principalement par un recul du chiffre d'affaires des activités de Services (en particulier les services liés à l'information) et du volume des accessoires de primes, principalement en Autriche.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en baisse de 5,4 % (stable à périmètre et taux de change constants). Le premier trimestre 2013 avait enregistré des ajustements à la hausse du chiffre d'affaires de clients existants au titre des années précédentes, qui a eu un impact positif sur le montant des primes du Groupe Coface, conduisant à un effet de base défavorable à la comparaison entre les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014.

En Amérique Latine, la baisse du chiffre d'affaires de 18 % est essentiellement liée à l'évolution défavorable des taux de change, en particulier la dépréciation du Real brésilien (-23 % par rapport au taux du premier trimestre 2013) et du Peso argentin (-58 % par rapport au taux du premier trimestre 2013). Hors impact de change, la légère hausse du chiffre d'affaires (0,7 % de hausse à périmètre et taux de change constants) au sein de cette région résulte de la production de nouveaux contrats et du maintien, voire de l'amélioration selon les pays, des taux de rétention des contrats. De même que pour l'Amérique du Nord, le premier trimestre 2013 avait enregistré des ajustements positifs de chiffre d'affaires au titre des années antérieures ce qui conduit à afficher une plus faible croissance de primes au premier trimestre 2014 que l'indique l'amélioration des indicateurs commerciaux (en particulier au Brésil et au Chili, qui ont enregistré les effets des bonnes performances commerciales du second semestre 2013).

En Asie-Pacifique, la baisse du chiffre d'affaires de 5,3 % est essentiellement liée à l'évolution défavorable des taux de change (baisse du cours du Yen, -15 % et du Dollar singapourien, -6,3 % par rapport aux taux du premier trimestre 2013) entre les trimestres comparés. Hors impact de change, la hausse du chiffre d'affaires (1,8 % de hausse à périmètre et taux de change constants) au sein de cette région traduit la réorganisation de la stratégie commerciale du Groupe Coface opérée tout au long de l'année sur l'ensemble de la zone afin de compenser la baisse du volume de financements octroyés par les banques locales qui a atteint un point bas à la fin de l'exercice 2013 et d'acquiescer plus directement de nouveaux contrats (sans intermédiation du financement et avec une moins grande dépendance vis-à-vis de banques locales).

## 9.3.2 Résultat technique

### 9.3.2.1 Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance a augmenté de 15,3 millions d'euros, passant de 54,7 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 70,0 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014, grâce à la maîtrise de la sinistralité (-12,7 millions d'euros, soit -4,7 points) et la politique de maîtrise des frais généraux du Groupe Coface (-2,1 millions d'euros). Le ratio combiné brut de réassurance s'élève ainsi à 74,6 % à comparer à 82,3 % (81,5 % hors frais de déménagement du siège social du Groupe Coface) sur l'année 2013 et 80,2 % sur le premier trimestre 2013.

#### Sinistralité

Sinistralité (en M€ et %)	Au 31 mars		Variation	
	2013	2014	en M€	en %
Charge de sinistres	149,9	137,2	-12,7	-8,5 %
Ratio de sinistralité brut de réassurance	52,1 %	47,4 %	-	-4,7 pts

Malgré une situation économique mondiale toujours instable au début de l'année 2014, le ratio de sinistralité, brut de réassurance, est en amélioration de 4,7 points, passant de 52,1 %

pour le trimestre clos le 31 mars 2013, à 47,4 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014, grâce principalement au renforcement de la surveillance et de la gestion des risques, les mesures prises dans certains pays encore sinistrés en 2013 (tels que l'Italie, la Turquie, le Brésil et l'Argentine) ayant commencé à porter leurs fruits lors du dernier trimestre 2013 et poursuivant leurs effets lors du trimestre clos le 31 mars 2014. Cette amélioration a également bénéficié d'un niveau de boni de liquidation en hausse, à 28,1 points (contre 25,2 points fin mars 2013) et d'un ratio de sinistralité ultime (brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres) de l'exercice courant en baisse de 2 points, à 73 %.

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité continue sa baisse à 41,3 % (-13,5 points), tant en France qu'en Espagne où les actions engagées sur certains secteurs ou débiteurs tout au long de l'exercice 2013 continuent à porter leurs fruits en 2014.

En Europe du Nord, le ratio de sinistralité reste maîtrisé à 57,2 %, malgré un sinistre unitaire important au cours du premier trimestre 2014.

L'Europe Centrale et l'Amérique Latine, présente des ratios en amélioration par rapport aux ratios de sinistralité de ces régions sur l'ensemble de l'exercice 2013 grâce aux plans d'actions menés en 2013 mais enregistrent toutefois une augmentation de la sinistralité au titre du trimestre clos le 31 mars 2014 par rapport au trimestre clos le 31 mars 2013.

L'amélioration de la sinistralité est particulièrement sensible dans les régions Méditerranée & Afrique (-16,5 points), notamment en Italie où les mesures prises en 2013 ont porté leurs fruits et Asie-Pacifique (-7,2 points), notamment en raison de la baisse de sinistralité constatée en Australie, la restructuration du portefeuille menée entre 2012 et 2013 portant ses fruits.

L'Amérique du Nord continue à afficher des niveaux de sinistralité très bas à 14,5 % sur le premier trimestre 2014.

En Amérique Latine, la forte sinistralité constatée à partir du second trimestre 2013 (105,2 % au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013) a été fortement réduite à la suite des mesures de revue des expositions prises au cours de l'exercice 2013, pour atteindre un ratio de sinistralité brut de 57,3 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014, retrouvant presque le niveau du premier trimestre 2013.

Variation de sinistralité par région de facturation (en M€)	Au 31 mars		Variation en points
	2013	2014	
Europe de l'Ouest	54,8 %	41,3 %	-13,5 pts
Europe du Nord	51,3 %	57,2 %	+5,9 pts
Europe Centrale	56,0 %	60,4 %	+4,4 pts
Méditerranée & Afrique	76,4 %	59,9 %	-16,5 pts
Amérique du Nord	4,5 %	14,5 %	+10 pts
Amérique Latine	54,4 %	57,3 %	+2,8 pts
Asie-Pacifique	42,3 %	35,1 %	-7,2 pts
<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance</b>	<b>52,1 %</b>	<b>47,4 %</b>	<b>-4,7 pts</b>

## Frais Généraux

Les commissions d'acquisition des contrats sont en légère baisse (-0,1 %) de 33,3 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 33,2 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014, en ligne avec l'évolution du montant des primes brutes acquises, ces commissions étant assises sur un pourcentage du chiffre d'affaires apporté.

Les frais généraux internes (hors coûts exceptionnels de déménagement dont le montant s'élevait au premier trimestre 2013 à 2,5 millions d'euros) sont en légère baisse de 138,8 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 138,2 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014 (+1,4 % à périmètre et taux de change constants). Les frais de personnel sont en hausse de 0,5 % (2,2 % à périmètre et taux de change constants) compte tenu principalement de l'inflation en région Amérique Latine, partiellement compensée toutefois par l'impact de l'évolution des taux de change dans la région. Les frais informatiques sont en baisse de 8,3 % (-7,8 % à périmètre et taux de change constants). Les autres frais (taxes indirectes sur les contrats d'assurance, achats d'information, loyers, etc.) sont en légère augmentation, de 44,1 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 44,8 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014, compte tenu principalement des frais liés à l'enrichissement de la qualité de l'information sur les débiteurs en région Méditerranée & Afrique.

Le ratio de coûts brut de réassurance est par conséquent en amélioration, de 28,1 % pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 27,2 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux sont en baisse de 10 % (-10,6 % à périmètre et taux de change constants). Cette diminution résulte du plan d'optimisation des processus opérationnels et des coûts menés en 2013 et de l'économie de loyers liée au déménagement du siège social du Groupe Coface (le premier trimestre 2013 ayant par ailleurs enregistré une charge exceptionnelle de 2,5 millions d'euros liée à ce déménagement). Les commissions d'acquisition des contrats (assises sur un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé) sont en hausse, en ligne avec la hausse des primes brutes acquises dans la région.

En Europe du Nord, les frais généraux sont en augmentation de 5,8 % (4,5 % à périmètre et taux de change constants), principalement en raison de la consolidation de Coface RUS Insurance Company depuis 2013. Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 17 % (19 % à périmètre et taux de change constants), compte tenu d'une hausse des taux de commissions entre les trimestres comparés et de la hausse des primes brutes acquises.

En Europe Centrale, les frais généraux sont en légère baisse de 1 % par rapport au premier trimestre 2013 (-0,3 % à périmètre et taux de change constants).

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en hausse de 8 % (+12,5 % à périmètre et taux de change constants). Cette évolution résulte d'une augmentation des frais de personnel (embauche de 16 personnes pour soutenir cette région en phase de croissance), d'une hausse des commissions d'acquisition des contrats et d'une augmentation des coûts d'achats d'information sur la région, liés à l'enrichissement de la qualité de l'information sur les débiteurs poursuivi en 2014. Les commissions d'acquisition des contrats sont en augmentation, en ligne avec la hausse des primes brutes acquises sur la région.

En Amérique du Nord, les frais généraux sont en baisse de 5,7 % (-0,5 % à périmètre et taux de change constants), en ligne avec l'évolution des primes brutes acquises.

En Amérique-Latine, les frais généraux sont en baisse de 8,3 % (en hausse de 13,7 % à périmètre et taux de change constants). Cette hausse, à périmètre et taux de change constants s'explique par une augmentation des frais de personnel au Mexique, en Argentine et au Brésil liée à l'inflation dans la région et à la situation concurrentielle du marché du travail dans ces pays, ainsi que par une hausse des commissions d'acquisition des contrats résultant d'ajustements de primes sur le portefeuille commercial au Chili.

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en baisse de 3,7 % (en hausse de 4,7 % à périmètre et taux de change constants). Cette augmentation, à périmètre et taux de change constants, est liée à une hausse des frais de personnel compte tenu des recrutements intervenus et à une hausse des coûts d'information dans le cadre du développement commercial de cette région entre les trimestres comparés. Les commissions d'acquisition des contrats sont en baisse, en

ligne avec le recul des primes brutes acquises, les commissions d'acquisition des contrats étant assises sur le chiffre d'affaires apporté.

### 9.3.2.2 *Résultat technique net de réassurance*

Le coût de la réassurance est en hausse de 28 %, de 19,0 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 24,3 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014. Cette évolution s'explique principalement par l'amélioration du ratio de sinistralité entre les trimestres comparés et par des reprises de provisions de sinistres cédés aux réassureurs plus élevées au titre des années précédentes (le taux de cession étant passé de 30 % à 20 % au cours des trois dernières années). Par ailleurs, compte tenu de la baisse du taux de cession, le montant des primes cédées diminue comparativement aux primes brutes acquises.

Le résultat technique net de réassurance a augmenté de 10,1 millions d'euros, de 35,7 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 45,7 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014, principalement lié à la hausse du résultat technique brut de réassurance (+15,3 millions d'euros) et qui a plus que compensé l'augmentation du coût de la réassurance (-5,3 millions d'euros).

### 9.3.3 **Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement**

Le début de l'année 2014 est marqué par une lente sortie de récession de la zone Euro et la fin progressive du programme de « Quantitative Easing » aux Etats-Unis et les annonces des changements de politique monétaire de la FED. Ce contexte ne s'est pas encore traduit par une remontée graduelle des taux à long terme qui restent à des niveaux historiquement bas. Il permet néanmoins de continuer à soutenir les marchés actions. Dans cet environnement, le résultat du portefeuille de placements (hors prise en compte du résultat des titres de participation, du résultat de change et des charges de placements) est en baisse de 6,9 %, à 9,4 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014 contre 10,1 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013.

(en millions d'euros)	Au 31 mars	
	2013	2014
Actions	0,1	2,7
Produits de taux	10,1	6,7
Immobilier de placement	0,0	0,0
<b>Résultat du portefeuille de placements</b>	<b>10,1</b>	<b>9,4</b>
Filiales non consolidées	0,7	-0,4
Résultat de change	2,2	1,8
Charges de placements	-1,6	-1,7
<b>Produit des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b>	<b>11,5</b>	<b>9,1</b>

Le taux de rendement comptable<sup>20</sup> pour le trimestre clos le 31 mars 2014 s'établit à 1,7 % (en base annualisée), en légère baisse par rapport au taux de près de 2 % constaté pour le trimestre clos le 31 mars 2013. Cette baisse de rendement comptable est liée à la centralisation des placements réalisée en 2013 qui a engendré des réallocations de classes d'actifs et investissements au sein du portefeuille obligataire et vers les actions cotées au cours de l'année 2013 (voir le paragraphe 9.2 « Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats et principaux postes des comptes » du présent document de base) sur

<sup>20</sup> Le taux de rendement comptable du portefeuille correspond au rapport entre le résultat financier comptable et les encours moyens. Les encours moyens sont calculés selon la formule suivante : [encours (en valeur de marché) au 31 décembre 2013 + encours (en valeur de marché) au 31 mars 2014] / 2.

des niveaux de taux de rendement actuariels plus faibles que ceux délivrés par le portefeuille historique. Cependant, le Groupe Coface a pu de ce fait diversifier son exposition au sein des produits de taux en captant des revenus supérieurs sur des obligations d'entreprises et a également accru son exposition aux actions lui permettant de compenser en partie la baisse de rendement des produits de taux au cours du premier trimestre 2014. Le montant des plus-values réalisées pour le trimestre clos le 31 mars 2014 s'élève à 2,3 millions d'euros contre 0,9 million pour le trimestre clos le 31 mars 2013. Le taux de rendement économique<sup>21</sup> du portefeuille s'établit à 1,1 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014 contre 0,4 % pour le trimestre clos le 31 mars 2013. Cette évolution plus favorable résulte directement de l'impact de l'environnement économique sur le portefeuille de placements avec un maintien des taux à des niveaux très bas et une hausse continue des marchés actions. Ces éléments se traduisent dans la réserve de réévaluation qui voit son évolution passer de -2,8 millions d'euros au 31 décembre 2013 à 10,7 millions d'euros au 31 mars 2014 permettant de commencer à reconstituer le stock de plus-values latentes.

Après prise en compte du résultat des titres de participation (dividendes reçus, nets des provisions constatés sur ces titres), du résultat de change, des charges de placements, le produit des placements nets de charges hors coût de l'endettement ressort sur ce premier trimestre 2014 en baisse de 2,4 millions d'euros, passant de 11,5 millions d'euros à fin mars 2013 à 9,1 millions d'euros à fin mars 2014 compte tenu du fait de plus-values réalisées en 2013 sur des cessions de petites entités d'affacturage et de services traduisant la fin des opérations de recentrage des activités du Groupe Coface. Les frais de gestion des placements sont stables entre les trimestres comparés.

#### **9.3.4 Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement, est en hausse de 6,5 millions d'euros (14,1 %) passant de 46,3 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 52,8 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014, compte tenu d'un résultat technique net de réassurance en hausse de 9,8 millions d'euros, partiellement obéré par le produit des placements nets de charges hors coûts de l'endettement en baisse de 2,4 millions d'euros.

Les autres produits et charges opérationnels sont en hausse de 1,4 million d'euros compte tenu de coûts exceptionnels liés au projet d'introduction en bourse du Groupe Coface.

En conséquence, le résultat opérationnel, y compris charges de financement, est en hausse, de 46,3 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 52,8 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014.

Avant élimination des flux inter-régions et des coûts de holding non refacturés aux régions, le résultat opérationnel, y compris charges de financement, a progressé de 8,3 millions d'euros. Toutes les régions ont contribué positivement au résultat opérationnel, plus particulièrement les régions Europe de l'Ouest et Méditerranée & Afrique grâce à la forte baisse de leur sinistralité et une bonne maîtrise des coûts en Europe de l'Ouest.

---

<sup>21</sup> Le taux de rendement économique du portefeuille correspond au rapport entre la somme du résultat financier comptable et la variation des réserves de réévaluation (hors titres de participations et hors dérivés) entre le 31 décembre 2013 et le 31 mars 2014 et des encours moyens (tels que calculés selon la formule présentée ci-dessus).

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel par région pour les trimestres clos les 31 mars 2013 et 2014 :

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Variation	Part du total trimestre clos le 31 mars 2014
	2013	2014		
Europe du Nord	13 205	11 829	-1 376	19 %
Europe de l'Ouest	10 548	24 771	14 223	40 %
Europe Centrale	9 205	7 236	-1 969	12 %
Méditerranée & Afrique	5 830	7 924	2 094	13 %
Amérique du Nord	10 417	9 353	-1 064	15 %
Asie-Pacifique	-185	663	848	1 %
Amérique du Sud	5 142	669	-4 474	1 %
<b>Total (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés)</b>	<b>54 163</b>	<b>62 445</b>	<b>8 282</b>	<b>100 %</b>

### 9.3.5 Résultat net (part du groupe)

Le taux effectif d'imposition du Groupe Coface est en baisse, passant de 36,1 % pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 30,5 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014, soit une diminution de 5,6 points.

Cette baisse s'explique par la constatation d'un impôt différé actif en Italie lié à une différence temporaire concernant le traitement comptable et fiscal des provisions techniques et à la croissance du résultat de certaines entités ayant permis l'utilisation de déficits reportables non activés antérieurement (notamment en Grande-Bretagne et en Australie).

Le résultat net (part du groupe) a augmenté de 24 %, de 29,7 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2013 à 36,7 millions d'euros pour le trimestre clos le 31 mars 2014, grâce à la progression du résultat opérationnel.

## 9.4 Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2012

*Environnement économique 2013 : léger ralentissement lié aux pays émergents*

Avec un taux de 2,6 %, la croissance mondiale a légèrement ralenti par rapport à 2012, du fait des décélérations dans les pays émergents (+4,4 %) et dans une moindre mesure des économies avancées (+1,2 %). La zone Euro a enregistré une contraction de l'activité pour la seconde année consécutive (-0,4 %), avec des demandes internes toujours très affaiblies en Europe du Sud. La seconde moitié de l'année a toutefois montré quelques signes de reprise, les exportations permettant progressivement à l'Europe d'afficher des reprises modérées.

Les Etats-Unis ont affiché une croissance de 1,9 %, s'inscrivant toutefois en net ralentissement par rapport à 2012. Si la demande privée y est restée très porteuse, la politique budgétaire a contribué négativement à l'activité. Les grands pays émergents ont continué de ralentir à l'instar de la Russie (1,3 %) ou l'Inde (4,4 %) ou à maintenir des performances de croissance historiquement modérées en Chine (7,7 %) et au Brésil (2,3 %). La plupart de ces pays connaissent des problèmes récurrents en termes d'offre, parfois en raison de sérieuses lacunes en matière d'infrastructures. En outre, les annonces des changements de politique monétaire de la FED au printemps ont provoqué des retraits de capitaux qui ont accentué le ralentissement en cours.

### 9.4.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface a diminué de 3,1 %, de 1 487 millions d'euros en 2012 à 1 440 millions d'euros en 2013 (+0,3 % d'effet périmètre (essentiellement lié à l'entrée de Coface RUS Insurance Company dans le périmètre de consolidation) et -

2,1 % d'effet change). A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface était en baisse de 1,4 %.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intra groupe) du Groupe Coface par activité sur la période 2012-2013 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en M€)	Au 31 décembre		Variation		
	2012	2013	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Assurance	1 410	1 371	-39	-2,7 %	-0,6 %
Primes brutes acquises	1 160	1 129	-31	-2,7 %	-0,6 %
Services*	250	243	-8	-3,0 %	-2,2 %
Affacturage	77	69	-8	-10,2 %	-10,1 %
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 487</b>	<b>1 440</b>	<b>-47</b>	<b>-3,1 %</b>	<b>-1,4 %</b>

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

### Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et « single risk ») a diminué de 2,7 % (-0,6 % à périmètre et taux de change constants), de 1 410 millions d'euros en 2012 à 1 371 millions d'euros en 2013.

Le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés, s'est élevé à 1 269 millions d'euros en 2013, soit 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface. En 2012, le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés s'est élevé à 1 305 millions d'euros, soit 87 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Les primes brutes acquises sont en baisse de 2,7 % (-0,6 % à périmètre et taux de change constants), de 1 160 millions d'euros en 2012 à 1 129 millions d'euros en 2013, principalement sous l'effet d'une baisse du volume d'activité des assurés du Groupe Coface. Compte tenu des efforts menés par le Groupe Coface en vue de la relance de sa dynamique commerciale, la production de nouveaux contrats a représenté 157 millions d'euros de valeur annuelle, en progression de 29 % par rapport à 2012. Le taux de rétention des contrats est en amélioration à 87,9 % (contre 86,8 % en 2012) et les prix des primes acquises se sont stabilisés, après une baisse de -3 % en 2012 et de -4,9 % en 2011.

Toutefois, la bonne performance commerciale du Groupe Coface ne s'est pas encore traduite dans l'évolution des primes brutes acquises, du fait de l'étalement des primes perçues sur la durée des contrats.

Le chiffre d'affaires des activités de Services a relativement bien résisté malgré un environnement économique difficile. La baisse de 3,0 % (- 2,2 % à périmètre et taux de change constants), de 250 millions d'euros en 2012 à 243 millions d'euros en 2013, intègre un effet de base négatif, le chiffre d'affaires 2012 ayant enregistré un résultat non récurrent d'un montant de 2,6 millions d'euros lié à une régularisation à la hausse de la rémunération perçue au titre de la gestion des garanties publiques. Le chiffre d'affaires des Services liés à l'assurance est en baisse de 3,0 % (-2,4 % à périmètre et taux de change constants), compte tenu principalement de la baisse des primes brutes acquises.



## Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (poursuivie dorénavant exclusivement en Allemagne et en Pologne et représentant moins de 5 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface) est en baisse de 10,2 %, de 77 millions d'euros en 2012 à 69 millions d'euros en 2013. Le Groupe Coface a poursuivi la mise en œuvre de sa stratégie de restructuration du portefeuille d'affacturage au profit de contrats plus petits, plus diversifiés et à plus forte rentabilité. Cette stratégie, lancée début 2011, a été menée à terme mi-2013 et le chiffre d'affaires s'est stabilisé depuis.

### Evolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intra-groupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques sur la période 2012-2013 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en M€)	Au 31 décembre		Variation			
	2012	2013	en M€	en %	en % : à taux de change constant	en % : à périmètre et taux de change constants
Europe de l'Ouest	505	469	-36,0	-7,0 %	-6,5 %	-6,5 %
Europe du Nord	347	367	20	5,6 %	5,9 %	4,6 %
Méditerranée & Afrique	213	217	3,5	1,6 %	3,9 %	3,9 %
Europe Centrale	111	110	-0,7	-0,6 %	-0,3 %	-0,3 %
Amérique du Nord	113	102	-10,8	-9,6 %	-6,0 %	-6,0 %
Asie-Pacifique	113	95	-18,7	-16 %	-8,9 %	-8,9 %
Amérique Latine	85	81	-3,6	-5,1 %	5,8 %	5,8 %
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 487</b>	<b>1 440</b>	<b>-46,7</b>	<b>-3,1 %</b>	<b>-1,1 %</b>	<b>-1,4 %</b>

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, l'ensemble des régions du Groupe Coface a enregistré une amélioration de leur performance commerciale, avec une production de nouveaux contrats en progression. Toutefois, les effets ne se sont pas encore matérialisés dans l'évolution de leur chiffre d'affaires, du fait de l'étalement des primes perçues sur la durée des contrats.

En Europe de l'Ouest, la baisse du chiffre d'affaires de 7,0 % en 2013 (6,5 % à périmètre et taux de change constants) résulte d'une baisse du volume d'activité des assurés du Groupe Coface, principalement en France (premier pays contributeur de la région), et de la décision de ne plus souscrire de nouvelles polices auto-arbitrées (disponibles uniquement en Belgique), ces polices ne permettant pas au Groupe Coface de réduire ou d'annuler à tout moment sa couverture d'assurance-crédit. L'Espagne a connu quant à elle un fort dynamisme commercial dans un marché que le Groupe Coface considère comme l'un des plus matures.

En Europe du Nord, la hausse du chiffre d'affaires de 5,6 % (4,6 % à périmètre et taux de change constants) résulte non pas d'une hausse du volume d'activités des assurés du Groupe Coface, mais de la production de nouveaux contrats (en hausse de +6 points par rapport à 2012) et du maintien, voire de l'amélioration, des taux de rétention des contrats, l'Allemagne et les Pays-Bas ayant été les principaux contributeurs sur la période. Cette progression globale du chiffre d'affaires a toutefois été affectée par la diminution du chiffre d'affaires de l'activité d'affacturage liée à la restructuration du portefeuille d'affacturage du Groupe Coface finalisée mi-2013.

En Méditerranée & Afrique, le chiffre d'affaires de la région est en hausse de 1,6 % (3,9 % à périmètre et taux de change constants), compte tenu des effets de la politique de retarification de l'ensemble des polices lancée dès 2012 et poursuivie en 2013 en Italie (premier pays contributeur de la région) et du très bon dynamisme commercial dans ce pays ainsi qu'en Turquie. La hausse du chiffre d'affaires au sein de cette région résulte non pas d'une hausse du volume d'activités des assurés du Groupe Coface, mais de la production de nouveaux contrats et du maintien, voire de l'amélioration selon les pays, des taux de rétention des contrats.

En Europe Centrale, la légère baisse du chiffre d'affaires de 0,6 % en 2013 (-0,3 % à périmètre et taux de change constants) provient d'une faible performance en Autriche, partiellement compensée par une dynamique de croissance plus soutenue en Pologne. Par ailleurs, le chiffre d'affaires de l'activité d'affacturage est resté stable sur la période.

En Amérique du Nord, la baisse du chiffre d'affaires de 9,6 % en 2013 (-6,0 % à périmètre et taux de change constants) s'explique par la perte d'un grand client mais également par une performance commerciale moins marquée. Les efforts du Groupe Coface ont en effet été orientés en vue de réorganiser et d'étendre la présence commerciale du Groupe Coface dans l'ensemble des Etats, afin d'accroître son dynamisme commercial au sein de cette région, le solde net de production des contrats étant redevenu positif sur les deux pays de la région courant 2013.

En Asie-Pacifique, notamment en Chine, la baisse du chiffre d'affaires de 16,0 % en 2013 (-8,9 % à périmètre et taux de change constants) s'explique principalement par la baisse du volume de financements octroyés par les banques locales sur lesquels étaient adossées les couvertures d'assurance-crédit. Depuis 2013, le Groupe Coface a réorganisé sa stratégie commerciale afin d'acquérir plus directement de nouveaux contrats (sans intermédiation du financement de la part de banques locales). L'évolution du chiffre d'affaires de la région Asie-Pacifique a toutefois subi l'évolution défavorable des taux de change sur la période, en particulier celle du Yen et du Dollar singapourien.

En Amérique Latine, la baisse du chiffre d'affaires de 5,1 % est essentiellement liée à l'évolution défavorable des taux de change sur la période, en particulier la dépréciation du Real brésilien et du Peso argentin. Hors impact de change, la hausse du chiffre d'affaires (+5,8 % de hausse à périmètre et taux de change constants) au sein de cette région résulte non pas d'une hausse du volume d'activités des assurés du Groupe Coface, mais de la production de nouveaux contrats et du maintien, voire de l'amélioration selon les pays, des taux de rétention des contrats.

## 9.4.2 Résultat technique

### 9.4.2.1 Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance a diminué de 22,5 millions d'euros, passant de 216,4 millions d'euros en 2012 à 193,9 millions d'euros en 2013. Cette évolution provient essentiellement de la baisse du chiffre d'affaires (- 47 millions d'euros), en partie compensée par une meilleure maîtrise de la sinistralité (-21,2 millions d'euros, en amélioration de 0,4 point) et une stabilité des coûts (hors frais de déménagement du siège social du Groupe Coface s'élevant à 8,3 millions d'euros).

#### Sinistralité

Sinistralité (en M€ et %)	Au 31 décembre		Variation	
	2012	2013	en M€	en %
Charge de sinistres	597,5	576,3	-21,2	-3,7 %
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,5 %	51,1 %	-	-0,4 point

Malgré une situation économique mondiale toujours dégradée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, le ratio de sinistralité, brut de réassurance, est en amélioration de 0,4 point, passant de 51,5 % en 2012, à 51,1 % en 2013, grâce notamment au renforcement de la surveillance et de la gestion des risques, les mesures prises dans certains pays encore sinistrés (tels que l'Italie, la Turquie, le Brésil et l'Argentine) ayant commencé à porter leurs fruits en 2013, en particulier dans le courant du dernier trimestre 2013 où le ratio de sinistralité du Groupe Coface s'est élevé à 45,7 %. Cette amélioration a été obtenue avec un niveau de boni de liquidation des années antérieures en légère baisse et un ratio de sinistralité ultime (brut de réassurance et y compris frais de gestion des sinistres) de l'exercice courant en baisse de 4,8 points.

Cette amélioration est particulièrement sensible dans les régions Europe de l'Ouest (-9,7 points), notamment en Espagne (actions ciblées sur certains secteurs tels que l'agroalimentaire et sur les débiteurs les moins bien notés à partir du troisième trimestre 2012) et en France, en Europe du Nord (-5,6 points), principalement en Allemagne, mais également en Asie-Pacifique (-16,1 points), tous pays confondus, compte tenu de la revue systématique des expositions dans ces régions. En Amérique du Nord, la sinistralité est en légère hausse (+0,6 point) se maintenant néanmoins à un niveau bas dans un contexte économique favorable.

Trois régions ont néanmoins connu une sinistralité brute supérieure à 51 % en 2013 (contre quatre en 2012). La sinistralité de la région Europe Centrale est stable à 66,5 % (-0,1 point), notamment en raison d'une augmentation de la sinistralité de pointe en Autriche. La sinistralité de la région Méditerranée & Afrique est en hausse de 1,4 point à 70,2 %, des plans de contrôle de l'exposition des risques menés en Italie (à partir du troisième trimestre 2012) et en Turquie (à partir du quatrième trimestre 2012) ayant toutefois commencé à porter leurs fruits au cours du dernier trimestre 2013. Le ratio de sinistralité de la région Amérique Latine est en hausse à 105 %, soit 62,5 points de plus qu'en 2012. L'impact des mesures de revue des expositions prises au cours de l'exercice 2013 a toutefois été tempéré par une hausse de la sinistralité sur la seconde moitié de l'année. Cette hausse est principalement expliquée par le Chili (augmentation de la sinistralité de fréquence dans les secteurs de l'agroalimentaire et de la chimie) et le Brésil (augmentation de la sinistralité de pointe dans les secteurs de la distribution et de la chimie).

Variation de sinistralité par région de facturation (en M€)	Au 31 décembre		Variation en points
	2012	2013	
Europe de l'Ouest	51,7 %	42,0 %	-9,7 pts
Europe du Nord	55,1 %	49,5 %	-5,6 pts
Europe Centrale	66,6 %	66,5 %	-0,1 pt
Méditerranée & Afrique	68,8 %	70,2 %	1,4 pt
Amérique du Nord	18,7 %	19,3 %	0,6 pt
Amérique Latine	42,7 %	105,2 %	62,5 pts
Asie-Pacifique	42,1 %	26,0 %	-16,1 pts
<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance</b>	<b>51,5 %</b>	<b>51,1 %</b>	<b>-0,4 pt</b>

### Frais Généraux

Les commissions d'acquisition des contrats ont diminué de 3,9 % (-1,5 % à périmètre et taux de change constants), de 140,4 millions d'euros en 2012 à 134,9 millions d'euros en 2013, en ligne avec la réduction du montant des primes brutes acquises, ces commissions étant assises sur un pourcentage du chiffre d'affaires apporté.

Les frais généraux internes ont légèrement augmenté de 0,4 % (1,5 %, à périmètre et taux de change constants), de 565,1 millions d'euros en 2012 à 567,7 millions d'euros en 2013. Hors

frais de déménagement du siège social du Groupe Coface (d'un montant de 8,3 millions d'euros), les frais généraux internes sont en baisse de 1 % sur la période, principalement en raison d'une diminution des coûts de personnel liée à une diminution des effectifs (-3,5 % en 2013 en équivalent temps plein) de 315,1 millions d'euros en 2012 à 306,3 millions d'euros en 2013. Les frais informatiques restent stables sur l'exercice 2013 à 54,0 millions d'euros (-0,1 %). Les autres frais (taxes indirectes sur les contrats d'assurance, achats d'information, loyers, etc.) sont également stables à 199,0 millions d'euros en 2013 contre 198,3 millions d'euros en 2012. La baisse des frais généraux internes en 2013, alors même que l'inflation du Groupe Coface (calculée sur la masse salariale) a été supérieure à 2 %, provient des mesures prises dès 2011 dans le cadre de son Plan *Strong Commitment I* (voir notamment le paragraphe 9.1 « Présentation générale » du présent document de base).

Malgré une diminution de la base de coûts, le ratio de coûts brut de réassurance est en légère hausse, de 29,4 % en 2012 à 30,5 %, hors frais de déménagement, en 2013 compte tenu principalement de la baisse des primes brutes acquises.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux sont en forte baisse de 6,9 %. Cette diminution fait suite à l'application d'un plan d'optimisation des processus opérationnels et des coûts en France ayant entraîné une réduction des effectifs et donc des frais généraux internes. Les commissions d'acquisition des contrats (assises sur un pourcentage du chiffre d'affaires réalisé) sont également en baisse, en ligne avec la baisse des primes brutes acquises dans la région.

En Europe du Nord, les frais généraux sont en légère augmentation de 0,8 %, principalement en raison de l'évolution des commissions d'acquisition des contrats, en ligne avec la hausse des primes brutes acquises. Les frais généraux internes sont en baisse de 0,2 % compte tenu de la poursuite de mesures de réorganisation et d'optimisation des coûts opérationnels.

En Europe Centrale, l'augmentation des frais généraux est contenue à +1,1 %.

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en hausse de 5,4 %. Afin d'améliorer la qualité de l'information sur les débiteurs de cette région présentant encore un ratio de sinistralité élevé en 2013 (70,2 %), des frais liés à l'enrichissement de la qualité de l'information sur les débiteurs ont été engagés, ce qui a contribué à la réduction du ratio de sinistralité dès le 4<sup>ème</sup> trimestre 2013.

En Amérique du Nord, les frais généraux sont en baisse de 5,3 %. Cette baisse s'explique principalement par la diminution des commissions d'acquisition des contrats, en ligne avec l'évolution des primes brutes acquises mais aussi en raison d'économies significatives réalisées dans le domaine de l'achat d'information.

En Amérique Latine, les frais généraux sont en hausse de 5 %, inférieure à l'inflation de la région. Cette hausse s'explique principalement par une hausse du taux des commissions d'acquisition de contrats, notamment en Argentine, mais également par une augmentation des frais de personnel au Mexique, en Argentine et au Brésil compte tenu notamment de la situation concurrentielle du marché du travail dans ces pays.

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en baisse de 14 %. Cette baisse s'explique principalement par une diminution des commissions d'acquisition des contrats, en lien avec la baisse des primes brutes acquises dans la région.

#### **9.4.2.2 Résultat technique net de réassurance**

Le coût de la réassurance est en hausse de 17,3 %, de 56,5 millions d'euros en 2012 à 66,2 millions d'euros en 2013. Il ne reflète pas encore l'amélioration des conditions de réassurance dont a bénéficié le Groupe Coface. En outre, le coût de la réassurance intègre en 2012 une commission de réassurance supplémentaire au titre d'un exercice antérieur.

La hausse du coût de la réassurance résulte essentiellement de l'achat d'une protection complémentaire en 2013 (le ratio de sinistralité net de réassurance a ainsi légèrement progressé de 0,5 point à 53,8 %) dont une partie concernait la protection de risques relatifs à l'exercice 2012 et d'une commission de réassurance supplémentaire au titre d'un précédent exercice enregistrée en 2012. En retraitant le coût de la réassurance de ces éléments à des fins de comparabilité d'un exercice à l'autre, le Groupe Coface estime que le coût de la réassurance normalisé a diminué de 4,6 % entre 2012 et 2013 (coût retraité estimé à 64,2 millions d'euros en 2013 contre 67,4 millions d'euros en 2012).

Le résultat technique net de réassurance a diminué de 32,2 millions d'euros, de 159,9 millions d'euros en 2012 à 127,7 millions d'euros en 2013, principalement lié à la baisse du résultat technique brut de réassurance (-22 millions d'euros) et de l'augmentation du coût de la réassurance (-10 millions d'euros).

### 9.4.3 Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

Dans un contexte marqué par des niveaux de taux historiquement bas et une recherche de rendement par les investisseurs institutionnels, le résultat du portefeuille de placements (hors prise en compte du résultat des titres de participation, du résultat de change, des frais financiers et des charges de placements) est en hausse de 44 %, de 47,6 millions d'euros en 2012 à 68,6 millions d'euros en 2013.

(en millions d'euros)	Au 31 décembre	
	2012	2013
Actions	0,9	-0,8
Produits de taux	46,4	69,1
Immobilier de placement	0,4	0,3
<b>Résultat du portefeuille de placements</b>	<b>47,6</b>	<b>68,6</b>
Filiales non consolidées	-0,4	8,5
Résultat de change	-2,4	-2,6
Frais financiers et charges de placements	-7,8	-7,0
<b>Produit des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b>	<b>37,0</b>	<b>67,5</b>

Cette évolution s'explique par une extériorisation de plus-values latentes sur le portefeuille à hauteur de 27,8 millions d'euros, liée notamment à la centralisation des placements. Cette opération non-récurrente a eu lieu dans le cadre de la réorganisation et de la centralisation de la gestion des placements du Groupe Coface, l'ensemble des tâches administratives ayant été externalisé vers une plateforme de gestion unique confiée à Amundi afin d'en optimiser la gestion, les processus, le suivi et le contrôle (voir le paragraphe 4.4.1 « Politique de gestion des risques », du présent document de base). Elle visait à accroître la diversification de son portefeuille de placements, ce qui a ainsi nécessité la liquidation, en cours d'année, d'une grande partie du portefeuille obligataire. Celle-ci a été réalisée courant du mois d'avril 2013 à des conditions favorables (niveaux de taux particulièrement bas) et qui, après une performance significative des titres en portefeuille au cours des 18 mois précédents, ont permis de maximiser le montant de plus-value réalisée. Le taux de rendement comptable du portefeuille hors plus-values réalisées notamment dans le cadre de la centralisation des placements<sup>22</sup> s'est élevé à 1,9 % en 2013 (contre 2,3 % en 2012), sous l'effet de la baisse des

<sup>22</sup> Le taux de rendement comptable du portefeuille correspond au rapport entre le résultat financier comptable et des encours moyens. Les encours moyens sont calculés selon la formule suivante : [encours (en valeur de marché) à fin 2013 + encours (en valeur de marché) à fin 2012] / 2.

taux obligataires. Le taux de rendement économique du portefeuille<sup>23</sup> s'établit à 1,4 % en 2013 contre 3,8 % en 2012. Cette baisse plus marquée s'explique par une baisse sensible de la réserve de réévaluation qui voit son évolution passer de 35,4 millions d'euros au 31 décembre 2012 à -2,8 millions d'euros au 31 décembre 2013 sous l'effet conjugué de l'extériorisation des plus-values latentes de 27,8 millions d'euros (voir ci-dessus) et d'une réallocation des investissements au sein du portefeuille obligataire au cours de l'année 2013 (voir le paragraphe 9.2, « Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats et principaux postes des comptes » du présent document de base) sur des niveaux de taux de rendement actuariels plus faibles que ceux délivrés en 2012.

Après prise en compte du résultat des titres de participation, du résultat de change, des frais financiers et des charges de placements, le produit des placements nets de charges (hors coût de l'endettement) est en hausse de 82,4 %, de 37 millions d'euros en 2012 à 67,5 millions d'euros en 2013. Outre le résultat des dividendes de l'exercice des entités non consolidées, la hausse du résultat issu des filiales non consolidées résulte essentiellement de plus-values réalisées sur des cessions de petites entités d'affacturage et de services traduisant la fin des opérations de recentrage pour un montant total de 4,8 millions d'euros. Le résultat de change négatif de -2,6 millions d'euros en 2013, trouve sa contrepartie positive dans le résultat de la couverture qui est inclus dans la ligne « produits de taux », la majeure partie du portefeuille de placement faisant désormais l'objet d'une couverture systématique du risque de change depuis fin avril 2013 (voir le paragraphe 9.1.1 « Présentation générale » du présent document de base). Les frais de gestion des placements sont en diminution de 11 % en raison notamment de la réorganisation de la gestion des placements intervenue courant 2013. Néanmoins, compte tenu du réinvestissement progressif du portefeuille opéré en cours d'exercice dans le cadre du nouveau dispositif de gestion, les nouveaux coûts de gestion associés n'ont pas été supportés sur l'intégralité de l'exercice 2013.

#### **9.4.4 Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement, est en légère baisse de 1,7 million d'euros, passant de 196,9 millions d'euros en 2012 à 195,2 millions d'euros en 2013, compte tenu d'un résultat technique net de réassurance en baisse de 32,3 millions d'euros et du produit des placements nets de charges hors coût de l'endettement en hausse de 30,5 millions d'euros (incluant une opération d'extériorisation de plus-values latentes sur le portefeuille de placement du Groupe Coface liée notamment à la centralisation des placements à hauteur de 27,8 millions d'euros). Les autres produits et charges opérationnels sont en hausse de 1,9 million d'euros et sont principalement liés à la première consolidation de Coface RUS Insurance Company au 1<sup>er</sup> janvier 2013, société d'assurance en Russie.

En conséquence, le résultat opérationnel, y compris charges de financement, est en légère hausse, de 196,7 millions d'euros en 2012 à 196,9 millions d'euros en 2013.

Avant élimination des flux inter-régions et des coûts de holding non refacturés aux régions, le résultat opérationnel, y compris charges de financement, a progressé de 7,1 millions d'euros sur la période. Toutes les régions, à l'exception de l'Amérique Latine (touchée par une hausse de la sinistralité) ont contribué positivement au résultat opérationnel, plus particulièrement les régions Europe de l'Ouest et Europe du Nord grâce à la baisse de leur sinistralité, une bonne maîtrise des coûts et l'extériorisation de plus-values latentes sur le portefeuille de placements.

---

<sup>23</sup> Le taux de rendement économique du portefeuille correspond au rapport entre la somme du résultat financier comptable et la variation des réserves de réévaluation (hors titres de participations et hors dérivés) entre le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2013 et des encours moyens (tels que calculés selon la formule présentée ci-dessus).

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel, y compris charge de financement, par région au cours de la période 2012-2013 :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre		Variation	Part du total 2013
	2012	2013		
Europe du Nord	50 825	71 049	20 224	31 %
Europe de l'Ouest	67 630	94 953	27 323	41 %
Europe Centrale	25 926	32 455	6 529	14 %
Méditerranée & Afrique	18 448	16 514	-1 934	7 %
Amérique du Nord	33 356	23 363	-9 994	10 %
Asie-Pacifique	9 640	13 810	4 170	6 %
Amérique Latine	16 947	-22 238	-39 185	-10 %
<b>Total (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés)</b>	<b>222 772</b>	<b>229 905</b>	<b>7 134</b>	<b>100 %</b>

Les régions Europe du Nord et Europe de l'Ouest, qui représentent plus de la moitié (72 %) du résultat opérationnel du Groupe Coface (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés), soit plus que leur poids dans le chiffre d'affaires global (58 %), ont enregistré une profitabilité en très forte hausse grâce à une très bonne maîtrise de la sinistralité. La région Asie-Pacifique continue à afficher une bonne profitabilité en grande partie liée à la forte amélioration de son ratio de sinistralité, avec plus de 5 % de contribution au résultat opérationnel du Groupe Coface (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés).

#### 9.4.5 Résultat net (part du groupe)

Le taux effectif d'imposition du Groupe Coface est en hausse, passant de 33,4 % en 2012 à 34,8 % en 2013, compte tenu de certains redressements fiscaux intervenus en Allemagne.

Le résultat net (part du groupe) a légèrement augmenté de 2,6 %, de 124,1 millions d'euros en 2012 à 127,4 millions d'euros en 2013, grâce à la progression du résultat opérationnel, le résultat net (part du groupe) 2012 ayant connu un impact (-5,1 millions d'euros) lié au résultat des activités abandonnées dans le cadre du recentrage des activités du Groupe Coface.

#### 9.5 Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2011

##### *Environnement économique 2012 : double-dip en Europe*

L'année 2012 a été marquée par un ralentissement de la croissance mondiale à 2,8 % (contre 3,3 % en 2011) en grande partie en raison de la décélération de la croissance enregistrée dans les pays émergents (4,9 % contre 5,9 % l'année précédente).

Dans les économies avancées (en croissance de 1,4 % contre 1,5 % en 2011), la replongée dans la récession de l'Europe de l'Ouest a été en partie compensée par les performances de l'économie américaine. L'Europe du Sud qui a enregistré des contractions importantes en raison de demandes internes entravées par les désendettements publics et privés. L'Italie et l'Espagne ont ainsi vu leur PIB baisser respectivement de 2,4 % et 1,6 % alors que le PIB français a stagné à 0 %. La zone Euro étant fortement intégrée commercialement, le choc s'est également propagé aux pays aux bases plus saines au plan financier, à l'instar de l'Allemagne qui a ralenti à 0,9 %.

Parallèlement, les Etats-Unis, portés par une politique monétaire accommodante et la baisse des coûts de l'énergie, ont enregistré une accélération forte par rapport à 2011 à 2,8 %.

Les pays émergents entament quant à eux un processus de ralentissement après deux années de croissance élevée mais supérieure à leur potentiel s'agissant des grandes économies. Ainsi notamment de la Chine dont la politique économique entreprend de lutter contre les

surcapacités sectorielles (la croissance chinoise a atteint 7,7 % en 2012 contre 9,3 % en 2011).

### 9.5.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface a augmenté de 0,9 %, de 1 474 millions d'euros en 2011 à 1 487 millions d'euros en 2012. A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface était en baisse de 0,8 % (+1,2 % d'effet change et +0,5 % d'effet périmètre (principalement lié au transfert d'une partie du portefeuille de Coface Services (entité non-consolidée) vers Fimipar, décrit au paragraphe 17.3, « Accords de participation et d'intéressement » du présent document de base).

Cette baisse du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface, à périmètre et taux de change constants, provient exclusivement de l'impact de la restructuration du portefeuille d'affacturage du Groupe Coface, le chiffre d'affaires des autres activités étant en hausse.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface par activité sur la période 2011-2012 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en M€)	Au 31 décembre		Variation		
	2011	2012	en M€	en %	en % : à périmètre et change constants
Assurance	1 375	1 410	35	2,5 %	0,7 %
Primes brutes acquises	1 138	1 160	22	1,9 %	0,4 %
Services*	237	250	13	5,6 %	1,9 %
Affacturage	99	77	-22	-22,2 %	-22,1 %
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 474</b>	<b>1 487</b>	<b>13</b>	<b>0,9 %</b>	<b>-0,8 %</b>

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

#### Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et « single risk ») a progressé de 2,5 % (+0,7 % à périmètre et taux de change constants), de 1 375 millions d'euros en 2011 à 1 410 millions d'euros en 2012.

Le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés, s'est élevé à 1 305 millions d'euros en 2012, soit 87 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface. En 2011, le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés s'est élevé à 1 272 millions d'euros, soit 86 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Les primes brutes acquises ont augmenté de 1,9 % (+0,4 % à périmètre et taux de change constants), de 1 138 millions d'euros en 2011 à 1 160 millions d'euros en 2012.

Cette hausse des primes brutes acquises provient essentiellement du volume d'activité soutenu des clients du Groupe Coface en 2011 produisant ses effets en 2012 (une très large part des primes brutes acquises étant assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés du Groupe Coface) et d'une moindre baisse des prix des primes brutes acquises en 2012 (-3,0 %) par rapport à 2011 (-4,9 %). En termes de performance commerciale, la production de nouveaux contrats a représenté 122 millions d'euros de valeur annuelle en 2012 (contre 140 millions d'euros en 2011). Le taux de rétention des contrats, bien qu'en baisse par rapport à 2011 (89,1 %), s'est maintenu à un taux élevé de 86,8 %, malgré les plans de contrôle de l'exposition des risques menés dès avril 2011.



Le chiffre d'affaires des activités de Services a augmenté de 5,6 % (+1,9 % à périmètre et taux de change constants), de 237 millions d'euros en 2011 à 250 millions d'euros en 2012, principalement en raison de la hausse du chiffre d'affaires des Services liés à l'assurance (en hausse de 10,5 % (4,7 % à périmètre et taux de change constants), de 122,4 millions d'euros à 136,4 millions d'euros en 2012), le Groupe Coface ayant mis en œuvre, dans le cadre de son Plan *Strong Commitment I*, un plan de révision tarifaire et un déploiement systématique de ces services sur l'ensemble des régions.

### *Affacturage*

Dans le cadre de son Plan *Strong Commitment I*, le Groupe Coface a décidé de ne conserver des activités d'affacturage que lorsque celles-ci étaient rentables, et constituaient une opportunité pour le développement de son cœur de métier, l'assurance-crédit. Cette activité a ainsi été conservée uniquement en Allemagne et en Pologne. Dans ces deux pays, le Groupe Coface a mis en œuvre une politique de restructuration de son portefeuille d'affacturage dès le début 2011, au profit de contrats de plus petite taille, offrant une rentabilité plus élevée et moins consommateurs en fonds propres, tout en permettant de faciliter le refinancement de ses activités d'affacturage au moyen du programme de titrisation lancé en février 2012. Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage dans ces deux pays est ainsi en baisse de 22,2 %, de 99 millions d'euros en 2011 à 77 millions d'euros en 2012.

### *Evolution du chiffre d'affaires par région*

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intra groupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques sur la période 2011-2012 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en M€)	Au 31 décembre		Variation			
	2011	2012	en M€	en %	en % : à taux de change constant	en % : à périmètre et taux de change constants
Europe de l'Ouest	498	505	6,9	1,4 %	0,4 %	-1,0 %
Europe du Nord	406	347	-59,2	-14,6 %	-14,6 %	-14,6 %
Méditerranée & Afrique	202	213	11,4	5,7 %	5,9 %	5,9 %
Europe Centrale	100	111	10,8	10,8 %	11,9 %	11,9 %
Amérique du Nord	98	113	14,7	15,0 %	6,7 %	6,7 %
Asie-Pacifique	97	113	16,4	16,9 %	8,4 %	8,4 %
Amérique Latine	73	85	11,8	16,2 %	18,5 %	18,5 %
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 474</b>	<b>1 487</b>	<b>12,9</b>	<b>0,9 %</b>	<b>-0,3 %</b>	<b>-0,8 %</b>

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en légère hausse de 1,4 % (-1,0 % à périmètre et taux de change constants, en raison d'une baisse du volume de production de nouveaux contrats), le volume d'activité des assurés en 2011 continuant à produire un effet positif sur les primes brutes acquises en 2012.

En Europe du Nord, où l'Allemagne est le principal pays contributeur de la région, la réduction du chiffre d'affaires de -14,6 % est principalement due à la baisse du chiffre d'affaires de l'activité d'affacturage liée à la restructuration du portefeuille d'affacturage au profit de polices plus rentables et, dans une moindre mesure, à une réduction du volume de chiffre d'affaires assuré sur certains grands comptes.

En Méditerranée & Afrique le chiffre d'affaires est en hausse de 5,7 % (+5,9 % à périmètre et taux de change constants) grâce à une opération de retarification de l'ensemble des polices en Italie (premier pays contributeur de la région) au cours de l'exercice et au très bon dynamisme

commercial dans ce pays et en Turquie entraînant une hausse des primes brutes acquises en 2012.

Portées par la hausse du volume d'activité des assurés du Groupe Coface en 2011, les régions Europe Centrale (+10,8 %), Amérique du Nord (+15,0 %), Amérique Latine (+16,2 %) et Asie-Pacifique (+16,9 %) ont réalisé une croissance de plus de 10 % au cours de l'année 2012. La région Europe Centrale a bénéficié en 2012 d'une campagne de retarification des polices d'assurance-crédit dans certains pays, les régions Amérique du Nord et en Asie-Pacifique ont bénéficié quant à elles d'un taux de change favorable et d'une dynamique commerciale positive.

## 9.5.2 Résultat technique

### 9.5.2.1 Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance a augmenté de 7,3 millions d'euros, passant de 209,1 millions d'euros en 2011 à 216,4 millions d'euros en 2012. La contribution au résultat technique brut de réassurance du chiffre d'affaires additionnel des primes brutes acquises (+4,2 millions d'euros) et la baisse du coût du risque de l'activité affacturage (+7,2 millions d'euros), sont en partie compensés par la hausse du ratio combiné brut de réassurance (+0,3 point), passé de 80,6 % en 2011 à 80,9 % en 2012 entraînant un impact de -3,5 millions d'euros.

### Sinistralité

Malgré une situation économique mondiale très dégradée depuis mi-2011, le Groupe Coface a réussi à maintenir un ratio de sinistralité brut de réassurance de 51,5 % contre 51,7 % en 2011.

Sinistralité (en M€ et %)	Au 31 décembre		Variation	
	2011	2012	en M€	en %
Charge de sinistres	594,3	597,5	3,2	0,5 %
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,7 %	51,5 %	-	-0,2 point

Trois régions ont vu leur sinistralité s'améliorer en 2012 (l'Europe de l'Ouest, notamment en Espagne, l'Europe du Nord et l'Amérique du Nord qui représentent ensemble 64,9 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface), grâce notamment au renforcement de la surveillance et à l'optimisation de la gestion des risques au travers d'actions ciblées visant à améliorer la qualité des expositions aux risques du Groupe Coface.

La sinistralité de la région Europe Centrale (principalement en Autriche et, dans une moindre mesure en Roumanie, la sinistralité de la Pologne étant stable) est en revanche en forte augmentation à 66,6 % (+11 points) en raison de la sinistralité de pointe enregistrée dans le secteur de la construction. Dans un contexte économique dégradé, la sinistralité de la région Méditerranée & Afrique est en forte hausse à 68,8 % (+7,1 points), les plans de contrôle de l'exposition des risques menés notamment en Italie et Turquie n'ayant pas encore pleinement produit leurs effets en 2012. Les régions Asie-Pacifique et Amérique Latine ont quant à elles maintenu un ratio de sinistralité bas, à moins de 43 %, ces régions ayant connu en 2011 des niveaux de sinistralité particulièrement bas.

Variation de sinistralité par région de facturation	Au 31 décembre		Variation en points
	2011	2012	
Europe de l'Ouest	54,0 %	51,7 %	-2,3 pts
Europe du Nord	59,5 %	55,1 %	-4,1 pts
Europe Centrale	55,5 %	66,6 %	+11 pts
Méditerranée & Afrique	61,7 %	68,8 %	+7,1 pts
Amérique du Nord	33,1 %	18,7 %	-14 pts
Amérique Latine	30,8 %	42,7 %	+12 pts
Asie-Pacifique	21,8 %	42,1 %	+20 pts
<b>Ratio de sinistralité brut de réassurance</b>	<b>51,7 %</b>	<b>51,5 %</b>	<b>-0,2 pt</b>

## Frais Généraux

Les commissions d'acquisition des contrats (commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires) ont augmenté de 2,4 % (-0,3 % à périmètre et change constants), de 137,2 millions d'euros en 2011 à 140,4 millions d'euros en 2012, en ligne avec l'augmentation du montant des primes brutes acquises, ces commissions étant assises sur un pourcentage du chiffre d'affaires apporté.

Les frais généraux internes sont restés stables, de 565,7 millions d'euros en 2011 à 565,1 millions d'euros en 2012 (-1,2 % à périmètre et taux de change constants). Les frais de personnel baissent de -0,5 % sur la période, de 316,7 millions d'euros en 2011 à 315,1 millions d'euros en 2012. Les frais informatiques restent stables sur l'exercice. Les autres frais (taxes indirectes sur les contrats d'assurance, loyers, achat d'information, etc.) sont en légère hausse de 2,3 millions d'euros, compte tenu notamment de la progression des taxes indirectes assises sur les contrats d'assurance en particulier aux Etats-Unis et en Chine.

Toutefois, la hausse des primes brutes acquises et la baisse des coûts ne se reflètent pas dans l'évolution du ratio de coûts brut de réassurance qui est en légère hausse, de 28,8 % en 2011 à 29,4 % en 2012, compte tenu principalement de la forte diminution du chiffre d'affaires de l'activité d'affacturage liée à la restructuration du portefeuille d'affacturage du Groupe Coface qui a eu un impact sur le niveau des Frais Généraux.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux sont en forte baisse de 14 millions d'euros (-6 %). Cette diminution est principalement liée à la mise en œuvre d'un plan d'optimisation des processus opérationnels et des coûts en France.

En Europe du Nord, les frais généraux sont en forte baisse de 7 %. Cette diminution est principalement liée à la baisse des commissions d'acquisition des contrats en ligne avec la baisse des primes brutes acquises, mais également à des mesures de réorganisation et d'optimisation des coûts opérationnels ayant entraîné une baisse des frais généraux internes de 4,6 millions d'euros compte tenu d'un plan d'optimisation des dépenses de fonctionnement.

En Europe Centrale, les frais généraux sont légèrement en baisse de 0,3 million d'euros (-1 %).

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en forte baisse de 7,2 %. Cette diminution reflète principalement un plan d'optimisation de dépenses de fonctionnement, comportant en particulier le regroupement des différentes équipes régionales à Milan et un plan d'optimisation des processus opérationnels en Afrique du Sud.

En Amérique du Nord, les frais généraux sont en hausse de 7 %. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des commissions d'acquisition des contrats.

En Amérique Latine, les frais généraux sont en hausse de 10 %. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des commissions d'acquisition des contrats. Par ailleurs, la forte concurrence sur le marché de l'emploi et un taux d'inflation élevé dans la région ont pesé sur les frais de personnel au Mexique, en Argentine et au Brésil.

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en hausse de 14 %. Cette hausse provient principalement de l'augmentation des commissions d'acquisition des contrats. La hausse des autres frais généraux internes reflète principalement la politique de développement du Groupe Coface dans la région.

### 9.5.2.2 *Résultat technique net de réassurance*

Le coût de la réassurance est en baisse de 30 %, passant de -80,7 millions d'euros en 2011, à -56,4 millions d'euros en 2012. Cette évolution s'explique par l'amélioration du montant de la commission de réassurance. Il intègre également une commission de réassurance supplémentaire reçue au titre d'un exercice antérieur (voir le paragraphe 9.2 « Principaux facteurs ayant une incidence sur l'activité et les résultats et principaux postes des comptes – Politique de gestion proactive des risques » ci-dessus).

Le résultat technique net de réassurance a augmenté de 31,7 millions d'euros, de 128,3 millions d'euros en 2011 à 159,9 millions d'euros en 2012, en raison de la baisse du coût de la réassurance (24,3 millions d'euros) et de la hausse du résultat technique brut de réassurance (7,3 millions d'euros).

### 9.5.3 **Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement**

Les marchés financiers ont présenté un profil très contrasté au cours de l'exercice 2012 et ont continué à souffrir des perturbations liées à la crise de la dette souveraine au sein de la zone Euro, pour s'apaiser sur le second semestre suite aux mesures prises au niveau européen. Les taux souverains des pays du cœur de la zone Euro ont ainsi atteint des niveaux historiquement bas, tandis que ceux des pays périphériques, après avoir connu une forte hausse, étaient en nette diminution sur le second semestre. Les taux monétaires ont également atteint des niveaux historiquement bas.

Dans ce contexte, le résultat du portefeuille de placements (hors prise en compte du résultat des titres de participation, du résultat de change, des frais financiers et des charges de placements) est en légère hausse (+2,8 %), de 46,3 millions d'euros en 2011 à 47,6 millions d'euros en 2012.

(en millions d'euros)	Au 31 décembre	
	2011	2012
Actions	0,2	0,9
Produits de taux	45,8	46,4
Immobilier de placement	0,3	0,4
<b>Résultat du portefeuille de placements</b>	<b>46,3</b>	<b>47,6</b>
Filiales non consolidées	3,8	-0,4
Résultat de change	-0,0	-2,4
Frais financiers et charges de placements	-6,9	-7,8
<b>Produit des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b>	<b>43,2</b>	<b>37,0</b>

Le taux de rendement comptable du portefeuille de placements est resté quasiment stable en 2012 par rapport à 2011, à 2,3 %, en raison d'une très faible rotation du portefeuille. Ainsi, sur ces deux années, le total des plus ou moins-values réalisées a été peu significatif, inférieur à 1 million d'euros en 2011 et 2012.

Après prise en compte du résultat des titres de participation (dividendes reçus, nets des provisions constatés sur ces titres), du résultat de change, des frais financiers et des charges de placements, le produit des placements nets de charges hors cout de l'endettement est en baisse de 6,2 millions d'euros, passant de 43,2 millions d'euros en 2011 à 37,0 millions d'euros en 2012. Cette évolution résulte notamment d'un impact de change défavorable de -2,4 millions d'euros (principalement lié à une dépréciation du Rand en Afrique du Sud) et d'une perte de 0,4 million d'euros au cours de l'exercice 2012 des filiales non consolidées qui correspond à un ensemble de dotations aux provisions sur diverses sociétés en cours de liquidation dans le cadre du plan de recentrage de l'activité sur le métier cœur du Groupe Coface venant en diminution des dividendes au titre de cet exercice (2,4 millions d'euros). Par ailleurs, outre un montant de dividende de même ordre, des reprises de provisions sur exercices antérieurs ont été enregistrées en 2011.

#### 9.5.4 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement, est en hausse de 25,5 millions d'euros, de 171,5 millions d'euros en 2011 à 196,9 millions d'euros en 2012, principalement en raison d'un résultat technique net de réassurance en hausse de 31,7 millions d'euros.

Avant élimination des flux inter-régions et des coûts de holding non refacturés aux entités, le résultat opérationnel, y compris charges de financement, a progressé de 37,5 millions d'euros sur la période. Toutes les régions ont contribué positivement, plus particulièrement les régions Europe de l'Ouest et Amérique du Nord grâce à la baisse de leur sinistralité et une bonne maîtrise des coûts.

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat opérationnel, y compris charges de financement, par région au cours de la période 2011-2012 :

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre		Variation	Part du total 2012
	2011	2012		
Europe du Nord	60 803	50 825	-9 979	23 %
Europe de l'Ouest	25 738	67 630	41 892	30 %
Europe Centrale	22 369	25 926	3 557	12 %
Méditerranée & Afrique	14 825	18 448	3 623	8 %
Amérique du Nord	19 586	33 356	13 771	15 %
Asie-Pacifique	20 481	9 640	-10 842	4 %
Amérique du Sud	21 459	16 947	-4 512	8 %
<b>Total (hors flux inter-régions et coûts de holding non refacturés)</b>	<b>185 261</b>	<b>222 772</b>	<b>37 511</b>	<b>100 %</b>

Les autres produits et charges opérationnels sont en hausse de 31,1 millions d'euros du fait de l'enregistrement en 2011 de charges non-récurrentes de 33 millions d'euros (en particulier une dépréciation sur titres grecs à hauteur de 7,6 millions d'euros, des provisions pour risques ou liées à la réévaluation des titres de participation et coûts de restructuration, pour 23,6 millions d'euros, relatifs à la mise en œuvre du plan *Strong Commitment I*).

En conséquence, le résultat opérationnel, y compris charges de financement, est en hausse de 40,4 %, de 140,2 millions d'euros en 2011 à 196,7 millions d'euros en 2012.

#### 9.5.5 Résultat net (part du groupe)

Le taux effectif d'imposition du Groupe Coface a baissé, passant de 40,6 % en 2011 à 33,4 % en 2012, grâce à l'utilisation de déficits fiscaux d'exercices précédents non activés à l'actif dans les comptes.

Le résultat net (part du groupe) a augmenté de 95,1 %, de 63,6 millions d'euros en 2011 à 124,1 millions d'euros en 2012.

Le résultat net (part du groupe) 2012 est obéré du résultat des activités abandonnées dans le cadre du recentrage des activités du Groupe Coface (-5,1 millions d'euros en 2012) contre 17,1 millions d'euros en 2011), tels que plus amplement décrits à la note n° 35 des comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013.

## 10. TRESORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

### 10.1 Flux de trésorerie

Les informations de cette section sont issues du tableau sur les flux de trésorerie des comptes consolidés et de la note 12 « Trésorerie et équivalents de trésorerie » des comptes consolidés de la Société, telle qu'elle figure au paragraphe 20.1.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 » du présent document de base. Les flux de trésorerie présentés ci-dessous intègrent les flux afférents aux activités abandonnées.

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	68 471	104 807	164 940	12 785	277 270
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	-105 264	-51 951	-99 518	-1 702	17 888
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	372 251	-760	-65 437	-3 507	-349 337

(en milliers d'euros)	Au 31 mars		Au 31 décembre		
	2014	2013	2013	2012	2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	273 920	257 010	257 010	242 872	292 354
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	608 668	309 354	273 920	257 010	242 872
Variation de la trésorerie nette	334 748	52 344	16 910	14 138	-49 482

#### *Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2011*

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012, la position de trésorerie nette a augmenté de 14,1 millions d'euros, passant de 242,9 millions d'euros à 257,0 millions d'euros.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles sont passés de 277,3 millions d'euros en 2011 à 12,8 millions d'euros en 2012, principalement en raison de la hausse des sinistres payés en 2012.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement sont passés de 17,9 millions d'euros en 2011 à -1,7 million d'euros en 2012, soit une variation négative de -19,6 millions d'euros, principalement en raison de la variation des placements pour 368,6 millions d'euros (passant de -357 millions d'euros en 2011 à 11,3 millions d'euros en 2012) et des flux d'acquisitions et cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles pour 7,3 millions d'euros (passant de -20,3 millions d'euros en 2011 à -13,0 millions d'euros en 2012), plus que compensées par une variation négative liée à la sortie du périmètre des activités abandonnées au 31 décembre 2011 pour 363,1 millions d'euros.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement sont passés de -349,3 millions d'euros en 2011 à -3,5 millions d'euros en 2012, principalement en raison de la diminution de la dette de financement.

#### *Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2012*

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, la position de trésorerie nette a augmenté de 16,9 millions d'euros, passant de 257 millions d'euros à 273,9 millions d'euros.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles ont augmenté de 12,8 millions d'euros en 2012 à 164,9 millions d'euros en 2013, principalement en raison

d'un montant d'indemnisations de sinistres en baisse au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, malgré un ratio de sinistralité stable.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement, sont passés de -1,7 million d'euros en 2012 à -99,5 millions d'euros en 2013, sont dus principalement à la variation des placements pour -82,6 millions d'euros et à l'entrée de Coface RUS Insurance Company au 31 décembre 2013 (trésorerie acquise minoré de l'actif net).

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement, sont passés de -3,5 millions d'euros en 2012 à -65,4 millions d'euros en 2013, s'expliquent principalement par la distribution de dividendes à hauteur de 65,1 millions d'euros à la société mère Natixis entre 2012 et 2013.

## 10.2 Endettement et sources de financement du Groupe Coface

### 10.2.1 Endettement du Groupe Coface

L'endettement du Groupe Coface est composé de l'endettement financier (dettes de financement) et de l'endettement opérationnel lié à ses activités d'affacturage (constitué des « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et des « Dettes financières représentées par les titres »).

(en millions d'euros)	Au 31 mars	Au 31 décembre		
	2014	2013	2012	2011
Emprunts subordonné	376,7	-	-	-
Emprunts liés au retraitement du crédit-bail	9,9	10,6	13,2	15,4
Comptes courants créditeurs et autres dettes	-	4,6	-	-0,1
<b>Sous total endettement financier</b>	<b>386,7</b>	<b>15,1</b>	<b>13,2</b>	<b>15,5</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	384	407	523	2 664
Dettes financières représentées par des titres	1 385	1 349	1 113	0
<b>Sous total endettement opérationnel</b>	<b>1 769</b>	<b>1 756</b>	<b>1 636</b>	<b>2 664</b>

#### Endettement financier

Depuis 2011, l'endettement financier du Groupe Coface (hors prise en compte de l'émission des titres subordonnés réalisée en mars 2014 décrite ci-dessous) est faible et consiste essentiellement en un crédit-bail portant sur le siège social du Groupe Coface en Allemagne.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, les dettes de financement du Groupe Coface, d'un montant total de 15,1 millions, comprennent essentiellement le crédit-bail portant sur le siège social du Groupe Coface en Allemagne pour un montant de 10,6 millions d'euros (contre 13,2 millions d'euros en 2012 et 15,4 millions d'euros en 2011).

En outre, en mars 2014, le Groupe Coface a procédé à l'émission de titres subordonnés pour un montant de 380 millions d'euros, tel que plus amplement décrit ci-dessous.

#### Endettement opérationnel lié aux activités d'affacturage

Au décembre 2013, l'endettement du Groupe Coface lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 1 756 millions d'euros.

Cet endettement, qui comprend les postes « dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et « dettes financières représentées par les titres », représente les sources de refinancement des sociétés d'affacturage du Groupe Coface (Coface Finanz (Allemagne) et Coface Factoring Poland (Pologne)).



Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire, qui correspondent à des tirages sur les lignes de crédit bilatérales avec les diverses banques partenaires de Coface Finanz et Coface Factoring Poland (dont Natixis), se sont élevées à 406,7 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Les dettes financières représentées par les titres se sont élevées à 1 349 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et comprennent :

- les parts Senior émises par le fonds commun de titrisation Vega dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage (voir le paragraphe 10.2.2 « Principales sources de financement du Groupe Coface » du présent document de base) de Coface Finanz, à hauteur de 1 038 millions d'euros ; et
- les billets de trésorerie émis par la société Coface S.A. pour financer l'activité de Coface Finanz à hauteur de 311 millions d'euros.

## **10.2.2 Principales sources de financement du Groupe Coface**

### ***10.2.2.1 Endettement financier***

Afin d'optimiser sa structure de capital et de renforcer ses fonds propres réglementaires, le Groupe Coface a procédé en mars 2014 à une émission à taux fixe (4,125 %) de titres subordonnés (à échéance 27 mars 2024) pour un montant de 380 millions d'euros. Les titres sont garantis irrévocablement et inconditionnellement sur une base subordonnée par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, principale société opérationnelle du Groupe Coface.

### ***10.2.2.2 Endettement opérationnel lié aux activités d'affacturage***

L'endettement opérationnel du Groupe Coface est principalement lié au financement de ses activités d'affacturage.

La période 2011-2013 a été marquée par deux tendances :

- la réduction du nombre des filiales d'affacturage suite au recentrage stratégique du Groupe Coface sur son cœur de métier, l'assurance-crédit ; et
- le désengagement progressif vis-à-vis de Natixis qui assurait jusque-là plus de 95 % de son financement (complété par des lignes bilatérales avec des banques locales).

Depuis 2011, le montant du financement opérationnel du Groupe Coface a été fortement réduit, de 3 199 millions d'euros au 31 décembre 2010, à 2 664 millions au 31 décembre 2011.

Début 2012, le Groupe Coface a également fait un premier pas vers son autonomie financière en mettant en place en février un programme de titrisation des créances d'affacturage dédié au financement de l'activité de Coface Finanz (Allemagne). En novembre 2012, le Groupe Coface a mis en place un programme de billets de trésorerie dédié au financement d'affacturage. Au 31 décembre 2012, le montant d'endettement lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 1 636 millions d'euros, dont 350 millions d'euros empruntés auprès de Natixis.

En 2013, le Groupe Coface a poursuivi son désengagement vis-à-vis de Natixis en procédant à une extension de son programme de billets de trésorerie.

Les principales sources de financement du Groupe Coface sont à ce jour :

- un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage ;

- un programme de billets de trésorerie d'un montant maximal de 500 millions d'euros ;  
et
- de lignes de crédit bilatérales d'un montant total maximal de 903 millions d'euros.

Au 31 décembre 2013, le montant de l'endettement du Groupe Coface lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 1 756 millions d'euros, dont 261 millions d'euros empruntés auprès de Natixis dans le cadre d'une ligne de crédit bilatérale (voir ci-dessous).

### **Programme de titrisation**

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe Coface a mis en place, en février 2012, un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage d'un montant total maximum de 1 100 millions d'euros, garanti par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. L'établissement cédant est Coface Finanz, filiale allemande entièrement contrôlée par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Le cessionnaire des créances est un fonds commun de titrisation français, Vega, régi par les dispositions du Code Monétaire et financier. Ce programme a apporté au Group Coface un financement initial d'une maturité d'un an (35 % de la taille du programme) et d'une maturité de trois ans (65 % de la taille du programme). Le 3 février 2014, le Groupe Coface a conclu avec les banques en charge du financement un accord afin de renouveler le financement d'une maturité d'un an et d'augmenter la part du financement à 3 ans qui a été portée à 75 % de la taille du programme. Les principaux indicateurs de suivi du programme sont le taux de défaut des créances, le taux de retard de paiement et le ratio de dilution. Les parts prioritaires émises par le fonds commun de titrisation Vega ont été souscrites et refinancées par quatre véhicules qui ont émis en contrepartie des titres à échéance courte. Les parts subordonnées ont été souscrites par Coface Factoring Poland.

Au 31 décembre 2013, 1 038 millions d'euros ont été utilisés sous ce programme.

Ce programme de titrisation comporte un certain nombre de cas d'exigibilité anticipée classiques pour un programme de titrisation, portant à la fois sur la situation financière de Coface Finanz (le cédant) et d'autres entités du Groupe Coface (y compris certains indicateurs tenant à la qualité des créances cédées), et ayant trait à la survenance de différents évènements, notamment :

- défaut de paiement de Coface Finanz ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour toute somme due au Fond Commun de Titrisation ;
- un défaut croisé de toute entité du Groupe Coface portant sur un endettement supérieur à 100 millions d'euros ;
- une fermeture du marché des *asset-backed commercial paper* pendant une période consécutive de 180 jours ;
- une procédure de liquidation à l'encontre de Coface Finanz, Coface Factoring Poland, la Société ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- l'arrêt ou la modification substantielle des activités exercées par Coface Finanz ou la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- une dégradation de la notation financière de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en dessous de BBB- ; ainsi qu'en cas de
- non-respect d'un des ratios (*covenants*) liés à la qualité du portefeuille de créances d'affacturage cédées.

Le programme de titrisation ne contient pas de clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contient des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe Coface.

Les trois *covenants* fixés par le programme de titrisation sont les suivants :

<b>Covenant</b>	<b>Définition</b>	<b>Seuil de déclenchement</b>
<i>Taux de défaut des créances</i>	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 60 jours après leur date d'exigibilité	> 2,24 %
<i>Taux de retard de paiement</i>	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 30 jours après leur date d'exigibilité	> 5,21 %
<i>Ratio de dilution</i>	Moyenne glissante sur 3 mois du ratio de dilution	> 9,71 %

Au 31 décembre 2013, le Groupe Coface respectait l'intégralité de ces *covenants*.

### **Lignes de crédit bilatérales**

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe Coface a également mis en place, principalement au travers de ses filiales, un certain nombre de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant total maximal de 903 millions d'euros :

- des lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales conclues auprès de neuf banques allemandes (les « **Lignes de Crédit Allemandes** ») et de deux banques polonaises (les « **Facilités de Caisse Polonaises** ») pour un montant maximal de 403 millions d'euros. Ces lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales sont conclues pour une durée maximum d'un an. Certaines Lignes de Crédit Allemandes contiennent des clauses usuelles, notamment : respect d'un certain niveau d'actifs nets de la part de l'emprunteur ; clause de changement de contrôle de l'emprunteur et bénéfice du prêteur de tout ratio financier plus strict consenti par l'emprunteur à d'autres institutions financières. Les Facilités de Caisse Polonaises contiennent des engagements usuels. Au 31 décembre 2013, 138 millions d'euros avaient été tirés au titre des Lignes de Crédit Allemandes et 9 millions d'euros avaient été tirés au titre des Facilités de Caisse Polonaises ;
- une ligne de crédit bilatérale à court terme conclue avec Natixis d'un montant maximal de 500 millions d'euros (à échéance 31 décembre 2014), dont 261 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2013.

### **Programme de billets de trésorerie**

Le Groupe Coface dispose par ailleurs d'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximal de 500 millions d'euros. La Société procède à des émissions régulières de titres ayant une maturité généralement comprise entre 1 et 3 mois dans le cadre de ce programme. Au 31 décembre 2013, le montant total des titres émis dans le cadre du programme de billets de trésorerie s'élevait à 311 millions d'euros. Ce programme de billets de trésorerie fait l'objet d'une notation P-2 par Moody's et F1 par Fitch.

En cas de fermeture du marché des billets de trésorerie, le Groupe Coface dispose de sept lignes de crédit non utilisées à ce jour et accordées pour une durée d'un an (à échéance octobre 2014) couvrant le montant maximal du programme d'émission de billets de trésorerie (500 millions d'euros). Les contrats encadrant ces lignes de crédits bilatérales contiennent des clauses restrictives classiques (notamment une clause de sûreté négative, une interdiction de

céder des actifs en dehors du Groupe Coface au-dessus d'un certain seuil ou des restrictions ayant trait à l'arrêt ou à une modification substantielle des activités du Groupe Coface) et d'exigibilité anticipée (non-respect de l'utilisation des fonds (réservée aux cas d'indisponibilité du programme de billets de trésorerie), défaut de paiement, défaut croisé, non-respect des déclarations, garanties et engagements (y compris les *covenants* visés ci-dessous), changement défavorable significatifs affectant la Société et sa capacité à remplir ses obligations au titre de ces lignes de crédit bilatérales, insolvabilité et procédure de liquidation ou encore abaissement de la notation financière de la Société en dessous de BBB+ (par Fitch) ou Baa1 (par Moody's)), en ligne avec les pratiques de marché.

Ces lignes de crédit bilatérales ne contiennent pas clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contiennent des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe Coface.

Deux *covenants* sont fixés par ces lignes de crédit :

<i>Covenant</i>	Seuil de déclenchement
<i>Marge de solvabilité consolidée</i>	> 100 %
<i>Actif net des éléments incorporels</i>	> 900 millions d'euros

La marge de solvabilité consolidée prise en compte dans le calcul des *covenants* sur billets de trésorerie fait référence à la définition selon les règles prudentielles de Solvabilité I, actuellement appliquées par le régulateur.

Au 31 décembre 2013, le Groupe Coface respectait l'intégralité de ces *covenants*.

### 10.3 Capital économique

Au 31 décembre 2013, comme illustré dans le tableau ci-dessous, la marge de solvabilité du Groupe Coface représentait environ huit fois le minimum requis au titre de la réglementation Solvabilité I.

Deux événements exceptionnels, intervenus début 2014, ont eu un impact sur la marge de solvabilité :

- l'émission de titres subordonnés le 27 mars 2014 pour un montant de 380 millions d'euros (voir le paragraphe 10.2.2.1 « Endettement financier »), éligible à l'inclusion dans les éléments de couverture (à hauteur de 25 % des exigences de marge de solvabilité) ; et
- une distribution exceptionnelle, au bénéfice de Natixis, d'un montant de 227 millions d'euros, prélevée sur le poste « primes d'émission, de fusion et d'apport ».

En conséquence, à la date du présent document de base, la marge de solvabilité du Groupe Coface représente environ sept fois le minimum requis au titre de la réglementation Solvabilité I (après prise en compte, sur une base *pro forma*, de l'émission de titres subordonnés et de la distribution exceptionnelle) :

Situation au 31 décembre 2013	En millions d'euros	Taux de couverture
<b>Fonds Propres (part du groupe) IFRS</b>	<b>1 780</b>	
Retraitements normes françaises	-377	
<b>Fonds propres part du groupe en normes françaises</b>	<b>1 404</b>	
Pertes, frais d'établissement restant à amortir et autres actifs incorporels	207	
Plus-values résultant de sous-estimation d'éléments d'actif	106	
<b>Total des éléments constitutifs de la marge de solvabilité I</b>	<b>1 302</b>	<b>8,3</b>
<b>Impact des événements survenus en 2014:</b>		
Prise en compte de la dette subordonnée émise le 27 mars 2014 (éligible à hauteur de 25 % des exigences de marge)	39	
Estimation de la distribution exceptionnelle des primes d'émission et d'apport	-227	
<b>Total des éléments constitutifs de la marge de solvabilité I nets de l'émission de la dette subordonnée</b>	<b>1 114</b>	<b>7,1</b>
<b>Exigence de marge</b>	<b>157</b>	

Le Groupe Coface mesure également sa solidité financière sur la base d'un capital économique (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère). L'évolution du capital économique dépend de nombreux facteurs et paramètres tenant notamment aux évolutions du ratio de sinistralité, aux volumes de souscription, à la volatilité des risques, au cadencement du règlement des sinistres et aux types d'actifs investis au bilan de la Société.

Pour les activités d'assurance, le modèle de capital économique du Groupe Coface évalue les risques liés à la tarification, à la souscription, au provisionnement, ainsi que les risques de marché et les risques opérationnels. Il prend en compte aussi bien les risques de fréquence que les risques de pointe. Il est dit *point in time*, et prend en compte les corrélations entre les différents risques liés à la souscription. Ce calcul est calibré de façon à couvrir le risque de perte correspondant à un quantile à 99,5 %. Au 31 décembre 2013, le montant du capital économique du Groupe Coface s'élève à 1 015 millions d'euros.

Le capital économique du Groupe Coface est à comparer avec le capital disponible pour ses activités d'assurance qui s'élève, au 31 décembre 2013, à 1 399 millions d'euros, correspondant à la différence entre le capital disponible calculé au niveau du Groupe Coface (1 589 millions d'euros) et les capitaux propres alloués à ses activités d'affacturage.

Au 31 décembre 2013, les capitaux propres alloués aux activités d'affacturage s'élèvent à 190 millions d'euros. Ils sont estimés en appliquant un taux de 9 % aux encours pondérés par les risques (*Risk-Weighted Assets*, ou « **RWA** »). Les RWA sont calculés sur la base de l'encours d'affacturage, en appliquant une pondération fonction de la probabilité de défaut et de la perte attendue en cas de défaut, déterminée selon la méthode standard préconisée par le comité de Bâle. Le Groupe Coface considère procéder à une estimation prudente, dans la mesure où :

- le pourcentage appliqué par le Groupe Coface (9 %) est plus élevé que celui actuellement imposé par la réglementation bancaire (8 %) ; et

- les régulateurs locaux en Allemagne et en Pologne (seuls pays dans lesquels le Groupe Coface exerce ses activités d'affacturage) n'imposent pas d'exigences en termes de capitaux propres aux sociétés d'affacturage.

Au 31 décembre 2013, le taux de couverture du capital économique (rapport entre le capital disponible pour les activités d'assurance du Groupe Coface et son capital économique), après prise en compte des activités d'affacturage, s'élève ainsi à 138 % (153 % sur une base *pro forma* de l'émission de titres hybrides réalisée en mars 2014 et de la distribution exceptionnelle prélevée sur le poste « primes d'émission, de fusion et d'apport » intervenues au cours du premier semestre 2014).

Le tableau suivant présente les éléments de calcul du capital économique du Groupe Coface :

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2013	Impact de l'émission de titres subordonnés et de la distribution exceptionnelle sur la base de la situation au 31 décembre 2013
Capitaux propres totaux	1 793	1 793
- Goodwill et autre actifs incorporels	-240	-240
+/- Autres ajustements*	36	36
- distribution de capital en 2014	0	-227
+ dette subordonnée		380
<b>=Capital disponible</b>	<b>1 589</b>	<b>1 742</b>
- Capital à allouer à l'affacturage	-190	-190
<b>=Capital disponible pour les activités d'assurance</b>	<b>1 399</b>	<b>1 552</b>
<b>Capital économique</b>	<b>1 015</b>	<b>1 015</b>
<b>Taux de couverture</b>	<b>138 %</b>	<b>153 %</b>

\* Principalement liés à la réévaluation de certains éléments du bilan selon la méthode « best estimate ».

En outre, le Groupe Coface travaille actuellement à l'élaboration d'un modèle interne partiel dans le cadre de la mise en œuvre de Solvabilité II. Une discussion est en cours avec l'ACPR, afin de valider son modèle interne partiel visant à calculer, en fonction de la gestion des risques propres au Groupe Coface, son besoin en fonds propres dans le cadre de Solvabilité II (voir également le paragraphe « Risques liés à la mise en œuvre de la réglementation Solvabilité II » du présent document de base).

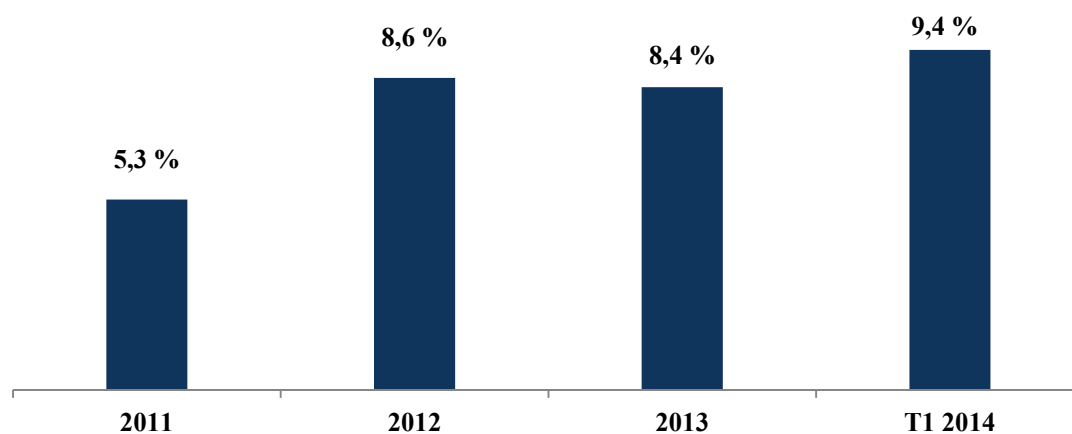
#### 10.4 Rentabilité des fonds propres

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

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe Coface sur la période 2011-2013 et pour le trimestre clos le 31 mars 2014 :

(en millions d'euros)	Au 31 mars	Au 31 décembre		
	2014	2013	2012	2011
<b>Capitaux propres comptables (part du groupe) – A</b>	1 828	1 780	1 763	1 630
<b>Actifs incorporels – B</b>	239	240	251	260
<b>Fonds propres, nets des actifs incorporels – C (A – B)</b>	1 589	1 540	1 512	1 370
<b>Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels – D <math>([C_n + C_{n-1}]/2)</math></b>	1 564 <sup>24</sup>	1 526	1 441	1 211
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	36,7 <sup>25</sup>	127	124	64

Le graphique suivant présente l'évolution du RoATE du Groupe Coface sur la période 2011-2013 et pour le trimestre clos le 31 mars 2014 :



<sup>24</sup> Pour le calcul du RoATE au 31 mars 2014, les fonds propres moyens net des éléments exceptionnels sont calculés sur la période 31 décembre 2013 - 31 mars 2014.

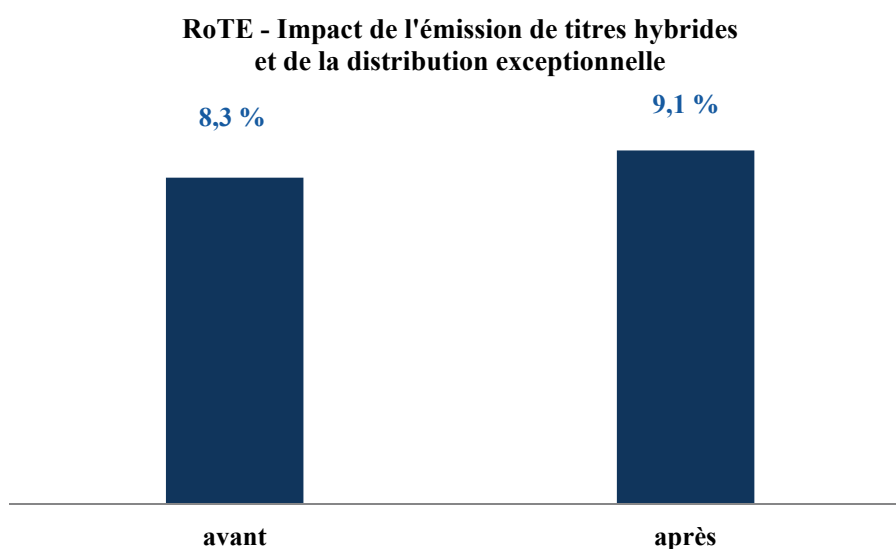
<sup>25</sup> Pour le calcul du RoATE au 31 mars 2014, le résultat net (part du groupe) du trimestre est annualisé.

Pour illustrer l'impact de l'émission de titres hybrides et de la distribution exceptionnelle (prélevée sur le poste « primes d'émission, de fusion et d'apport ») sur le ratio de rentabilité des fonds propres tangibles estimé sur la base de la situation au 31 décembre 2013 (*Return on Tangible Equity, RoTE*), le tableau et le graphique ci-dessous illustrent les éléments de calcul et son évolution sur la base des chiffres au 31 décembre 2013 en comparant la situation avant et après ces événements :

(en millions d'euros)	Avant émission de titres subordonnés et distribution exceptionnelle	Après émission de titres subordonnés et distribution exceptionnelle
<b>Capitaux propres comptables (part du groupe)</b>	1 780	1 780
<b>Actifs incorporels</b>	240	240
<b>Distribution</b>	0	227*
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	127	118**
<b>Fonds propres, nets des actifs incorporels</b>	1 540	1 303
<b>RoTE</b>	8,3 %	9,1 %

\* Distribution exceptionnelle prélevée sur le poste « primes d'émission, de fusion et d'apport » devant intervenir au cours du premier semestre 2014.

\*\* Résultat net (part du groupe) 2013 retraité des coûts liés à l'émission de titres subordonnés sur la base annuelle, net des revenus attendus sur le placement des fonds levés et net d'imposition.





## 10.5 Engagements hors bilan

La majeure partie des engagements hors bilan du Groupe Coface concernent les lignes de crédit, les engagements de garantie (titres nantis reçus des réassureurs correspondant aux dépôts effectués par les réassureurs au titre des engagements les liant au Groupe Coface) et les opérations sur marchés financiers.

Le tableau ci-après présente le détail des engagements hors bilan du Groupe Coface sur la période 2011-2013 et pour le trimestre clos le 31 mars 2014 :

(en milliers d'euros)	Au 31 mars	Au 31 décembre		
	2014	2013	2012	2011
<b>Engagements hors bilan</b>				
<b>Engagements donnés</b>	<b>38 365</b>	<b>38 600</b>	<b>39 934</b>	<b>51 346</b>
Cautions et lettres de crédit	28 600	29 000	29 300	39 217
Garantie sur immobilier	7 500	7 500	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations	434	210	2 152	2 507
Crédit-Bail	1 831	1 890	982	2 122
<b>Engagements reçus</b>	<b>631 265</b>	<b>626 780</b>	<b>399 302</b>	<b>145 139</b>
Cautions et lettres de crédit	121 313	116 828	139 580	135 679
Lignes de crédit	500 000	500 000	250 000	0
Engagements financiers sur participations	9 952	9 952	9 722	9 460
<b>Engagements de garantie</b>	<b>349 488</b>	<b>349 488</b>	<b>379 721</b>	<b>333 849</b>
Titres nantis reçus des réassureurs	349 488	349 488	379 721	333 849
<b>Opérations sur marchés financiers</b>	<b>33 330</b>	<b>237 133</b>	<b>3 100</b>	<b>10 200</b>

Les lignes de crédit, s'élevant à 500 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, correspondent aux lignes de crédit bilatérales mises en place dans le cadre du programme d'émission des billets de trésorerie du Groupe Coface (voir le paragraphe 10.2 « Endettement et sources de financement du Groupe Coface » du présent document de base).

Les opérations sur marchés financiers dont le montant s'est élevé à 237,1 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, correspondent principalement à l'utilisation structurelle de produits dérivés aux fins de couverture (219,4 millions d'euros), ainsi qu'à des options sur actions pour Coface Europe (17,7 millions d'euros).

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via la conclusion de *swaps* (71,8 millions d'euros) ou opérations de change à terme (146 millions d'euros) pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement regroupant l'ensemble des entités européennes du Groupe Coface pour lequel le risque de change est systématiquement couvert.

Concernant les investissements actions (1,3 million d'euros), ceux-ci ont fait l'objet d'une couverture partielle en dehors de la monnaie via l'achat d'options de vente listées sur indice sur la seconde partie d'année. La stratégie mise en œuvre vise une couverture dans une optique de protection du portefeuille en cas de baisse sensible du marché actions de la zone Euro.

Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux (0,2 million d'euros) ont enfin été mises en place sur des titres de créances négociables de maturité courte.

## **11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**

Le Groupe Coface commercialise des solutions d'assurance-crédit et des services complémentaires. À ce titre, le Groupe Coface ne participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet.

La dénomination Coface est protégée par un dépôt de marque, notamment en France.

Par ailleurs, le Groupe Coface a déposé dans le cadre de ses activités un certain nombre de marques, logos et noms de domaines dans le monde.

Le Groupe Coface considère ne pas être dépendant à l'égard de quelconques marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité.

## **12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET LES OBJECTIFS**

### **12.1 Evolutions récentes**

Une description détaillée des résultats du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et du trimestre clos le 31 mars 2014 figure au paragraphe 9 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe Coface » du présent document de base.

### **12.2 Perspectives d'avenir**

Les objectifs du Groupe Coface présentés ci-dessous, ne constituent pas des données prévisionnelles ou des prévisions de résultats mais traduisent l'effet escompté de ses orientations stratégiques, telles que présentées notamment dans le paragraphe 6.3 « Stratégie » du présent document de base.

Ces objectifs sont fondés sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface à la date d'enregistrement du présent document de base, en fonction de ses anticipations des conditions économiques prévalentes et de l'impact attendu des moyens qu'il a décidé de mettre en œuvre dans le cadre de la poursuite de sa stratégie visant à capitaliser sur les réalisations du Plan *Strong Commitment I* et à les enrichir, notamment grâce au développement commercial du Groupe Coface. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées au cours de la période considérée en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel, fiscal ou encore réglementaire (liés en particulier à l'évolution de l'environnement réglementaire portant notamment sur les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves) ou en fonction d'autres facteurs dont le Groupe Coface n'aurait pas connaissance à la date du présent document de base. La survenance d'un ou plusieurs risques décrits au paragraphe 4 « Facteurs de risques » du présent document de base pourrait également avoir un impact au cours de la période considérée sur les activités, la situation financière, les résultats, ou les perspectives du Groupe Coface et donc venir remettre en cause sa capacité à réaliser les objectifs présentés ci-dessous.

Le Groupe Coface ne prend donc aucun engagement, ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs présenté ci-dessous et ne s'engage pas à publier ou à communiquer d'éventuels rectificatifs ou mises à jour de ces éléments.

#### ***Objectifs de croissance du chiffre d'affaires entre 2014 et 2016***

Avec un chiffre d'affaires consolidé de 1 440 millions d'euros au 31 décembre 2013, le Groupe Coface se positionne comme l'un des trois acteurs globaux du marché de l'assurance-crédit, disposant d'une taille et d'une empreinte géographique significatives sur l'ensemble des continents.

Dans un marché mondial qu'il considère encore loin de la saturation, le Groupe Coface, fort de ses avantages concurrentiels, entend poursuivre une stratégie de croissance durable et profitable et prendre une part active au développement de l'assurance-crédit à travers le monde.

Le Groupe Coface estime avoir mené avec succès, dans le cadre de son plan *Strong Commitment I*, le recentrage stratégique sur l'activité d'assurance-crédit, son cœur de métier, qui lui a permis de renouer avec la performance opérationnelle sur la période 2011-2013, notamment en termes de maîtrise des risques et de sa base de coûts. Dans le cadre de la poursuite de l'optimisation de son organisation opérationnelle, de l'enrichissement de ses offres et services et de son développement, le Groupe Coface a lancé en 2014 son nouveau plan d'entreprise pluriannuel, le « Plan *Strong Commitment II* ». Des actions structurantes sont en cours de mise en œuvre visant à capitaliser sur les réalisations du Plan *Strong*

*Commitment I* et à les enrichir, notamment grâce au développement commercial du Groupe Coface.

Le Groupe Coface a ainsi pour objectif de générer entre 2014 et 2016 une croissance moyenne de son chiffre d'affaires (à périmètre et taux de change constants) comprise entre 3 % et 5 %.

Cet objectif de croissance du chiffre d'affaires s'appuie sur les orientations stratégiques et les atouts concurrentiels du Groupe Coface et repose en particulier sur :

- la poursuite de la mise en œuvre de la stratégie de croissance du Groupe Coface, dans un métier d'offre pour lequel l'effort de présentation du produit est un élément clé de la croissance de l'activité. Cette stratégie vise notamment à densifier et à dynamiser l'approche commerciale des marchés grâce à une meilleure efficacité opérationnelle des réseaux, à accroître le portefeuille de licences d'assureur (sept nouveaux pays en direct d'ici 2018) et à poursuivre l'ouverture de nouveaux pays (une dizaine de nouveaux pays d'ici 2018) et son extension géographique vers les marchés à potentiel (renforcement des forces de vente directe dans les pays émergents et certains pays développés (Etats-Unis et pays scandinaves) et développement des partenariats) et poursuivre la politique d'innovation produit du Groupe Coface, notamment au travers du déploiement du « Pack PME », de la rénovation du contrat « Globaliance » en 2015 et de la montée en puissance de l'offre Topliner (tel que plus amplement décrit au paragraphe 6.3 « Stratégie » du présent document de base) ; et
- l'estimation d'une reprise, à moyen terme, de l'économie mondiale et de la croissance dans certains pays européens matures (tels que la France, l'Allemagne, l'Autriche ou le Royaume-Uni) et également dans certains pays d'Europe du Sud (tels que l'Italie, l'Espagne et la Turquie), la poursuite de la croissance de l'économie américaine, mais également dans certains pays émergents des régions Asie-Pacifique et l'Amérique Latine, dont certains sont dotés d'un potentiel de croissance important, même si le Groupe Coface estime que l'ensemble de ses sept régions devraient contribuer à sa croissance dans les années à venir, sans dépendance forte à aucune zone ou conditionnement à un facteur externe de croissance.

#### ***Objectifs de croissance du résultat opérationnel courant entre 2013 et 2016***

En outre, le Groupe Coface a pour objectif de générer un résultat opérationnel courant affichant une croissance moyenne sur trois ans à deux chiffres entre 2013 et 2016.

Le résultat opérationnel courant, qui s'élevait à 195,2 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 a été :

- augmenté des frais de déménagement du siège social du Groupe Coface intervenu en 2013 (8,3 millions d'euros) ; et
- diminué du montant correspondant à l'extériorisation de plus-values liée notamment à la centralisation des placements intervenus en 2013 (-27,8 millions d'euros).

En conséquence, le résultat opérationnel courant à prendre en compte au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 pour les besoins de ces objectifs s'élève à 175,7 millions d'euros.

Aucun retraitement du résultat opérationnel courant comptable n'est envisagé au titre des exercices suivants.

#### ***Objectifs de rentabilité à horizon 2016***

Par ailleurs, le Groupe Coface considère que ces objectifs de croissance doivent être associés à la poursuite de l'amélioration de sa connaissance, de son analyse et de sa gestion des risques

et de la maîtrise de sa base de coûts, afin de renforcer sa rentabilité technique. Il poursuivra pour cela ses investissements en matière d'information brute achetée et de production d'information enrichie et s'appuiera sur les outils mis en place récemment pour améliorer la maîtrise de la souscription et la politique tarifaire (PEPS) tout en renforçant ses capacités de recouvrement des créances et ses taux de récupération.

Le Groupe Coface a ainsi pour objectif à horizon 31 décembre 2016 de contenir la croissance de ses coûts à un niveau sensiblement inférieur à la croissance des primes brutes acquises sur la période grâce à une politique de contrôle des frais généraux internes afin d'atteindre un ratio combiné net de réassurance autour de 75 % (contre 83,5 % au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013).

Ces éléments devraient permettre au Groupe Coface d'atteindre à horizon 31 décembre 2016 un objectif de RoATE supérieur à 12 % (contre 8,3 % au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013).

### ***Objectifs de distribution de dividendes et de maintien de sa notation financière***

La politique de distribution de dividendes de la Société (voir le paragraphe 20.8 « Politique de distribution de dividendes » du présent document de base) prendra en compte notamment les résultats de la Société, sa situation financière, la mise en œuvre de ses objectifs, ainsi que les contraintes de distribution de dividendes de ses principales filiales opérationnelles. Le Groupe Coface se fixe pour objectif de distribuer annuellement, à compter de l'exercice clos le 31 décembre 2014, des dividendes représentant environ 60 % du résultat net consolidé (part du groupe) tout en maintenant une notation financière minimum single-A auprès de Fitch et Moody's, sous réserve de toute évolution significative des risques connus et inconnus, d'autres facteurs et incertitudes (liés en particulier à l'évolution de l'environnement réglementaire portant notamment sur les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves) qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances, la notation financière et la réalisation des objectifs du Groupe Coface.

Ces objectifs, et notamment l'objectif de Résultat Net (part du groupe) Retraité ne constituent cependant en aucun cas un engagement du Groupe Coface, ni des données prévisionnelles ou des prévisions de résultats au sens des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004, tel que modifié, et des recommandations ESMA relatives aux prévisions, compte tenu des incertitudes et facteurs de risques susceptibles de survenir au cours de la période, tels que rappelés en préambule du présent paragraphe.

## 13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE BÉNÉFICES

### 13.1 Hypothèses

Le Groupe Coface a construit ses prévisions notamment sur la base des états financiers consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013 et au trimestre clos le 31 mars 2014.

Les prévisions présentées ci-dessous reposent principalement sur les hypothèses suivantes :

- la permanence des principes comptables utilisés par le Groupe Coface par rapport à ceux appliqués lors de l'élaboration de ses états financiers ;
- une absence de variation significative des périmètres d'activités et de consolidation au 31 décembre 2014 par rapport à celui ayant servi de référence à l'établissement des états financiers consolidés du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et du trimestre clos le 31 mars 2014 ;
- des taux de change et des taux d'inflation constants par rapport à ceux enregistrés lors de l'exercice clos le 31 décembre 2013 ;
- l'absence prévue de dépenses exceptionnelles à venir au titre de l'exercice 2014 (hors frais liés à l'émission de titres subordonnés réalisée en mars 2014 et au projet d'introduction en bourse du Groupe Coface) ;
- une croissance des primes brutes acquises portée à la fois par une plus forte production de nouveaux contrats, un niveau élevé de taux de rétention des contrats et un effet prix contenu sur la période ;
- une progression du chiffre d'affaires de l'activité affacturage à la suite de la restructuration du portefeuille ;
- un ratio de sinistralité ultime (brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres) à l'ouverture de l'exercice de souscription 2014 en nette amélioration par rapport à celui constaté à l'ouverture de l'exercice de souscription 2013 (voir le paragraphe 4.4.2.7 « Evaluation des provisions » du présent document de base) ;
- une croissance de ses coûts contenue à un niveau sensiblement inférieur à la croissance des primes brutes acquises au cours de l'exercice grâce à une politique de contrôle des frais généraux internes ; et
- l'absence de changement significatif résultant de la survenance de l'un ou de plusieurs des risques décrits au paragraphe 4 « Facteurs de risques » du présent document de base.

Les prévisions présentées ci-dessous sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par le Groupe Coface à la date du présent document de base. Ces données, hypothèses et estimations sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel, fiscal ou encore réglementaire (liés en particulier à l'évolution de l'environnement réglementaire portant notamment sur les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves). La survenance d'un ou plusieurs risques décrits au paragraphe 4 « Facteurs de risques » du présent document de base pourrait avoir un impact sur les activités, la situation financière, les résultats, ou les perspectives du Groupe Coface et donc venir remettre en cause sa capacité à réaliser ses prévisions. Le Groupe Coface ne prend donc aucun engagement, ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des prévisions présentées ci-dessous.

Les prévisions présentées ci-dessous, et les hypothèses qui les sous-tendent ont par ailleurs été établies en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004, tel que modifié, et des recommandations ESMA relatives aux prévisions.

### **13.2 Prévisions du Groupe Coface pour l'exercice 2014**

Sur la base des hypothèses décrites ci-dessus, le Groupe Coface anticipe, pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, que :

- son chiffre d'affaires consolidé devrait enregistrer une croissance comprise entre +1,5 % et +2,5 % (à périmètre et taux de change constants) ; et que
- son ratio combiné net de réassurance devrait s'établir en-dessous de 80 %.

### 13.3 Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultats

#### Coface S.A.

Rapport des commissaires aux comptes  
sur les prévisions de résultat pour l'exercice 2014

Coface S.A.  
1 Place Costes et Bellonte - CS 20003 92276 Bois -  
Colombes Cedex  
*Ce rapport contient 3 pages*  
Référence : FM 142 - 27



**Coface S.A.**

Siège social : 1 Place Costes et Bellonte - CS 20003 92276 Bois - Colombes Cedex

Capital social : € 784 206 535

**Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat pour l'exercice 2014**

A Monsieur le Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du Règlement (CE) N° 809/2004 dans le cadre du projet d'admission des actions sur le marché réglementé Euronext Paris, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de résultat relatives à l'exercice 2014 de la société COFACE SA incluses dans le paragraphe 2 du chapitre 13 de son document de base daté du 6 mai 2014.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR (devenu ESMA) relatives aux prévisions.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2 du Règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société Coface S.A. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

- les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- la base comptable utilisée aux fins de ces prévisions est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Coface S.A pour l'établissement de ses informations financières consolidées au 31 décembre 2013.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'enregistrement du document de base auprès de l'AMF et, le cas échéant, de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union Européenne dans lesquels un prospectus comprenant ce document de base visé par l'AMF, serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense et Neuilly sur Seine, le 6 mai 2014

KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Francine Morelli

Damien Leurent

*Associée*

*Associé*

## 14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE

A la date du présent document de base, la Société est une société anonyme à conseil d'administration. Une description des principales stipulations des statuts que la Société envisage d'adopter sous condition suspensive de l'admission de ses actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris, relatives au conseil d'administration, en particulier son mode de fonctionnement et ses pouvoirs ainsi qu'un descriptif résumé des principales stipulations des règlements intérieurs du conseil d'administration et des comités spécialisés du conseil d'administration que la Société envisage de mettre en place, avec effet à la date d'admission aux négociations de ses actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris, figurent au paragraphe 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » et au paragraphe 21 « Informations Complémentaires » du présent document de base.

Dans le cadre du projet d'introduction en bourse de la Société, la composition du conseil d'administration pourrait être modifiée postérieurement à l'enregistrement du présent document de base. Certains administrateurs démissionneront et d'autres seront nommés sous condition suspensive de l'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris, afin notamment d'assurer la présence de membres indépendants, conformément aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF auxquelles la Société entend adhérer (voir le paragraphe 16.6 « Déclaration relative au gouvernement d'entreprise »).

La nouvelle composition du conseil d'administration sera précisée dans la note d'opération relative à l'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris.

### 14.1 Composition et fonctionnement des organes de direction et de contrôle

#### (a) Conseil d'administration

Le tableau ci-dessous présente la composition du conseil d'administration à la date du présent document de base et les mandats des membres du conseil d'administration de la Société au cours des cinq dernières années :

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Âge	Date d'expiration du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercées en dehors du Groupe Coface au cours des 5 dernières années
<b>Laurent MIGNON</b>	50 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Président du conseil d'administration	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Directeur général de Natixis<sup>(1)</sup></li> <li>– Membre du directoire de BPCE</li> <li>– Président du conseil d'administration de Natixis Global Asset Management</li> <li>– Administrateur de : Arkema<sup>(1)</sup>, Lazard Ltd<sup>(1)</sup></li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Administrateur de Sequana<sup>(1)</sup></li> <li>– Représentant permanent de Natixis, Censeur de BPCE</li> <li>– Président du conseil</li> </ul>

				<p>d'administration de Compagnie française d'assurance pour le Commerce Extérieur</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Administrateur de : Cogefi S.A., Génération Vie</li> <li>– Associé gérant de Oddo et Cie</li> <li>– Président-directeur général de Oddo Asset Management</li> <li>– Membre du conseil de surveillance de la Banque Postale Gestion Privée</li> <li>– Représentant permanent de Oddo et Cie : associé gérant de Oddo Corporate Finance</li> </ul>
<p><b>BPCE</b> représentée par <b>Marguerite BERARD-ANDRIEU</b></p>	36 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Directeur général adjoint en charge de la stratégie, des affaires juridiques, du secrétariat général et de la conformité du groupe BPCE</li> <li>– Membre du Comité de direction générale du groupe BPCE</li> <li>– Président du Conseil d'administration et président de S-Money</li> <li>– Représentant permanent du groupe BPCE au Conseil de surveillance de Banque Palatine</li> <li>– Représentant permanent de CE Holding Promotion au Conseil d'administration de Nexity<sup>(1)</sup></li> <li>– Président du Conseil d'administration et président de BPCE Domaine</li> <li>– Administrateur de BPCE International et Outre-Mer</li> <li>– Administrateur de Natixis Coficiné</li> <li>– Administrateur de Maisons France Confort</li> <li>– Représentant permanent de GCE Participations au Conseil d'administration de Demain</li> <li>– Président d'Issoria</li> <li>– Président d'Issoria International Trading</li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>- Président d'Oterom Holding</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Représentant permanent du groupe BPCE, président du Conseil d'administration et président de BPCE Domaine</li> <li>- Président du Conseil d'administration de Meilleur Taux</li> <li>- Représentant permanent de BPCE au Comité de surveillance de FLCP</li> <li>- Président d'Oterom Holding</li> <li>- Représentant permanent du groupe BPCE, président d'Issoria SAS</li> <li>- Représentant permanent du groupe BPCE, président d'Issoria International Trading SAS</li> </ul>
NATIXIS représentée par <b>Olivier PERQUEL</b>	50 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membre du comité de direction générale de Natixis<sup>(1)</sup></li> <li>- Représentant permanent de Natixis au conseil d'administration de Natixis Coficine</li> <li>- Administrateur de Natixis Algérie</li> <li>- Administrateur de Natixis North America LLC</li> <li>- Président du conseil de surveillance de Natixis Pfandriefbank AG</li> <li>- Président du conseil de surveillance de Natixis Bank (ZAO)</li> <li>- Administrateur de Fondation d'Entreprise Natixis pour la Recherche Quantitative</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Néant</li> </ul>

<p><b>Jean ARONDEL</b></p>	<p>64 ans</p>	<p>Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016</p>	<p>Administrateur</p>	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrateur de Natixis Lease</li> <li>- Administrateur de Fédération Nationale des Caisses d'Épargne</li> <li>- Président de Société Locale d'Épargne Loire Centre</li> <li>- Président de la Fondation Caisse d'Épargne Loire-Centre</li> <li>- Président du Conseil d'Orientation et de Surveillance de la Caisse d'Épargne Loire-Centre</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Néant</li> </ul>
<p><b>Bruno DELETRÉ</b></p>	<p>52 ans</p>	<p>Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016</p>	<p>Administrateur</p>	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Membre du comité exécutif du groupe BPCE</li> <li>- Directeur général du Crédit Foncier de France</li> <li>- Président du Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier</li> <li>- Président du Conseil d'administration du Crédit Foncier Immobilier</li> <li>- Président du Comité de rémunération et de sélection du Crédit Foncier Immobilier</li> <li>- Représentant permanent du Crédit Foncier de France au Conseil de surveillance du groupement d'intérêt économique Informatique &amp; Technologie – Caisses d'Épargne</li> <li>- Représentant permanent du Crédit Foncier de France au Conseil d'administration de La Mondiale Partenaire</li> <li>- Président du Conseil de surveillance de SOCFIM – SACS</li> <li>- Président de l'ENFI SAS</li> </ul>

				<p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Représentant permanent du Crédit Foncier de France au Conseil d'administration de la Compagnie de Financement Foncier</li> <li>- Directeur de BPCE International et Outre-Mer</li> </ul>
<b>Jean-Paul DUMORTIER</b>	65 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Président de Holding Wilson 250 SAS</li> <li>- Président du conseil d'administration de la SCM Habitat Rives de Paris</li> <li>- Directeur Général d'ABCD Invest</li> <li>- Censeur du Crédit Foncier de France</li> <li>- Administrateur de la Société SOVAFIM</li> <li>- Président du Conseil d'administration de la Banque Populaire Rives de Paris</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Néant</li> </ul>
<b>Yvan DE LA PORTE DU THEIL</b>	64 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrateur de BPCE International et Outre-Mer</li> <li>- Président du Conseil d'administration de la Société d'Exploitation MAB (anciennement Ma Banque)</li> <li>- Administrateur de Fransabank</li> <li>- Administrateur de la Banque des Mascareignes</li> <li>- Administrateur de la Banque Tuniso-Koweïtienne</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Vice-président de Financière Océor</li> <li>- Membre du Conseil de surveillance de Foncia</li> <li>- Administrateur de Natixis Private Banking</li> <li>- Administrateur de la</li> </ul>

				<p>Société Marseillaise de Crédit</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrateur de Banque Privée 1818</li> <li>- Vice-président du Conseil d'administration de Fransabank</li> <li>- Représentant permanent du groupe BPCE au Conseil d'administration de BP Participations</li> <li>- Président du Conseil d'administration de la Banque Tuniso-Koweïtienne</li> <li>- Membre du Comité exécutif de la Confédération Internationale des Banques Populaires</li> </ul>
<b>Pascal MARCHETTI</b>	49 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur général de la Banque Populaire des Alpes</li> <li>- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes en qualité de vice-président de la Banque de Savoie</li> <li>- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes au Conseil d'administration d'IBP</li> <li>- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes au Conseil d'administration de la Compagnie des Alpes<sup>(1)</sup></li> <li>- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes en qualité d'administrateur délégué du groupement d'intérêt économique PRIAM Banque Populaire</li> <li>- Administrateur de la Banque Palatine</li> <li>- Membre du Conseil de surveillance de Naxicap Partners</li> <li>- Membre du Conseil d'orientation et de surveillance d'InnovaFonds</li> </ul>



				<p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Administrateur de la Banque Marze</li> <li>– Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes au Conseil de surveillance de la Compagnie des Alpes<sup>(1)</sup></li> <li>– Membre du Comité d’audit de la Banque Palatine</li> </ul>
<b>Nicole NOTAT</b>	66 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l’exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d’enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Présidente-directrice générale de Vigeo</li> <li>– Administrateur de l’Association pour la Médecine et la Recherche en Afrique</li> <li>– Membre du Haut conseil de surveillance de Transparency France</li> <li>– Membre du conseil de surveillance du journal Le Monde</li> <li>– Membre du conseil de surveillance de la société éditrice du journal Le Monde</li> <li>– Membre du Comité de surveillance d’Investissements d’avenir</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Membre du Groupe de réflexion pour l’avenir de l’Europe</li> <li>– Membre de la Commission sur les priorités stratégiques d’investissement et de l’emprunt national</li> <li>– Administrateur de l’Institut pour l’Education Financière du Public</li> </ul>
<b>Laurence PARISOT</b>	54 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l’exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d’enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Vice-présidente du Directoire d’Ifop</li> <li>– Administrateur et membre du Comité de gouvernement d’entreprise et des nominations de BNP Paribas<sup>(1)</sup></li> <li>– Membre du Conseil de surveillance et du Comité des rémunérations et des</li> </ul>

				<p>nominations du groupe Michelin<sup>(1)</sup></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Membre du conseil de surveillance du groupe Fives</li> <li>– Présidente d'honneur du Mouvement des Entreprises de France</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Présidente du Mouvement des Entreprises de France</li> </ul>
<b>Nicolas PLANTROU</b>	64 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Avocat</li> <li>– Commissaire aux comptes</li> <li>– Président du Conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Epargne et de Prévoyance Normandie</li> <li>– Administrateur de banque privée 1818</li> <li>– Administrateur de Sodifroid</li> <li>– Administrateur de Fil Seine (ancinement Fondation des Petits Logements)</li> <li>– Président du Conseil d'administration de la Société Locale d'Epargne Rouen Elbeuf</li> <li>– Vice-président du Conseil de surveillance du CHU Charles Nicole</li> <li>– Président de la Fondation Belem</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Vice-président du Conseil d'administration de la Société Locale d'Epargne Rouen Elbeuf</li> </ul>
<b>Emmanuel POULIQUEN</b>	65 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Président du Conseil d'administration de la Banque Populaire Atlantique</li> <li>– Représentant permanent de la Banque Populaire Atlantique au Conseil d'administration de la Caisse Régionale de Crédit Maritime Mutuel Atlantique</li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>- Administrateur de Natixis Interépargne</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Vice-président du Conseil d'administration de la Banque Populaire Atlantique</li> </ul>
<b>Laurent ROUBIN</b>	44 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Administrateur	<p><b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Président du Directoire de la Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Picardie</li> <li>- Administrateur de Banque Privée 1818</li> <li>- Administrateur de l'association FNCE</li> <li>- Membre du Conseil de surveillance du groupement d'intérêt économique Informatique &amp; Technologie – Caisses d'Epargne</li> <li>- Membre du Conseil de surveillance de Palatine Asset Management</li> <li>- Membre du Conseil de surveillance et président du Comité d'audit de SIA Habitat</li> <li>- Membre du Conseil de surveillance de GCE Capital</li> <li>- Membre du Conseil de surveillance de Seventure Partners</li> <li>- Président de Triton SAS</li> <li>- Président du Conseil de gestion d'Alliance Entreprendre</li> <li>- Membre du Comité de direction et président de Nsavade</li> <li>- Membre du Comité de direction et président de Copic Investissement</li> </ul> <p><b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Directeur du développement des Caisses d'Epargne au sein du groupe BPCE</li> <li>- Administrateur de Natixis Securities</li> <li>- Administrateur de Cicobail</li> <li>- Administrateur et membre du Comité d'audit d'Alpha Demeter /Sofirem</li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>– Membre du Conseil de surveillance de GCE Habitat</li> <li>– Membre du Conseil de surveillance de GCE SEM</li> <li>– Membre du Conseil de surveillance de Banque Palatine</li> <li>– Membre du Conseil de surveillance et du Comité d’audit d’Efidis</li> <li>– Membre du Conseil de surveillance de Masseran Gestion</li> <li>– Membre du Comité d’audit de Palatine Asset Management</li> </ul>
--	--	--	--	---

<sup>(1)</sup> Société cotée.

Pour les besoins de leurs mandats sociaux, les membres du conseil d’administration sont domiciliés au siège social de la Société.

#### ***Renseignements personnels concernant les membres du conseil d’administration***

**Laurent MIGNON**, 50 ans, est directeur général de Natixis et membre du directoire de BPCE. Diplômé de HEC et du Stanford Executive Program, il a exercé pendant plus de dix ans différentes fonctions à la Banque Indosuez, allant des salles de marché à la banque d’affaires. En 1996, il rejoint la Banque Schroeders à Londres, puis AGF en 1997 comme directeur financier. Il est nommé membre du comité exécutif en 1998, puis directeur général adjoint en charge de la Banque AGF, d’AGF Asset Management et d’AGF Immobilier en 2002, puis directeur général en charge du pôle Vie et services financiers et de l’assurance-crédit en 2003, puis directeur général et président du comité exécutif en 2006. De septembre 2007 à mai 2009, il devient associé gérant de Oddo et Cie aux côtés de Philippe Oddo.

**Marguerite BERARD-ANDRIEU** (représentant de BPCE), 36 ans, est directeur général adjoint en charge de la stratégie, des affaires juridiques, du secrétariat général et de la conformité du groupe BPCE, dont elle est membre du comité de direction générale. Diplômée de l’Institut d’Etudes Politiques de Paris et de l’Université de Princeton et ancienne élève de l’ENA, elle a débuté sa carrière en 2004 à l’Inspection générale des finances. De 2007 à 2010, elle est conseillère technique puis conseillère à la présidence de la République, chargée des questions d’emploi et de protection sociale. Elle dirige ensuite, de novembre 2010 à mai 2012, le cabinet du Ministre du Travail, de l’Emploi et de la Santé.

**Olivier PERQUEL** (représentant de Natixis), 50 ans, diplômé d’HEC, est responsable de la direction financements et solutions de marché du groupe Natixis, dont il est membre du comité de direction générale et membre du comité exécutif. Après avoir débuté sa carrière au sein de la banque Lazard Frères à Paris et à New York, il a été directeur exécutif fusions et acquisitions au sein des banques Goldman Sachs (Londres) et Merrill Lynch, avant d’être responsable d’analyse, de gestion et de direction au sein de différents fonds alternatifs européens.

**Jean ARONDEL**, 64 ans, ingénieur et diplômé d’HEC, est président du conseil d’orientation et de surveillance de la Caisse d’Epargne Loire-Centre. Il a exercé des fonctions exécutives au sein de diverses entreprises du secteur industriel, du secteur des cosmétiques et du secteur financier, et est aujourd’hui également administrateur de Natixis Lease et de la Compagnie française d’assurance pour le commerce extérieur.

**Bruno DELETRÉ**, 52 ans, diplômé de l'Ecole Polytechnique et ancien élève de l'ENA, est directeur général du Crédit Foncier de France et membre du comité exécutif du groupe BPCE. Il a débuté sa carrière à l'Inspection générale des Finances, avant de travailler à la direction du Trésor, puis au cabinet du ministre de l'Economie et des Finances. Par la suite, il a rejoint le directoire de Dexia-Crédit Local en y prenant la responsabilité de l'international, des financements structurés, de la comptabilité et du contrôle de gestion, qu'il quittera en 2008 pour se voir confier une mission par le Ministre de l'Economie et des Finances. Il a ensuite été directeur de BPCE International et Outre-Mer et membre du comité exécutif de BPCE, avant de prendre ses fonctions au Crédit Foncier de France en juillet 2011.

**Jean-Paul DUMORTIER**, 65 ans, diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et ancien élève de l'ENA, est président du Conseil d'administration de la Banque Populaire Rives de Paris depuis 2013. Après avoir débuté sa carrière dans le secteur financier, il a notamment été président-directeur général de Foncière Paris France entre 2005 à 2012 et est administrateur de la Banque Populaire Rives de Paris depuis 2004.

**Yvan DE LA PORTE DU THEIL**, 64 ans, diplômé de l'Institut d'Administration des Entreprises et de l'Institut de Contrôle de Gestion de Nantes, est président du Conseil d'administration de la Société d'Exploitation MAB (anciennement Ma Banque) et administrateur de diverses institutions financières. Il a effectué l'ensemble de sa carrière au sein du groupe Banques Populaires. Il a été membre du directoire de BPCE et directeur général du groupe Banques Populaires jusqu'en 2010.

**Pascal MARCHETTI**, 49 ans, diplômé de l'Ecole des Cadres et de l'Institut de Technique Bancaire, est directeur général de la Banque Populaire des Alpes. M. MARCHETTI a débuté sa carrière en 1988 au sein du groupe Banques Populaires, dont il a été directeur du développement en 2007 et 2008.

**Nicole NOTAT**, 66 ans, institutrice spécialisée de formation, est présidente-directrice générale de Vigeo depuis 2002. Elle a été secrétaire générale de la Confédération Française Démocratique du Travail de 1992 à 2002.

**Laurence PARISOT**, 54 ans, diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et titulaire d'une maîtrise de droit public, est vice-présidente du Directoire du groupe Ifop. Elle est par ailleurs membre du Conseil de surveillance du groupe Michelin, administrateur de BNP Paribas et membre du Conseil économique, social et environnemental et a été présidente du Mouvement des Entreprises de France de 2005 à 2013.

**Nicolas PLANTROU**, 64 ans, diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Rouen, titulaire d'une maîtrise de droit privé et expert-comptable, a débuté sa carrière chez PricewaterhouseCoopers et est avocat et commissaire aux comptes. Il enseigne par ailleurs le droit des sociétés et le droit fiscal et le droit des sociétés et est administrateur de Banque Privée 1818 et président du Conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Epargne et de Prévoyance Normandie.

**Emmanuel POULIQUEN**, 65 ans, docteur en médecine, est président du Conseil d'administration de la Banque Populaire Atlantique. Spécialiste en chirurgie thoracique, M. POULIQUEN a été chef de clinique à la Faculté de Médecine de Paris de 1979 à 1983. Il représente la Banque Populaire Atlantique au Conseil d'administration de la Caisse Régionale de Crédit Maritime Mutuel Atlantique et est administrateur de Natixis Interépargne.

**Laurent ROUBIN**, 44 ans, diplômé de l'Ecole Centrale Paris et titulaire d'un diplôme d'études supérieures spécialisées en stratégie et contrôle de gestion, est président du Directoire de la Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Picardie. Il a débuté sa carrière au sein du groupe Compagnie Bancaire et a été directeur du développement des Caisses d'Epargne au sein du groupe BPCE jusqu'en 2011.

(b) Cadres/principaux dirigeants

A la date d'enregistrement du document de base, les fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur Général de la Société sont respectivement assumées par M. Laurent Mignon et par M. Jean-Marc Pillu.

Le tableau ci-dessous présente les mandats de M. Jean-Marc Pillu, Directeur Général de la Société, au cours des cinq dernières années :

Nom et prénom ou dénomination sociale du membre	Âge	Date d'expiration du mandat	Fonction principale exercée dans la Société	Principaux mandats et fonctions exercées en dehors du Groupe Coface au cours des 5 dernières années
Jean-Marc PILLU	59 ans	Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016	Directeur Général	<b>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de Base :</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Néant.</li></ul> <b>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- Président du Conseil d'administration de Kompass International Neuenschwander</li><li>- Président de Natixis HCP</li><li>- Administrateur de Coface Services (devenue Ellisphere)</li></ul>

Pour les besoins du tableau ci-dessus, le Directeur Général est domicilié au siège social de la Société.

Les principaux cadres dirigeants de la Société sont les suivants :

**Laurent MIGNON** : voir le paragraphe 14.1.1 « Conseil d'administration » ci-dessus.

**Jean-Marc PILLU**, 59 ans, est diplômé de l'Ecole Polytechnique, ingénieur du Corps des Ponts et Chaussées, diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et titulaire d'un diplôme d'études approfondies en économie publique. Après avoir débuté sa carrière au Ministère des Transports et à la Direction du Trésor, il a occupé diverses fonctions au sein d'Aéroports de Paris puis du groupe Cogema, avant d'intégrer le groupe Euler-Hermès dont il est devenu directeur général en 2004. Après avoir été directeur financier du groupe Mornay, il a rejoint le Groupe Coface en 2010 et exerce depuis les fonctions de Directeur Général.

**Nicolas de BUTTET**, 40 ans, est diplômé de l'EDHEC. Après avoir débuté sa carrière comme analyste-crédit au sein du groupe Crédit Lyonnais, il a rejoint le groupe Euler-Hermès en tant qu'arbitre. Il a rejoint le Groupe Coface en 2012 en qualité de directeur de l'arbitrage Europe de l'Ouest et France et exerce depuis 2013 les fonctions de Directeur de l'arbitrage, de l'information et du contentieux du Groupe Coface.

**Cécile FOURMANN**, 48 ans, est titulaire d'un diplôme d'études supérieures spécialisées de gestion des ressources humaines et de communication sociale du CELSA ainsi que d'une maîtrise d'économie. Elle a débuté sa carrière chez Snecma, et a par la suite exercé chez SFR, Broadnet France, Printemps et Areva T&D. Elle a rejoint le Groupe Coface en 2012 et exerce depuis cette date les fonctions de Directeur des ressources humaines et communication du Groupe Coface.

**Patrice LUSCAN**, 41 ans, est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Reims. Après avoir débuté sa carrière au sein du groupe Atradius, il a travaillé au sein du groupe Euler-

Hermes, où il est devenu directeur régional France pour Euler-Hermes World Agency. Il a rejoint le Groupe Coface en 2012 en qualité de directeur adjoint de l'organisation et exerce depuis 2013 les fonctions de Directeur du marketing et de la stratégie du Groupe Coface.

**Carole LYTTON**, 57 ans, est diplômée de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et titulaire d'un diplôme d'études approfondies en droit public et d'un diplôme d'études approfondies en droit international. Elle a rejoint le Groupe Coface en 1983 et exerce depuis 2008 les fonctions de Directeur juridique et de la conformité. Depuis 2013, ses fonctions englobent également la fonction Achats du Groupe Coface et des achats du Groupe Coface.

**Pierre HAMILLE**, 55 ans, est titulaire d'un diplôme d'expertise comptable et d'un diplôme de troisième cycle de management de l'ESSEC. Après avoir débuté sa carrière au département des risques de la Banque de France, il a rejoint Eurofactor, puis a exercé au sein de Natixis Factor. En 2007, il a été nommé directeur général de Coface Factoring en Italie. Après avoir rejoint le Groupe Coface en tant que directeur des risques en juin 2013, il exerce depuis avril 2014 la fonction de Directeur des risques, de l'organisation et des systèmes d'information du Groupe Coface.

**Carine PICHON**, 41 ans, est diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Rouen (dominante Finance d'Entreprise) et de l'Université de Regensburg (Allemagne). Après avoir exercé chez PricewaterhouseCoopers où elle a occupé la fonction de directrice de mission en assurance, elle a rejoint le Groupe Coface en 2001 en qualité de responsable de la consolidation et exerce depuis 2013 les fonctions de Directeur financier du Groupe Coface.

(c) Déclarations relatives aux membres du conseil d'administration

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du conseil d'administration et les autres dirigeants mandataires sociaux de la Société.

À la connaissance de la Société, aucun des membres du conseil d'administration, ni aucune de ces personnes n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années. Aucune de ces personnes n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucune de ces personnes n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire (y compris des organismes professionnels désignés). Aucune de ces personnes n'a été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

## 14.2 Conflits d'intérêts

À la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date d'enregistrement du présent document de base, de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs des membres du conseil d'administration et des dirigeants mandataires sociaux de la Société à l'égard de la Société et leurs intérêts privés.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de pacte ou accord quelconque conclu avec les actionnaires, clients, fournisseurs ou autres en vertu duquel l'un des membres du conseil d'administration ou l'un des dirigeants mandataires sociaux de la Société a été nommé en cette qualité.

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du conseil d'administration ou les dirigeants mandataires sociaux de la Société concernant la cession de leur participation dans le capital social de la Société, à l'exception des règles relatives à la prévention des délits d'initiés et des recommandations du Code AFEP-MEDEF imposant une obligation de conservation d'actions.

## **15. REMUNERATION ET AVANTAGES**

### **15.1 Rémunération et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux**

Il est rappelé que dans le cadre de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, la Société entend se référer au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF (le « Code AFEP-MEDEF »).

Les tableaux insérés aux sections ci-dessous présentent une synthèse des rémunérations et avantages de toute nature versés aux dirigeants mandataires sociaux de la Société et aux membres du conseil d'administration de la Société par (i) la Société, (ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce, par la Société dans laquelle le mandat est exercé, (iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la société dans laquelle le mandat est exercé et (iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé. La Société appartenant à un groupe à la date du présent document de base, l'information porte sur les sommes dues, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle.

La Société est une société anonyme à conseil d'administration pour laquelle les fonctions de Président du conseil d'administration, exercées par Monsieur Laurent Mignon, et de Directeur Général, exercées par Monsieur Jean-Marc Pillu, sont dissociées.

#### *Rémunération et avantages versés à Monsieur Laurent Mignon*

A l'exception des jetons de présence susceptibles d'être versés à Monsieur Laurent Mignon en sa qualité de Président du conseil d'administration, aucune autre forme de rémunération ou avantage ne lui est versée par la Société. En conséquence, la présente section ne décrit pas les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Laurent Mignon au titre de son mandat de Directeur Général de Natixis qui sont par ailleurs publiquement disponibles, dans le document de référence de Natixis déposé auprès de l'AMF le 14 mars 2014 (en pages 106 à 112), les actions de Natixis étant admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

#### *Rémunération et avantages versés à Monsieur Jean-Marc Pillu*

A la date du présent document de base, Monsieur Jean-Marc Pillu, Directeur Général de la Société, est lié à Natixis, actionnaire à 99,99 % de la Société, par un contrat de travail à durée indéterminée, et n'est pas directement rémunéré par la Société au titre de son mandat de Directeur Général.

Toutefois, dans la mesure où les rémunérations et avantages versés par Natixis à Monsieur Jean-Marc Pillu au titre de ce contrat de travail font l'objet d'une refacturation annuelle à la Société, la présente section décrit ces éléments.

#### **15.1.1 Synthèse des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2012 et 2013**

Le tableau ci-après présente la synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à Monsieur Jean-Marc Pillu, Directeur Général, au cours des exercices clos les 31 décembre 2012 et 2013 :



**Tableau 1 – Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social (nomenclature AMF)**

Tableau de synthèse des rémunérations et des options attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
(montant versé en euros)	Exercice 2012	Exercice 2013
<b>Jean-Marc Pillu, Directeur Général</b>		
Rémunérations dues au titre de l'exercice <sup>(1)</sup> (détaillées au paragraphe 15.1.2 ci-dessous)	780 452	862 827
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	0	0
<b>Total</b>	<b>780 452</b>	<b>862 827</b>

<sup>(1)</sup> Sur une base brute (avant charges sociales et impôts). Ces rémunérations, versées par Natixis, font l'objet d'une refacturation annuelle à la Société, à l'exception des avantages en nature détaillés au paragraphe 15.1.2 ci-dessous.

### 15.1.2 Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2012 et 2013

Le tableau ci-après présente la ventilation de la rémunération fixe, variable et autres avantages octroyés à Monsieur Jean-Marc Pillu, Directeur Général de la Société, au cours des exercices clos les 31 décembre 2012 et 2013.

**Tableau 2 – Récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social (nomenclature AMF)**

(en euros)	2012		2013	
	Montants dus <sup>(2)</sup>	Montants versés <sup>(3)</sup>	Montants dus <sup>(2)</sup>	Montants versés <sup>(3)</sup>
<b>Jean-Marc Pillu, Directeur Général</b>				
Rémunération fixe <sup>(1)</sup>	400 000	400 000	440 000	440 000
Rémunération variable <sup>(1)</sup>	375 000	312 500	417 285	375 000
Rémunération exceptionnelle <sup>(1)</sup>	-	-	-	-
Avantages en nature <sup>(4)</sup>	5 542	5 542	5 542	5 542
<b>Total *</b>	<b>780 542</b>	<b>718 542</b>	<b>862 827</b>	<b>820 542</b>

<sup>(1)</sup> Sur une base brute avant impôt.

<sup>(2)</sup> Rémunérations attribuées au titre des fonctions au cours de l'exercice, quelle que soit la date de versement.

<sup>(3)</sup> Rémunérations versées au titre des fonctions au cours de l'exercice.

<sup>(4)</sup> Monsieur Jean-Marc Pillu a bénéficié, dans le cadre du contrat de travail le liant à Natixis, d'un véhicule de fonction.

\* En outre, Monsieur Jean-Marc Pillu a bénéficié, en qualité de salarié de Natixis, des dispositifs de participation, d'intéressement, d'abondement d'épargne salariale et du complément familial en vigueur au sein de Natixis pour un montant total de 13 003 euros en 2012 et 14 785 euros en 2013, ainsi que des régimes collectifs de prévoyance et de frais de santé en vigueur au sein de Natixis.

La rémunération perçue par Monsieur Jean-Marc Pillu au titre du contrat de travail le liant à Natixis comprend une part fixe et une part variable.

Le montant de cette part variable, plafonnée pour 2013 à un maximum de 125 % de la rémunération fixe de Monsieur Jean-Marc Pillu, dépend pour 50 % de l'atteinte d'objectifs financiers (liés au chiffre d'affaires, aux frais généraux, au ratio de sinistralité et au résultat net de la Société) et, pour 50 %, d'objectifs stratégiques et managériaux.

### 15.1.3 Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du conseil d'administration au cours des exercices 2012 et 2013

Le tableau ci-après présente les jetons de présence et autres types de rémunérations perçus par les membres du conseil d'administration de la Société en 2012 et en 2013 :

**Tableau 3 – Récapitulatif des rémunérations de chaque membre du conseil d'administration (nomenclature AMF)**

Tableau sur les jetons de présence et autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants		
Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés au cours de l'exercice 2012 <sup>1</sup>	Montants versés au cours de l'exercice 2013 <sup>1</sup>
<b>Laurent MIGNON</b>		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
<b>BPCE</b>		
Jetons de présence	5 500	5 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Natixis</b>		
Jetons de présence	-	-
Autres rémunérations	-	-
<b>Jean ARONDEL</b>		
Jetons de présence	13 000	5 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Bruno DELETRÉ</b>		
Jetons de présence	9 000	4 500
Autres rémunérations	-	-
<b>Jean-Paul DUMORTIER</b>		
Jetons de présence	-	2 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Yvan DE LA PORTE DU THEIL</b>		
Jetons de présence	12 000	5 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Pascal MARCHETTI</b>		
Jetons de présence	7 000	6 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Nicole NOTAT</b>		
Jetons de présence	7 500	7 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Laurence PARISOT</b>		
Jetons de présence	4 000	3 500
Autres rémunérations	-	-
<b>Nicolas PLANTROU</b>		
Jetons de présence	6 500	5 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Emmanuel POULIQUEN</b>		
Jetons de présence	-	3 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Laurent ROUBIN</b>		
Jetons de présence	-	4 000
Autres rémunérations	-	-
<b>Total</b>		
Jetons de présence	64 500	50 000
Autres rémunérations	-	-

<sup>1</sup> Sur une base brute (avant charges sociales et impôts)

#### **15.1.4 Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2013 à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou par toute société du groupe**

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'est intervenue en faveur des dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### **15.1.5 Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2013 par chaque dirigeant mandataire social**

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été levée par un dirigeant mandataire social au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### **15.1.6 Actions de performance attribuées durant l'exercice 2013 aux mandataires sociaux**

Aucune action de performance n'a été attribuée en faveur des dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, à l'exception de 90 actions de performance Natixis (valorisées à 350 euros), attribuées par Natixis à Monsieur Laurent Mignon au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 en sa qualité de dirigeant mandataire social de Natixis.

#### **15.1.7 Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice 2013 pour chaque mandataire social**

Aucune action de performance n'est devenue disponible pour les dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

#### **15.1.8 Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions**

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2013, 2012 et 2011.

Aucun plan d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'est en cours à la date du présent document de base.

#### **15.1.9 Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux**

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2013, 2012 et 2011.

Aucun plan d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'est en cours à la date du présent document de base.

#### **15.1.10 Historique des attributions d'actions de performance**

Aucune attribution d'actions de performance n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2013, 2012 et 2011, à l'exception des 90 actions de performance Natixis (valorisées 350 euros) attribuées par Natixis à Monsieur Laurent Mignon au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 en sa qualité de dirigeant mandataire social de Natixis.

Aucun plan d'attribution d'actions de performance n'est en cours à la date du présent document de base, à l'exception du plan d'actions de performance au titre duquel Monsieur Laurent Mignon s'est vu attribuer les actions de performance Natixis en sa qualité de dirigeant mandataire social de Natixis (tel que décrit au paragraphe 15.1.6 ci-dessus).

#### **15.1.11 Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires dirigeants sociaux**

A la date du présent document de base, Monsieur Jean-Marc Pillu est lié à Natixis, actionnaire à 99,99 % de la Société, par un contrat de travail à durée indéterminée, et n'est pas directement rémunéré par la Société au titre de son mandat de Directeur Général.

Toutefois, dans la mesure où les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Jean-Marc Pillu, font l'objet d'une refacturation annuelle à la Société, la présente section décrit les principales modalités de ce contrat de travail.

**Tableau 11 – Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des dirigeants mandataires sociaux (nomenclature AMF)**

Mandataires dirigeants sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
<b>Jean-Marc Pillu</b> Directeur Général Début de mandat : 3 janvier 2011 Fin de mandat : indéterminée	X*			X**		X***		X

\* A la date du présent document de base, Monsieur Jean-Marc Pillu, Directeur Général de la Société, est lié à Natixis, actionnaire à 99,99 % de la Société, par un contrat de travail à durée indéterminée.

\*\* A la date du présent document de base, Monsieur Jean-Marc Pillu, Directeur Général de la Société, bénéficie, en qualité de salarié de Natixis, du Régime de retraite des cadres hors classification de Natixis, du Régime de Sécurité Sociale en tranche A, du Régime obligatoire ARRCO en tranche A (taux global 7,50 %), du Régime supplémentaire ARRCO en tranches A (6,563 %) et B (5,625 %), et du Régime AGIRC en tranches B (20,30 %) et C (20,30 %).

\*\*\* A la date du présent document de base, Monsieur Jean-Marc Pillu, Directeur Général de la Société, en qualité de salarié de Natixis, ne bénéficie que de la convention collective Banque.

## 15.2 Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages

Aucune somme n'a été provisionnée ou constatée par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages à ses dirigeants mandataires sociaux.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

### **16.1 Mandats des membres des organes d'administration et de direction**

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du conseil d'administration figurent au paragraphe 14.1.1 « Conseil d'administration » du présent document de base.

### **16.2 Informations sur les contrats de service liant les membres du conseil d'administration à la société ou à l'une quelconque de ses filiales**

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de service liant les membres du conseil d'administration et la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

### **16.3 Comités du conseil d'administration**

Aux termes de l'article 18 des statuts de la Société, qu'elle envisage d'adopter, sous condition suspensive de l'admission de ses actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris, et de l'article 1.1 du règlement intérieur du conseil d'administration que la Société envisage de mettre en place sous condition suspensive de l'admission de ses actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris, le conseil d'administration de la Société peut décider de constituer dans son sein, ou avec le concours de personnes non administrateurs, des comités ou commissions chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président renvoient à leur examen. Ces comités ou commissions exercent leurs attributions sous sa responsabilité.

Dans ce cadre, il est envisagé que soient institués deux comités du conseil d'administration de la Société : un comité d'audit et un comité des nominations et des rémunérations, dont la composition, les attributions et les règles de fonctionnement sont décrites ci-après. Ces comités seront mis en place au moment de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

#### **16.3.1 Comité d'audit**

Le conseil d'administration de la Société mettra en place un comité d'audit. Les principales modalités du règlement intérieur du comité d'audit qu'il est envisagé de mettre en place sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris sont décrites ci-dessous.

##### ***16.3.1.1 Composition (article 1 du règlement intérieur du comité d'audit)***

###### *(a) Membres*

Le comité d'audit sera composé de trois membres disposant des compétences nécessaires suffisantes à l'exercice effectif de leur mission, notamment une compétence particulière en matière financière ou comptable, désignés parmi les administrateurs de la Société pour la durée de leur mandat de membre du conseil d'administration.

Le comité d'audit comprendra au moins deux tiers de membres indépendants.

###### *(b) Présidence*

La présidence du comité d'audit sera assurée par un des membres du comité d'audit nommé par le conseil d'administration sur proposition du comité des rémunérations parmi les membres indépendants et pour la durée de son mandat d'administrateur.

Le président du comité d'audit exercera ses prérogatives conformément au règlement intérieur du comité d'audit.

Le président du comité d'audit arrêtera les dates, heures et lieu des réunions du comité d'audit, fixe l'ordre du jour et préside ses séances. Les convocations sont émises par le secrétaire du comité d'audit.

Il rendra compte au conseil d'administration des avis et recommandations formulés par le comité d'audit afin que le conseil puisse en délibérer.

Le président du comité d'audit assurera le suivi de la préparation et du bon déroulement des travaux du comité d'audit entre chacune de ses séances.

#### **16.3.1.2 Attributions (article 3 du règlement intérieur du comité d'audit)**

La mission du comité d'audit sera d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières et de s'assurer de l'efficacité du dispositif de suivi des risques et de contrôle interne opérationnel, afin de faciliter l'exercice par le conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière.

Dans ce cadre, le comité d'audit exercera notamment les missions principales suivantes :

*(i) Suivi du processus d'élaboration de l'information financière.*

Le comité d'audit examinera, préalablement à leur présentation au conseil d'administration, les comptes sociaux et consolidés, annuels ou semestriels, et s'assurera de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables utilisées pour l'établissement de ces comptes. Le comité d'audit se penchera, si besoin, sur les opérations importantes à l'occasion desquelles aurait pu se produire un conflit d'intérêts.

Le comité d'audit devra notamment examiner les provisions et leurs ajustements et toute situation pouvant générer un risque significatif pour le Groupe Coface, ainsi que toute information financière ou tout rapport trimestriel, semestriel ou annuel sur la marche des affaires sociales, ou établi à l'occasion d'une opération spécifique (apport, fusion, opération de marché...).

Cet examen devra avoir lieu au minimum deux (2) jours avant l'examen fait par le conseil d'administration.

L'examen des comptes devra être accompagné d'une présentation des commissaires aux comptes indiquant les points essentiels non seulement des résultats de l'audit légal, notamment les ajustements d'audit et les faiblesses significatives du contrôle interne identifiées durant les travaux, mais aussi des options comptables retenues, ainsi que d'une présentation du directeur financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors-bilan significatifs de la Société.

*(ii) Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques relatifs à l'information financière et comptable.*

Le comité d'audit devra s'assurer de la pertinence, de la fiabilité et de la mise en œuvre des procédures de contrôle interne, d'identification, de couverture et de gestion des risques de la Société relatifs à ses activités et à l'information comptable et financière.

Le comité d'audit devra également examiner les risques et les engagements hors-bilan significatifs de la Société et de ses filiales. Le comité d'audit devra notamment entendre les responsables de l'audit interne et examiner régulièrement la cartographie des risques métiers. Le comité d'audit devra en outre donner son avis sur l'organisation du service et être informé de son programme de travail. Il sera destinataire des rapports d'audit internes ou d'une synthèse périodique de ces rapports.

Le comité d'audit veillera à l'existence, à l'efficacité, au déploiement et à la mise en œuvre d'actions correctrices, en cas de faiblesses ou d'anomalies significative, des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

(iii) *Suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés par les commissaires aux comptes de la Société.*

Le comité d'audit devra s'informer et opérer un suivi auprès des commissaires aux comptes de la Société (y compris hors de la présence des dirigeants), notamment de leur programme général de travail, des difficultés éventuelles rencontrées dans l'exercice de leur mission, des modifications qui leur paraissent devoir être apportées aux comptes de la Société ou aux autres documents comptables, des irrégularités, anomalies ou inexactitudes comptables qu'ils auraient relevées, des incertitudes et risques significatifs relatifs à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et des faiblesses significatives du contrôle interne qu'ils auraient découvertes.

Le comité d'audit devra entendre régulièrement les commissaires aux comptes, y compris hors la présence des dirigeants. Le comité d'audit entendra notamment les commissaires aux comptes lors des réunions du comité d'audit traitant de l'examen du processus d'élaboration de l'information financière et de l'examen des comptes, afin qu'ils rendent compte de l'exécution de leur mission et des conclusions de leurs travaux.

(iv) *Suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes.*

Le comité d'audit pilotera la procédure de sélection et de renouvellement des commissaires aux comptes, et soumettra au conseil d'administration le résultat de cette sélection. Lors de l'échéance des mandats des commissaires aux comptes, la sélection ou le renouvellement des commissaires aux comptes pourront être précédés, sur proposition du comité d'audit et sur décision du conseil d'administration, d'un appel d'offres supervisé par le comité d'audit, qui validera le cahier des charges et le choix des cabinets consultés, en veillant à la sélection du « mieux disant » et non « du moins disant ».

Afin de permettre au comité d'audit de suivre, tout au long du mandat des commissaires aux comptes, les règles d'indépendance et d'objectivité de ces derniers, le comité d'audit devra notamment se faire communiquer chaque année :

- la déclaration d'indépendance des commissaires aux comptes ;
- le montant des honoraires versés au réseau des commissaires aux comptes par les sociétés contrôlées par la Société ou l'entité qui la contrôle au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission des commissaires aux comptes ; et
- une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission des commissaires aux comptes.

Le comité d'audit examinera en outre avec les commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques. Il s'assurera notamment que le montant des honoraires versés par la Société et le Groupe, ou la part qu'ils représentent dans le chiffre d'affaires des cabinets et des réseaux, ne seront pas de nature à porter atteinte à l'indépendance des commissaires aux comptes.

La mission de commissariat aux comptes doit être exclusive de toute autre diligence non liée à cette mission au regard du code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes et aux normes d'exercice professionnelles. Les commissaires sélectionnés devront renoncer pour eux-mêmes et le réseau auquel ils appartiennent à toute activité de conseil (juridique, fiscal, informatique...) réalisée directement ou indirectement au profit de la Société. En ce qui concerne les sociétés contrôlées par la Société ou la société qui la contrôle, les commissaires aux comptes devront se référer plus spécifiquement au code de déontologie de la profession

de commissaires aux comptes. Toutefois, après approbation préalable du comité d'audit, des travaux accessoires ou directement complémentaires au contrôle des comptes pourront être réalisés, tels que des audits d'acquisition ou post acquisition, mais à l'exclusion des travaux d'évaluation et de conseil.

Le comité d'audit rendra compte régulièrement de l'exercice de ses missions au conseil d'administration et l'informerá sans délai de toute difficulté rencontrée.

#### **16.3.1.3 Fonctionnement (article 2 du règlement intérieur du comité d'audit)**

##### *(a) Fréquence des réunions et modalités de convocation*

Le comité d'audit sera réuni chaque fois qu'il est nécessaire et au moins quatre fois par an. Le comité d'audit se réunira notamment avant chaque réunion du conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission et dans un délai suffisant (au moins 2 jours) avant la tenue du conseil d'administration dont il prépare les décisions.

Les commissaires aux comptes de la Société pourront, s'ils estiment qu'il existe un événement exposant la Société ou ses filiales à un risque significatif, demander au président du comité d'audit la convocation du comité d'audit.

La convocation du comité d'audit sera adressée aux membres du comité d'audit avec un préavis raisonnable et comportera l'ordre du jour détaillé de la réunion. Les informations permettant aux membres du comité d'audit de rendre un avis éclairé lors de cette réunion seront adressées aux membres du comité d'audit, dans toute la mesure du possible, dans un délai suffisant avant la réunion.

En cas d'urgence, le comité d'audit pourra être convoqué à tout moment par le président du comité d'audit agissant dans le cadre d'une procédure exceptionnelle. Dans ce cas, la réunion du comité d'audit ne sera pas soumise au respect des délais de convocation ci-dessus pour autant, toutefois, que l'urgence aura été déclarée dans la convocation et que l'information permettant aux membres du comité d'audit de rendre un avis éclairé leur aura été adressée préalablement à la réunion.

##### *(b) Présences aux réunions du comité d'audit*

S'il est empêché de se rendre à une réunion du comité d'audit, tout membre pourra y participer par voie téléphonique ou de visioconférence.

Seuls les membres du comité d'audit assisteront de plein droit aux réunions du comité d'audit ainsi que le secrétaire du comité d'audit.

Sur la proposition du président, le comité d'audit pourra, s'il le juge approprié et après en avoir informé le président du conseil d'administration, inviter à assister à l'une de ses réunions tout responsable de la Société (y compris le responsable d'une des principales filiales) susceptible d'éclairer les travaux du comité d'audit, ainsi que les commissaires aux comptes de la Société.

##### *(c) Quorum et règle de majorité*

Le comité d'audit ne pourra valablement émettre ses avis et recommandations que si la moitié au moins de ses membres (dont le président) sont présents.

Un membre du comité d'audit ne pourra en représenter un autre.

Les avis et recommandations du comité d'audit seront adoptés s'ils ont recueilli un vote favorable de la majorité des membres présents, en ce compris celui du président.



*(d) Secrétariat et compte rendu des réunions*

Le secrétaire du conseil d'administration de la Société assurera le secrétariat du comité d'audit.

Les avis et recommandations du comité d'audit donneront lieu à la rédaction d'un compte rendu dont une copie sera adressée à l'ensemble des membres du comité d'audit et le cas échéant par le président aux administrateurs de la Société.

**16.3.2 Comité des nominations et des rémunérations**

Le conseil d'administration de la Société mettra en place un comité des nominations et des rémunérations. Les principales modalités du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations qu'il est envisagé de mettre en place sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris sont décrites ci-dessous.

**16.3.2.1 Composition (article 1 du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations)**

*(a) Membres*

Le comité des nominations et des rémunérations sera composé de trois membres désignés parmi les membres du conseil d'administration de la Société pour la durée de leur mandat d'administrateur.

Le comité des nominations et des rémunérations comprendra majoritairement des membres indépendants du conseil d'administration, compétents pour analyser les politiques et pratiques en matière de rémunérations, y compris la politique de risque de l'entreprise.

*(b) Présidence*

La présidence du comité des nominations et des rémunérations sera assurée par un des membres du comité des nominations et des rémunérations nommé par le conseil d'administration de la Société parmi les membres indépendants et pour la durée de son mandat d'administrateur.

Le président du comité des nominations et des rémunérations convoquera les réunions du comité des nominations et des rémunérations, fixera son ordre du jour et présidera ses séances. La convocation est émise par le secrétaire du comité des nominations et des rémunérations.

Il rendra compte au conseil d'administration des propositions et recommandations formulées par le comité des nominations et des rémunérations afin que le conseil d'administration puisse en délibérer et assurera le suivi de la préparation et du bon déroulement des travaux du comité des nominations et des rémunérations entre chacune de ses séances.

**16.3.2.2 Attributions (article 3 du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations)**

*(a) Missions du comité des nominations et des rémunérations*

Pour l'ensemble des sujets relatifs à la nomination des dirigeants (et à l'exclusion de toute problématique portant sur leur rémunération), le Directeur général sera associé aux travaux du comité des nominations et des rémunérations.

Le comité des nominations et des rémunérations préparera les décisions du conseil d'administration de la Société sur les sujets suivants :

*(i) Les modalités de rémunération*

Le comité des nominations et des rémunérations sera chargé de formuler des propositions au conseil d'administration de la Société concernant :

- le niveau et les modalités de rémunération du président du conseil d'administration de la Société, y compris les avantages en nature, le régime de retraite et de prévoyance lorsque ces avantages sont prévus ainsi que les éventuelles attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions s'il y a lieu ;
- le niveau et les modalités de rémunération du Directeur général, et le cas échéant du Directeur général délégué, y compris les avantages en nature, le régime de retraite et de prévoyance ainsi que les éventuelles attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions s'il y a lieu ;
- les règles de répartition des jetons de présence à allouer aux administrateurs de la Société et le montant total soumis à la décision de l'assemblée générale de la Société ;
- la revue annuelle de la politique de rémunération des principaux dirigeants non mandataires sociaux.

*(ii) Les modalités de nomination*

Le comité des nominations et des rémunérations :

- émettra des propositions au conseil d'administration en vue de la nomination des membres du conseil d'administration et des membres de la Direction Générale ;
- établira et tiendra à jour un plan de succession des membres du conseil d'administration ainsi que des principaux dirigeants de la Société et du Groupe pour être en situation de proposer rapidement au conseil d'administration des solutions de succession notamment en cas de vacance imprévisible.

S'agissant spécialement de la nomination des membres du conseil d'administration, le comité des nominations et des rémunérations prendra notamment en compte les critères suivants : (i) l'équilibre souhaitable de la composition du conseil d'administration au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la Société, (ii) le nombre souhaitable de membres indépendants, (iii) la proportion d'hommes et de femmes requise par la réglementation en vigueur, (iv) l'opportunité de renouvellement des mandats et (v) l'intégrité, la compétence, l'expérience et l'indépendance de chaque candidat. Le comité des nominations et des rémunérations devra également organiser une procédure destinée à sélectionner les futurs membres indépendants et réaliser ses propres études sur les candidats potentiels avant toute démarche auprès de ces derniers.

La qualification de membre indépendant du conseil d'administration sera débattue par le comité des nominations et des rémunérations qui établit à ce sujet un rapport au conseil. Chaque année, le conseil d'administration examinera au vu de ce rapport, avant la publication du rapport annuel, la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance définis par le règlement intérieur du conseil d'administration.

*(b) Moyens et prérogatives du comité des nominations et des rémunérations*

Le comité des nominations et des rémunérations disposera auprès du Directeur général de la Société de tous documents utiles à l'accomplissement de ses missions et à sa complète information.

### **16.3.2.3 Fonctionnement (article 2 du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations)**

#### *(a) Fréquence des réunions et modalités de convocation*

Le comité des nominations et des rémunérations se réunira chaque fois qu'il sera nécessaire et au moins une fois par an. Le comité des nominations et des rémunérations se réunira notamment avant chaque réunion du conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission et dans un délai suffisant avant la tenue du Conseil d'administration dont il prépare les décisions.

La convocation du comité des nominations et des rémunérations sera adressée aux membres du comité des nominations et des rémunérations avec un préavis raisonnable et comportera l'ordre du jour détaillé de la réunion. Les informations permettant aux membres du comité des nominations et des rémunérations de rendre un avis éclairé lors de cette réunion seront adressées aux membres du comité des nominations et des rémunérations dans toute la mesure du possible, dans un délai suffisant avant la réunion.

En cas d'urgence, le comité des nominations et des rémunérations pourra être convoqué à tout moment par le président du comité des nominations et des rémunérations dans le cadre d'une procédure exceptionnelle. Dans ce cas, la réunion du comité des nominations et des rémunérations pourra être tenue dans un délai bref pour autant, toutefois, que l'urgence aura été déclarée dans la convocation et que l'information permettant aux membres du comité des nominations et des rémunérations de rendre un avis éclairé leur aura été adressée préalablement à la réunion.

#### *(b) Présences aux réunions du comité des nominations et des rémunérations*

Seuls les membres du comité des nominations et des rémunérations assisteront de plein droit aux réunions du comité des nominations et des rémunérations. Le secrétaire du comité des nominations et des rémunérations y participera également.

#### *(c) Quorum et règle de majorité*

Le comité des nominations et des rémunérations ne pourra valablement formuler ses avis et propositions que si la moitié au moins de ses membres (dont le président) sont présents.

Un membre du comité des nominations et des rémunérations ne pourra en représenter un autre.

Les avis et propositions du comité des nominations et des rémunérations seront adoptés s'ils ont recueilli le vote favorable de la majorité des membres présents, en ce compris celui du président.

#### *(d) Secrétariat et compte rendu des réunions*

Le secrétaire du conseil d'administration de la Société assurera le secrétariat du comité des nominations et des rémunérations.

Les avis et propositions du comité des nominations et des rémunérations donneront lieu à la rédaction d'un compte rendu dont une copie sera adressée à l'ensemble des membres du comité des nominations et des rémunérations et le cas échéant aux administrateurs de la Société.

## **16.4 Limitations apportées aux pouvoirs de la direction**

Il est prévu que le conseil d'administration mette en place, dans son règlement intérieur, un certain nombre de procédures visant à encadrer les pouvoirs de la direction générale de la Société.

Aux termes de l'article 1.2 du règlement intérieur du conseil d'administration qu'il est envisagé de mettre en place sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris, seront soumises à autorisation préalable du conseil d'administration statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés :

- l'extension des activités de la Société à des métiers significatifs non exercés par la Société ; et
- toute prise de participation, tout investissement, toute cession ou toute constitution de joint-venture réalisée par la Société ou une de ses filiales significatives, pour un montant total supérieur à 100 millions d'euros.

#### **16.5 Information du conseil d'administration**

Aux termes de l'article 21 des statuts de la Société, qu'elle envisage d'adopter, sous condition suspensive de l'admission de ses actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris, et de l'article 3.4 du règlement intérieur du conseil d'administration qu'il est envisagé de mettre en place avec effet à compter de l'admission effective des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, le conseil d'administration procédera aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général sera tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Les administrateurs devront disposer, avant la réunion du conseil d'administration et dans un délai suffisant, de l'information leur permettant de prendre une décision éclairée. Toutefois, en cas d'urgence ou lorsque le respect de la confidentialité l'exigera, et notamment lorsque des informations financières, commerciales ou stratégiques sensibles seront en jeu, ces informations pourront faire l'objet d'une communication en séance. Il sera également remis aux administrateurs, s'ils la demandent, une copie des procès-verbaux des délibérations du conseil d'administration.

En outre, les administrateurs recevront, entre les réunions, toutes informations utiles sur les événements ou les opérations significatives pour la Société.

#### **16.6 Déclaration relative au gouvernement d'entreprise**

A compter de l'admission aux négociations des actions de la Société sur Euronext Paris, celle-ci entend se référer à l'ensemble des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF (le « Code AFEP-MEDEF »), en particulier dans le cadre de l'élaboration du rapport du président du conseil d'administration prévu par l'article L.225-37 du Code de commerce sur la composition du conseil et l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

La Société entend notamment assurer la présence de membres indépendants n'entretenant aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, toute société ou entité contrôlée directement ou indirectement par la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce ou leur direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement, conformément au Code AFEP-MEDEF.

Le Code AFEP-MEDEF auquel la Société entend se référer peut être consulté sur Internet<sup>26</sup>. La Société tient à la disposition permanente des membres de ses organes sociaux des copies de ce code.

#### **16.7 Contrôle interne**

Le dispositif de contrôle interne de la Société est décrit au paragraphe 4.4 « Annexes quantitatives liées aux facteurs de risques et politique de gestion des risques et assurances » du présent document de base.

---

<sup>26</sup> [http://www.medef.com/fileadmin/www.medef.fr/documents/AFEP-MEDEF/Code\\_de\\_gouvernement\\_d\\_entreprise\\_des\\_societes\\_cotees\\_juin\\_2013\\_FR.pdf](http://www.medef.com/fileadmin/www.medef.fr/documents/AFEP-MEDEF/Code_de_gouvernement_d_entreprise_des_societes_cotees_juin_2013_FR.pdf)

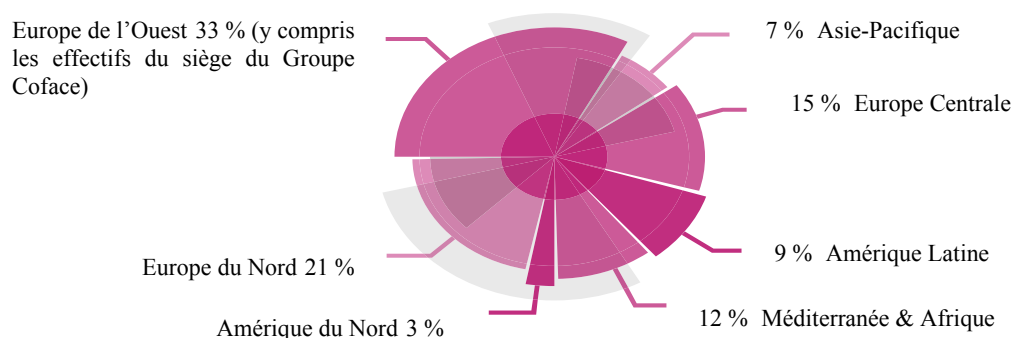
## 17. SALARIES

### 17.1 Les effectifs de la Société

#### 17.1.1 Présentation générale des effectifs

Aux 31 décembre 2011 et 2012, le Groupe Coface employait respectivement 4 849<sup>27</sup> et 5 012<sup>33</sup> employés. Au 31 décembre 2013, le Groupe Coface employait 4 612<sup>33</sup> collaborateurs répartis sur 67 pays, dont 1 463 affectés aux activités de Ventes & Marketing, 1 623 aux fonctions Support, 1 156 aux fonctions Informations, Contentieux, Recouvrement et 370 à l'Arbitrage.

Au 31 décembre 2013, la répartition géographique des effectifs du Groupe Coface est la suivante :



Le Groupe Coface est, de par la nature de ses activités et leur couverture géographique, un groupe multiculturel profondément tourné vers l'international. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, plus de 70 nationalités étaient représentées au sein du Groupe Coface (près de 26 % de l'effectif travaillant en France étant d'origine étrangère) et une centaine de collaborateurs travaillaient en dehors de leur pays d'origine.

Le Groupe Coface est en outre attaché à la place des femmes au sein de l'organisation. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, la répartition était de 56 % de femmes contre 44 % d'hommes, et les femmes occupaient plus d'un tiers des postes de direction.

A l'écoute de ses salariés, attentif à développer l'engagement de tous, le Groupe Coface a souhaité en 2013 déployer pour la première fois auprès de l'ensemble de ses équipes un baromètre social réalisé par le cabinet indépendant Ipsos<sup>28</sup>. 83 % des salariés ont répondu à l'enquête et ainsi donné leur opinion sur les orientations stratégiques du Groupe Coface, la relation managériale mais aussi sur la culture et la vie de l'entreprise. Ce fort taux de réponse est en soi une preuve de l'attachement des équipes à faire évoluer l'entreprise.

Plus de 75 % des personnes interrogées s'estiment fières et satisfaites de travailler au sein de Coface. Le Groupe Coface bénéficie également d'un levier de performance durable avec 83 % des salariés mobilisés dans l'atteinte des objectifs de l'entreprise. Portées par la direction, de nombreuses actions spécifiques sont déployées tout au long de l'année dans chaque pays visant à renforcer la communication en interne (informations sur les produits, diffusion régulière d'informations sur les concurrents et les priorités stratégiques du Groupe Coface). Ces actions renouvellent l'implication de chacun avec pour objectif la satisfaction des clients du Groupe Coface.

<sup>27</sup> Salariés inscrits (actifs et inactifs) en contrat à durée indéterminée et contrat à durée déterminée.

<sup>28</sup> Implanté dans 85 pays, Ipsos est un groupe indépendant spécialisé dans la réalisation d'études d'opinions et enquêtes de satisfaction.

### 17.1.2 Répartition des effectifs

Au 31 décembre 2013, 95 % des effectifs du Groupe Coface étaient en contrat à durée indéterminée, 3% en contrat à durée déterminée, 2 % en contrats temporaires (dont 0,05 % en intérimaires)<sup>29</sup>.

Le tableau ci-dessous présente, par types d'activité, la répartition des effectifs du Groupe Coface aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013<sup>30</sup> :

Types d'activités	Au 31 décembre		
	2011	2012	2013
Ventes & Marketing	25 %	28 %	32 %
Support	41 %	37 %	35 %
Informations, Contentieux, Recouvrement	23 %	25 %	25 %
Arbitrage	11 %	10 %	8 %
Total	100 %	100 %	100 %

Par catégories socioprofessionnelles, la répartition des effectifs du Groupe Coface au 31 décembre 2013 était de 80 % de cadres et 20 % de non-cadres.

### 17.1.3 Formation et politique de rémunération

#### *Formation*

Le Groupe Coface estime que le haut niveau de qualification de ses salariés et leur fidélité au Groupe Coface (l'ancienneté moyenne du personnel est de 10,5 ans) constituent des atouts stratégiques importants.

Le Groupe Coface consacre des efforts importants à la formation du personnel, dans les domaines techniques du commerce international, de l'analyse financière, de l'analyse des risques et du marketing, ainsi que pour parfaire leurs capacités linguistiques.

Dans le cadre de la politique de formation du Groupe Coface décidée en 2012, des formations référentes par métier ont été conçues et déployées dans le monde. Cette offre de formation se développe progressivement pour l'ensemble des métiers, parallèlement aux formations réglementaires et aux plans de formation des pays couvrant les domaines traditionnels tels que les langues, l'informatique, le développement personnel ou encore le management. Axés principalement sur l'arbitrage des risques, l'information enrichie, le contentieux et le recouvrement des créances, ces cursus donnent l'opportunité aux équipes du Groupe Coface d'améliorer leurs connaissances et de partager leurs meilleures pratiques professionnelles.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013, 0,76 % de la masse salariale a été consacrée à la formation des salariés pour l'ensemble du Groupe Coface dans le monde. En 2013, 61 350 heures de formation externe ont été dispensées et deux tiers des collaborateurs ont suivi une formation.

#### *Politique de rémunération*

La politique de rémunération du Groupe Coface vise à attirer, fidéliser et motiver les talents. Elle s'attache pour cela à développer des principes de rémunération communs, transparents et attentifs au marché. Elle récompense la performance individuelle et collective. Afin de servir la stratégie du Groupe Coface, une politique de rémunération variable, composée à 80 % d'objectifs quantitatifs, est définie pour les 125 *top managers*.

<sup>29</sup> Salariés inscrits (actifs et inactifs) en contrat à durée indéterminée et contrat à durée déterminée.

<sup>30</sup> Salariés inscrits (actifs et inactifs) en contrat à durée indéterminée et contrat à durée déterminée.

En 2013, un processus d'entretiens annuels a été déployé *online* en 22 langues dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe Coface, afin de décliner ses priorités stratégiques et de partager des critères harmonisés d'évaluation de la performance.

Les pratiques de rémunération du Groupe Coface ont renforcé le déploiement du Plan *Strong Commitment* I dans le respect des principes de gestion des risques édictés par le régulateur.

#### **17.1.4 Organes représentatifs des salariés**

Le Groupe Coface entend entretenir un dialogue social de qualité, permettant à la direction et aux représentants des salariés de travailler à la réussite et au développement pérenne du Groupe Coface.

Un Comité d'Entreprise Européen (« CEE ») a été créé en 2000. Il est aujourd'hui composé de 15 membres représentant les salariés de 23 pays européens. Le CEE est réuni a minima une fois par an afin d'échanger sur l'activité et les orientations stratégiques du Groupe Coface. D'autres sujets tels que l'évolution des métiers, l'environnement de travail, les programmes de formation ou l'égalité homme-femme, sont également abordés avec les représentants des salariés. Afin de compléter l'exercice des droits d'information et de consultation du CEE, un accord a été signé en juin 2013 instaurant au sein du CEE un Comité restreint comprenant cinq membres qui constitue un interlocuteur privilégié pour la direction. Le CEE renforce le sentiment d'appartenance des salariés européens à un même groupe riche de sa diversité. Les échanges au sein de cette instance sont aussi l'occasion pour le Groupe Coface d'accompagner par le dialogue l'évolution de son organisation et les attentes de ses équipes.

Dans le cadre de son Plan *Strong Commitment* I, le Groupe Coface a également souhaité simplifier ses structures juridiques européennes. En 2012, le Groupe Coface a procédé à la succursalisation de l'ensemble de ses filiales d'assurances situées sur le territoire de l'Union européenne, pour les regrouper sous une société unique : la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Quatre administrateurs européens représentent aujourd'hui les salariés au conseil d'administration de cette société d'assurance.

Le Groupe Coface estime que les relations avec ses salariés et ses représentants syndicaux sont bonnes.

#### **17.1.5 Convention collective et accords d'entreprise**

En France, les entreprises du périmètre consolidé du Groupe Coface relèvent principalement de la Convention Collective Nationale des Sociétés d'Assurances. Concernant les accords collectifs, outre les accords périodiques relatifs aux négociations sur les rémunérations et les conditions de travail, le Groupe Coface a signé avec ses représentants un certain nombre d'accords d'entreprise au cours de la période 2011-2013 incluant notamment un accord portant sur les droits d'information et de consultation du CEE (voir le paragraphe 17.1.4 « Organes représentatifs des salariés » ci-dessus) créant en son sein un Comité Restreint (2013), un accord relatif au contrat de génération (2013), ou un accord relatif à l'égalité professionnelle (2012).

#### **17.2 Participations et stock-options détenues par les membres du conseil d'administration**

Néant.

#### **17.3 Accords de participation et d'intéressement**

Le Groupe Coface a mis en place le 29 juin 2012 un accord de participation d'une durée initiale d'un an, renouvelé par tacite reconduction (dans la limite de trois ans), ainsi qu'un accord d'intéressement d'une durée de trois ans. Ces accords bénéficient à l'ensemble des salariés sous contrat à durée indéterminée ou déterminée, justifiant de plus de trois mois d'ancienneté au sein des sociétés faisant partie de l'unité économique et sociale Compagnie



française d'assurance pour le commerce extérieur – Fimipar (constituée suite au transfert des salariés de certaines activités du Groupe Coface vers Fimipar, filiale à 100 % du Groupe Coface). La participation aux bénéfices est répartie proportionnellement au salaire de chaque salarié bénéficiaire. L'intéressement est calculé sur la base de quatre critères cumulatifs liés à l'évolution de certains indicateurs financiers (progression du chiffre d'affaires, réduction du ratio de coûts et marge opérationnelle) et d'un indice de satisfaction des clients.

#### **17.4 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société**

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucun accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société.

Toutefois, dans le cadre du projet d'introduction en bourse de la Société, celle-ci envisage de procéder à une offre réservée aux salariés.

## **18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**

### **18.1 Actionnaire majoritaire**

A la date du présent document de base, Natixis, banque de financement, de gestion et de services financiers du Groupe BPCE, l'un des principaux groupes bancaires français, détient 99,99 % du capital et des droits de vote de la Société.

### **18.2 Droits de vote de l'actionnaire majoritaire**

Natixis ne dispose pas de droit de vote spécifique.

### **18.3 Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire**

A la date du présent document de base, la Société est contrôlée par Natixis. Compte tenu des opérations envisagées dans le cadre du projet d'introduction en bourse de la Société (offre au public et placement institutionnel par voie d'une cession d'actions détenues par Natixis, offre réservée aux salariés) la participation de Natixis au capital de la Société sera mécaniquement réduite. A l'issue de l'introduction en bourse envisagée de la Société, Natixis prévoit toutefois de continuer à détenir une part significative du capital et des droits de vote de la Société et sera susceptible d'influer de manière significative sur les décisions stratégiques du Groupe Coface (voir le paragraphe 4.3 « Risques liés à la Société – Risques liés au contrôle de la Société et à ses relations avec Natixis » du présent document de base).

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant en particulier des recommandations du Code AFEP-MEDEF. La Société mettra notamment en place un comité d'audit et un comité des nominations et des rémunérations comprenant des administrateurs indépendants afin de prévenir les conflits d'intérêts et en vue d'assurer que le contrôle de l'actionnaire majoritaire ne soit pas exercé de manière abusive (voir le paragraphe 16 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » du présent document de base).

### **18.4 Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle**

A la date du présent document de base il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle.

## **19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**

### **19.1 Opérations avec le groupe Natixis**

La Société poursuit et/ou a conclu certaines opérations avec Natixis, qui détient 99,99 % du capital et des droits de la Société à la date d'enregistrement du document de base, ou avec des sociétés contrôlées par Natixis (voir également la note n° 40 « Parties liées » aux comptes consolidés de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013).

En particulier, dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe Coface bénéficie notamment d'une ligne d'ouverture de crédit conclue avec Natixis d'un montant maximal de 500 millions d'euros (à échéance 31 décembre 2014), dont 261 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2013. Par ailleurs, le Groupe Coface a également mis en place un programme d'émission de billets de trésorerie assorti de sept lignes de crédit (à ce jour inutilisées) pouvant être tirées en cas de fermeture du marché des billets de trésorerie (voir le paragraphe 10.2.2 « Principales sources de financement du Groupe Coface » du présent document de base). L'une de ces lignes de crédit (à échéance 31 décembre 2014), a été conclue avec Natixis pour un montant total de 100 millions d'euros.

Par ailleurs, Natixis a émis en 2013 une lettre de crédit standby d'un montant de 60 millions de dollars américains en faveur de Coface North America Insurance Company, filiale du Groupe Coface aux Etats-Unis.

En outre, la Société et certaines de ses filiales françaises ont conclu avec Natixis une convention d'intégration fiscale réglant la contribution de la Société et de ces filiales aux diverses impositions d'ensemble dont Natixis est l'unique redevable en tant que société tête de groupe d'intégration fiscale. L'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris aura pour effet de faire sortir la Société et ses filiales de l'intégration fiscale Natixis avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2014. Il sera de ce fait mis fin à la convention d'intégration fiscale existante. Une convention de sortie d'intégration fiscale ayant pour objet de préciser les conséquences de la sortie de la Société et ses filiales du groupe fiscal Natixis et d'aménager les relations réciproques qui en résulteront entre Natixis et les sociétés sortantes (i.e. les sociétés Coface SA, Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Fimipar et Cogeri) a été conclue le 10 mars 2014. Cette convention prévoit notamment (i) que Natixis conservera la charge des réintégrations liées à la sortie de la Société et de ses filiales du groupe fiscal, (ii) que Natixis indemniserà la Société et ses filiales sortantes de tout préjudice éventuel résultant de la perte par la Société et ses filiales de certains attributs fiscaux (déficits transmis au groupe notamment) du fait de leur sortie du groupe au plus tard 15 jours après l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, (iii) que cette indemnisation aura pour conséquence l'annulation de la part des impôts différés actifs correspondant au déficit des sociétés du périmètre qui seront indemnisés par Natixis (voir la note n° 40 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface présentés au paragraphe 20.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 » du présent document de base et les notes n° 2 et n° 21 des comptes trimestriels du Groupe Coface présentés au paragraphe 20.3 « Comptes consolidés pour le trimestre clos le 31 mars 2014 » du présent document de base), et (iv) que les sociétés sortantes supporteront les conséquences d'éventuelles propositions de rectification de leurs résultats de leur période d'appartenance au groupe dans les mêmes conditions que si elles n'avaient pas été intégrées (sans prise en compte toutefois des déficits ayant fait l'objet d'une indemnisation conformément au (ii)). La convention de sortie d'intégration fiscale régit en outre les modalités de paiement des acomptes d'impôt sur les sociétés et de contributions additionnelles exigibles en 2014.

Enfin, en qualité de filiale de Natixis, le Groupe Coface bénéficie à ce jour du programme d'assurances du groupe Natixis (voir le paragraphe 4.5 « Assurances » du présent document de base).

## **19.2 Rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour les exercices 2013, 2012 et 2011**

La Société avait la forme d'une société par actions simplifiée jusqu'à sa transformation en société anonyme au cours de l'exercice 2012. En conséquence, ses commissaires aux comptes n'ont pas établi de rapport spécial sur les conventions réglementées au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

**19.2.1 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice clos le 31 décembre 2013**

**Coface SA**

Société Anonyme  
1, Place Costes et Bellonte  
92270 Bois-Colombes Cedex

---

**Rapport spécial  
des commissaires aux comptes  
sur les conventions réglementées**

Assemblée générale d'approbation des comptes de  
l'exercice clos le 31 décembre 2013

## **Coface SA**

Société Anonyme  
1, Place Costes-Bellonte  
92270 Bois-Colombes Cedex

---

### **Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées**

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013

---

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

## **CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

### **Conventions autorisées au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article L.225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

### **Convention de gestion avec la société Compagnie Française d'Assurance Pour le Commerce Extérieur**

Nature et objet :

Les mandats confiés par Coface SA à Compagnie Française d'Assurance Pour le Commerce Extérieur dans le cadre de la gestion du programme de billets de trésorerie ont été prorogés : mandats d'agent placeur, mandat d'agent domiciliataire et mandats de gestion des lignes de crédit.

Modalités :

Il en résulte, pour Compagnie Française d'Assurance Pour le Commerce Extérieur, une rémunération annuelle de 5.000 euros par mandat pour la gestion des lignes de crédit, avec prise d'effet au 4 octobre 2013, et une rémunération de 53.840 euros pour la gestion des mandats d'agents placeurs et d'agents domiciliataires au titre de la période du 4 octobre 2013 au 3 octobre 2014.

Administrateurs Concernés :

Coface SA contrôle Compagnie Française d'Assurance Pour le Commerce Extérieur et Natixis est administrateur commun des deux sociétés.

Cette convention a été autorisée par le Conseil d'administration du 25 octobre 2013.

### **Contrat de bail avec la société Compagnie Française d'Assurance Pour le Commerce Extérieur**

Nature et objet :

Coface SA a signé avec Compagnie Française d'Assurance Pour le Commerce Extérieur un bail de sous-location ayant pour objectif la domiciliation de COFACE SA.

Modalités :

La sous-location porte sur une surface de 90,20 m<sup>2</sup> et est consentie à titre gratuit.

Administrateurs Concernés :

Coface SA contrôle Compagnie Française d'Assurance Pour le Commerce Extérieur et Natixis est administrateur commun des deux sociétés.

Cette convention a été autorisée par le Conseil d'administration du 14 mai 2013.

### **Convention de crédit avec Natixis**

Nature et objet :

Dans le cadre du programme d'émission des billets de trésorerie, la convention de crédit signée avec Natixis a été prorogée d'un an.

Modalités :

Le montant a été porté à 100 M€ et le taux d'intérêt applicable sur les tirages sera l'Euribor 1 mois majoré de 0,91 % ; Natixis percevra sur la totalité du montant disponible du crédit une commission de non-utilisation de 0,32 % l'an.

Administrateurs Concernés :

Natixis contrôle Coface SA, dont elle est également administrateur. Par ailleurs, BPCE est administrateur des deux sociétés.

Cette convention a été autorisée par le Conseil d'administration du 25 octobre 2013.

### **CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

---

#### **Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé**

En application de l'article R.225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, déjà approuvée par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

#### **Cautionnement solidaire en faveur de Coface Finanz**

Nature et objet :

Le 19 mars 2012 Coface SA a émis un cautionnement solidaire au profit de Coface Finanz, société détenue indirectement par Coface SA, au titre des sommes qui seront dues par Coface Factoring Poland en remboursement du prêt consenti à cette dernière, d'un montant maximum de 350 millions d'euros.

Modalités :

Ce cautionnement solidaire n'a pas eu à s'exercer au titre de l'exercice 2013.



Fait à Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 11/03/2014

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Damien LEURENT  
Associé

Francine MORELLI  
Associée

**19.2.2 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice clos le 31 décembre 2012**

**Coface SA**

Société Anonyme  
12, Cours Michelet  
La Défense 10  
92800 Puteaux

---

**Rapport spécial  
des commissaires aux comptes  
sur les conventions réglementées**

Assemblée générale d'approbation des comptes de  
l'exercice clos le 31 décembre 2012

## **Coface SA**

Société Anonyme  
12, Cours Michelet  
La Défense 10  
92800 Puteaux

---

### **Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées**

---

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Nous vous rappelons que la société par actions simplifiée Coface Holding a été transformée en société anonyme le 22 novembre 2012 et a, à cette occasion, changé sa raison sociale en Coface SA.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

## **CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

### **Conventions intervenues au cours de l'exercice écoulé alors que la société avait la forme d'une société par actions simplifiée**

En application de l'article L.225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes, intervenues au cours de l'exercice 2012 alors que la société avait la forme d'une société par actions simplifiée et qui n'ont de fait pas requis l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

### **Convention de gestion avec la société Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur**

Nature et objet :

Coface SA a confié à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur des mandats en vue de la gestion du programme de billets de trésorerie destiné à satisfaire aux besoins de son activité d'affacturage : mandats d'agent placeur, mandat d'agent domiciliataire et mandats de gestion des lignes de crédit.

Modalités :

Il en résulte une rémunération annuelle de 5 000 euros par mandat pour Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, avec prise d'effet au 5 octobre 2012 ou 5 novembre 2012 selon les mandats.

Administrateurs Concernés :

Au moment de la signature de la convention, Coface SA (alors Coface Holding, société par actions simplifiée) avait comme associé unique Natixis représenté par Laurent Mignon et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur avait comme administrateurs Laurent Mignon, en qualité de président du conseil, et Natixis.

Cette convention ayant été signée le 5 octobre 2012 alors que Coface SA avait la forme d'une société par actions simplifiée, elle n'a pas été soumise à l'approbation préalable du conseil d'administration.

### **Cautionnement solidaire**

Nature et objet :

Le 19 mars 2012 Coface SA a émis un cautionnement solidaire au profit de Coface Finanz, société détenue indirectement par Coface SA, au titre des sommes qui seront dues par Coface Factoring Poland en remboursement du prêt consenti à cette dernière, d'un montant maximum de 350 millions d'euros.

Modalités :

Ce cautionnement solidaire n'a pas eu à s'exercer au titre de l'exercice 2012.

Cette convention ayant été signée en mars 2012 alors que Coface SA avait la forme d'une société par actions simplifiée, elle n'a pas été soumise à l'approbation préalable du conseil d'administration.

**Conventions intervenues au cours de l'exercice écoulé alors que la société avait la forme d'une société anonyme**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.225-38 du code de commerce.

**CONVENTIONS DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Fait à Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 29 avril 2013

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Damien LEURENT  
Associé

Francine MORELLI  
Associée

**20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DU GROUPE COFACE**

**20.1 Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013**

**COMPTES CONSOLIDES - DECEMBRE 2013**

**SOMMAIRE**

<b>ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS .....</b>	<b>248</b>
Bilan consolidé.....	248
Compte de résultat consolidé.....	250
Autres éléments du résultat global.....	251
Tableau de variation des capitaux propres.....	252
Tableau de flux de trésorerie consolidé.....	253
<b>NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS .....</b>	<b>254</b>
Base de préparation.....	254
Note 1. Tableaux de passage des états financiers 2011 et 2012 publiés aux états retraités.....	256
Note 2. Faits marquants.....	260
Note 3. Périmètre de consolidation.....	261
Note 4. Principes et méthodes comptables.....	269
<b>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN.....</b>	<b>289</b>
Note 5. Ecart d'acquisition.....	289
Note 6. Autres immobilisations incorporelles.....	291
Note 7. Actifs corporels.....	293
Note 8. Placements.....	295
Note 9. Créances du secteur bancaire et autres activités.....	304
Note 10. Investissements dans les entreprises associées.....	304
Note 11. Créances d'assurance et de réassurance.....	305
Note 12. Autres actifs.....	305
Note 13. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	305
Note 14. Composition du capital social.....	305
Note 15. Réserves de réévaluation.....	306
Note 16. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance.....	307
Note 17. Provisions pour risques et charges.....	308
Note 18. Avantages au personnel.....	311
Note 19. Impôts différés.....	317
Note 20. Dettes de financement.....	318
Note 21. Ressources des activités du secteur bancaire.....	319
Note 22. Dettes d'assurance et de réassurance.....	319
Note 23. Autres passifs.....	320
<b>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT.....</b>	<b>321</b>

Note 24.Chiffre d'affaires consolidé.....	321
Note 25.Charges de prestations des contrats d'assurance.....	322
Note 26.Charges d'exploitation bancaire.....	323
Note 27.Frais généraux par destination.....	323
Note 28.Résultat de la réassurance.....	324
Note 29.Produits des placements par catégorie.....	324
Note 30.Produits des placements par classe.....	325
Note 31.Autres produits / autres charges opérationnels.....	325
Note 32.Impôts sur le résultat.....	326
Note 33.Quote-part dans les résultats des entreprises associées.....	327
<b>AUTRES INFORMATIONS .....</b>	<b>328</b>
Note 34.Ventilation du résultat net par secteur.....	328
Note 35.Résultat net des activités abandonnées.....	332
Note 36.Résultat par action.....	333
Note 37.Effectifs du Groupe.....	334
Note 38.Engagements hors bilan.....	334
Note 39.Opérations réalisées avec la garantie de l'État.....	335
Note 40.Parties liées.....	336
Note 41.Evénements post-clôture.....	339
Note 42.Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en compte par la Coface.....	340
Note 43.Gestion des risques.....	340

## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### Bilan consolidé

en milliers d'euros

ACTIF	Notes	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
<b>Actifs incorporels</b>		<b>240 441</b>	<b>250 810</b>	<b>260 248</b>
Ecarts d'acquisition	5	153 727	154 104	154 283
Autres immobilisations incorporelles	6	86 715	96 706	105 964
<b>Placements des activités d'assurance</b>	<b>8</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 221 123</b>	<b>2 184 639</b>
Immobilier de placement	8	1 271	1 456	1 532
Titres conservés jusqu'à échéance	8	9 403	9 495	16 561
Titres disponibles à la vente	8	1 891 204	1 478 896	1 299 685
Titres de transaction	8	52 271	103 954	285 101
Dérivés	8	1 386	0	0
Prêts et créances	8	253 098	627 322	581 760
<b>Créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>9</b>	<b>2 120 516</b>	<b>2 109 405</b>	<b>3 372 724</b>
<b>Investissements dans les entreprises associées</b>	<b>10</b>	<b>17 621</b>	<b>16 812</b>	<b>16 269</b>
<b>Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers</b>	<b>16</b>	<b>347 221</b>	<b>352 562</b>	<b>380 025</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>784 667</b>	<b>874 560</b>	<b>844 764</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	8	75 730	65 804	65 641
Frais d'acquisition reportés	12	39 547	40 112	29 112
Impôts différés actifs	19	81 122	98 506	110 534
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	11	420 557	441 857	469 626
Créances clients sur autres activités	12	20 292	21 749	18 117
Créance d'impôt exigible	12	52 073	40 158	30 235
Autres créances	12	95 346	166 375	121 498
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>13</b>	<b>273 920</b>	<b>257 010</b>	<b>242 872</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>5 993 019</b>	<b>6 082 282</b>	<b>7 301 538</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation



en milliers d'euros

<b>PASSIF</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12 *</b>	<b>31/12/11 *</b>
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>1 780 238</b>	<b>1 762 593</b>	<b>1 630 377</b>
Capital	14	784 207	784 207	784 207
Primes d'émission, de fusion et d'apport		648 462	648 462	671 263
Report à nouveau		193 371	139 290	53 664
Autres éléments du résultat global		26 758	66 546	57 643
Résultat net consolidé de l'exercice		127 439	124 087	63 600
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>13 089</b>	<b>13 648</b>	<b>12 379</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>1 793 327</b>	<b>1 776 241</b>	<b>1 642 756</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	17	<b>112 056</b>	<b>117 236</b>	<b>92 641</b>
<b>Dettes de financement</b>	20	<b>15 133</b>	<b>13 159</b>	<b>15 464</b>
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		15 133	13 159	15 464
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	16	<b>1 450 499</b>	<b>1 483 575</b>	<b>1 531 903</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	21	<b>2 109 297</b>	<b>2 081 241</b>	<b>3 363 415</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	21	406 759	523 377	2 664 415
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	21	353 751	445 111	699 001
Dettes financières représentées par des titres	21	1 348 787	1 112 753	0
<b>Autres passifs</b>		<b>512 708</b>	<b>610 831</b>	<b>655 361</b>
Impôts différés passifs	19	138 091	151 190	132 549
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	22	125 547	131 010	229 450
Dettes d'impôts exigibles	23	51 470	81 553	68 325
Instruments dérivés passifs	23	2 527	26	91
Autres dettes	23	195 073	247 053	224 946
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>5 993 019</b>	<b>6 082 282</b>	<b>7 301 538</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros

	Notes	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>24</b>	<b>1 440 330</b>	<b>1 487 040</b>	<b>1 474 181</b>
Primes brutes émises	24	1 206 690	1 257 525	1 245 381
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	24	-75 564	-91 472	-83 971
Variation des primes non acquises	24	-2 583	-6 134	-23 204
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>24</b>	<b>1 128 543</b>	<b>1 159 919</b>	<b>1 138 206</b>
Accessoires de primes	24	123 410	127 212	112 457
Produits nets des activités bancaires	24	69 210	77 030	99 039
Coût du risque	26	-2 533	-1 019	-8 255
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	24	119 167	122 880	124 479
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	29 30	32 116	43 882	40 271
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>	29 30	35 400	-6 914	2 886
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	29 30	67 516	36 968	43 157
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 505 313</b>	<b>1 522 989</b>	<b>1 509 083</b>
Charges des prestations des contrats	25	-576 263	-597 506	-594 344
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	26	-11 884	-14 672	-13 938
Charges des autres activités		-51 884	-71 516	-76 879
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	28	249 652	272 811	267 229
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	28	-315 855	-329 258	-347 976
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	28	-66 202	-56 447	-80 747
Frais d'acquisition des contrats	27	-256 867	-232 327	-227 503
Frais d'administration	27	-263 891	-218 099	-232 445
Autres charges opérationnelles courantes	27	-83 112	-135 476	-111 758
<b>Total produits et charges courants</b>		<b>-1 310 104</b>	<b>-1 326 044</b>	<b>-1 337 614</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>195 210</b>	<b>196 945</b>	<b>171 469</b>
Autres charges opérationnelles	31	-2 590	-720	-32 987
Autres produits opérationnels	31	4 311	522	1 694
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>196 931</b>	<b>196 747</b>	<b>140 176</b>
Charges de financement		-3 035	-2 974	-5 393
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	33	1 493	1 371	1 885
Impôts sur les résultats	32	-67 380	-64 689	-54 691
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>		<b>128 008</b>	<b>130 455</b>	<b>81 977</b>
Résultat net des activités abandonnées	35	0	-5 142	-17 154
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>128 008</b>	<b>125 313</b>	<b>64 823</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-569	-1 226	-1 223
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>	<b>34</b>	<b>127 439</b>	<b>124 087</b>	<b>63 600</b>
Résultat par action (en €)	36	0,81	0,79	0,41
Résultat dilué par action (en €)	36	0,81	0,79	0,41

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## Autres éléments du résultat global

en milliers d'euros

	Notes	31/12/13	31/12/12	31/12/11
<b>Résultat net, part du groupe</b>		<b>127 439</b>	<b>124 087</b>	<b>63 600</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		569	1 226	1 223
<b>Autres éléments du résultat net global</b>				
<b>Variation des écarts de conversion</b>		-29 909	-6 666	684
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		-29 909	-6 666	684
<b>Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>8 15 19</b>	<b>-10 994</b>	<b>27 217</b>	<b>3 520</b>
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		-27 795	-1 723	15 746
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		7 943	679	-2 654
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		6 200	45 602	-20 321
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		2 658	-17 346	10 749
<b>Variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture</b>	<b>8 15 19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-724</b>
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		0	0	-11 397
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		0	0	3 924
<i>Comptabilisée en capitaux propres - part brute</i>		0	0	10 293
<i>Comptabilisée en capitaux propres - effet d'impôt</i>		0	0	-3 544
<b>Variation de la réévaluation des engagements sociaux</b>	<b>15 18 19</b>	<b>1 080</b>	<b>-10 944</b>	<b>-739</b>
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		1 548	-15 999	-968
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-468	5 055	229
<b>Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts</b>		<b>-39 823</b>	<b>9 607</b>	<b>2 741</b>
<b>Résultat global de la période de l'ensemble consolidé</b>		<b>88 186</b>	<b>134 920</b>	<b>67 564</b>
- dont part du groupe		87 695	132 988	68 117
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		491	1 932	-553

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

L'impôt différé relatif à la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente en 2013, 2 658 K€, s'explique principalement par la non taxation ou à des taux très faibles de la plus-value de vente des titres de participation dans certains pays.

Les variations de la juste valeur des instruments dérivés de couverture en 2011 sont liées à la société Natixis Factor.

## Tableau de variation des capitaux propres

en milliers d'euros

	Notes	Capital	Autres éléments du résultat global				Résultat net du groupe	Total du Groupe	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
			Réserves consolidées	Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables				
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2010</b>		<b>784 207</b>	<b>651 705</b>	<b>983</b>	<b>56 827</b>	<b>96 617</b>	<b>1 590 339</b>	<b>13 187</b>	<b>1 603 526</b>	
Affectation du résultat 2010			96 617			-96 617			0	
Impact de la provision pour engagements sociaux IAS19R	1 15		2 442		-4 642		-2 200	-5	-2 205	
<b>Capitaux propres au 1er janvier 2011 retraités IAS19R</b>		<b>784 207</b>	<b>750 764</b>	<b>983</b>	<b>56 827</b>	<b>0</b>	<b>1 588 139</b>	<b>13 182</b>	<b>1 601 321</b>	
Augmentation de capital								929	929	
Acompte sur dividendes 2011			-26 000				-26 000	-1 316	-27 316	
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>			<b>-26 000</b>				<b>-26 000</b>	<b>-387</b>	<b>-26 387</b>	
Résultat 2011 retraité IAS19R					63 600	63 600	63 600	1 223	64 823	
Variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture comptabilisée en capitaux propres	8 15		6 749			6 749	6 749		6 749	
Variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture transférée en résultat	8 15 19		-7 473			-7 473	-7 473		-7 473	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	8 15		-7 961			-7 961	-7 961	-1 611	-9 572	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	8 15 19		12 957			12 957	12 957	135	13 092	
Variation des écarts actuariels IAS19R	1 15 18 19			963	-730		-730	-9	-739	
Variation des réserves de conversion				963			963	-279	684	
Autres variations			2	-32			133	125	258	
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2011 retraités IAS19R</b>		<b>784 207</b>	<b>724 927</b>	<b>1 948</b>	<b>61 067</b>	<b>63 600</b>	<b>1 630 377</b>	<b>12 379</b>	<b>1 642 756</b>	
Augmentation de capital								319	319	
Affectation du résultat 2011 retraité IAS19R			63 600			-63 600				
Acompte sur dividendes 2011								-929	-929	
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>			<b>63 600</b>			<b>-63 600</b>		<b>-610</b>	<b>-610</b>	
Résultat 2012 retraité IAS19R					124 087	124 087	124 087	1 226	125 313	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	8 15				27 297	27 297	27 297	959	28 256	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	8 15 19		-1 039			-1 039	-1 039	-5	-1 044	
Variation des écarts actuariels IAS19R	1 15 18 19		-595			-10 916	-11 511	-30	-11 541	
Variation des réserves de conversion				-6 439			-6 439	-227	-6 666	
Autres variations			-179				-179	-44	-223	
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2012 retraités IAS19R</b>		<b>784 207</b>	<b>787 752</b>	<b>-4 491</b>	<b>87 325</b>	<b>124 087</b>	<b>1 762 593</b>	<b>13 648</b>	<b>1 776 241</b>	
Affectation du résultat 2012			124 087			-124 087			0	
Acompte sur dividendes 2013			-65 082				-65 082	-1 089	-66 171	
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>			<b>59 005</b>			<b>-124 087</b>	<b>-65 082</b>	<b>-1 089</b>	<b>-66 171</b>	
Résultat 2013					127 439	127 439	127 439	569	128 008	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	8 15				8 141	8 141	8 141	452	8 593	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	8 15 19		-19 800			-19 800	-19 800	-52	-19 852	
Variation des écarts actuariels IAS19R	1 15 18 19			-29 206		1 076	1 076	4	1 080	
Variation des réserves de conversion			-4 923	-265			-4 923	-6	-4 929	
Autres variations			841 834	-33 962	75 930	-15 211	1 780 239	13 089	1 793 327	
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2013</b>		<b>784 207</b>	<b>841 834</b>	<b>-33 962</b>	<b>75 930</b>	<b>127 439</b>	<b>1 780 239</b>	<b>13 089</b>	<b>1 793 327</b>	

## Tableau de flux de trésorerie consolidé

en milliers d'euros	Notes	31/12/13	31/12/12*	31/12/11*
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>127 439</b>	<b>124 087</b>	<b>63 600</b>
<b>Résultat net des activités abandonnées</b>	<b>35</b>	<b>0</b>	<b>-5 142</b>	<b>-17 154</b>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>127 439</b>	<b>129 228</b>	<b>80 754</b>
Impôts sur le résultat	<b>32</b>	67 380	64 689	54 691
Charges de financement		3 035	2 974	5 393
<b>Résultat opérationnel avant impôt (A)</b>		<b>197 854</b>	<b>191 750</b>	<b>123 683</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		569	1 226	1 223
+/- Dotations nettes aux amortissements et aux provisions (résultat)	<b>6-7-8.1-17</b>	10 415	12 380	63 312
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	<b>16</b>	12 768	-22 646	127 593
+/- Quote -part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	<b>10</b>	-1 493	-1 371	-1 885
+ Dividendes recus des sociétés mise en équivalence	<b>10</b>	684	828	576
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat		88	-17	88
+/- Eléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel		-14 405	-34 322	-25 687
<b>Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)</b>		<b>8 625</b>	<b>-43 922</b>	<b>165 220</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)</b>		<b>206 479</b>	<b>147 828</b>	<b>288 903</b>
Variation des créances et des dettes d'exploitation		-5 357	-114 335	-7 788
Impôts nets décaissés		-54 051	7 504	2 282
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)</b>		<b>-59 408</b>	<b>-106 831</b>	<b>-5 505</b>
(Augmentation) diminution des créances d'affacturage		-14 497	1 275 465	-53 455
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		184 620	847 050	-75 217
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		-152 254	-2 150 726	122 544
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)</b>	<b>9-22</b>	<b>17 869</b>	<b>-28 212</b>	<b>-6 127</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnelle nets des activités poursuivies</b>		<b>164 940</b>	<b>9 716</b>	<b>217 622</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnelle nets utilisés par les activités abandonnées</b>		<b>0</b>	<b>3 068</b>	<b>59 648</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)</b>		<b>164 940</b>	<b>12 785</b>	<b>277 270</b>
Acquisitions des placements	<b>8.1</b>	-2 719 755	-1 716 152	-1 476 354
Cessions des placements	<b>8.1</b>	2 637 150	1 727 491	1 119 091
<b>Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)</b>		<b>-82 604</b>	<b>11 339</b>	<b>-357 262</b>
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	<b>3</b>	6 623	0	32 382
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		0	0	363 064
<b>Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)</b>		<b>6 623</b>	<b>0</b>	<b>395 447</b>
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	<b>6-7</b>	2 054	1 116	3 526
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	<b>6-7</b>	-25 590	-14 157	-23 822
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions des immobilisations corporelles et incorporelles (I)</b>		<b>-23 536</b>	<b>-13 041</b>	<b>-20 296</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement des activités poursuivies</b>		<b>-99 518</b>	<b>-1 702</b>	<b>-356 673</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement des activités abandonnées</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>374 561</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)</b>		<b>-99 518</b>	<b>-1 702</b>	<b>17 888</b>
Emissions d'instruments de capital		0	0	0
Opérations sur actions propres		0	0	0
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		-65 082	0	-26 000
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		-1 089	-929	-1 289
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>		<b>-66 171</b>	<b>-929</b>	<b>-27 289</b>
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	<b>20</b>	4 509	1 026	85 513
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	<b>20</b>	-3 774	-3 604	-407 561
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>		<b>735</b>	<b>-2 578</b>	<b>-322 048</b>
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement activités poursuivies</b>		<b>-65 437</b>	<b>-3 507</b>	<b>-326 947</b>
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement activités abandonnées</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-22 390</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)</b>		<b>-65 437</b>	<b>-3 507</b>	<b>-349 337</b>
<b>Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)</b>		<b>16 925</b>	<b>6 561</b>	<b>4 697</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)</b>		<b>16 910</b>	<b>14 138</b>	<b>-49 482</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)</b>		<b>16 910</b>	<b>14 138</b>	<b>-49 482</b>
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		164 940	12 785	277 270
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		-99 518	-1 702	17 888
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-65 437	-3 507	-349 337
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		16 925	6 561	4 697
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>13</b>	<b>257 010</b>	<b>242 872</b>	<b>292 354</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>13</b>	<b>273 920</b>	<b>257 010</b>	<b>242 872</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>		<b>16 910</b>	<b>14 138</b>	<b>-49 482</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

Au 31 décembre 2011, la cession des entités classées comme activités abandonnées a permis d'enregistrer un flux de trésorerie positif de 363 064 K€. Cette trésorerie a été affectée en partie au remboursement des dettes des financements (flux de trésorerie liés au financement de -407 561 K€).

## NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du groupe Coface des exercices clos au 31 décembre 2013, 31 décembre 2012, 31 décembre 2011 ont été préparés dans le cadre du projet d'admission des actions sur le marché réglementé français. Ils ont été établis spécifiquement pour les besoins du Document de Base soumis au visa de l'AMF, lequel requiert la présentation de comptes consolidés IFRS sur trois exercices.

Ces comptes consolidés établis pour les besoins du Document de Base sont distincts des comptes consolidés qui ont été arrêtés par le CA du 14 février 2014 et qui seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2013.

Les présents comptes consolidés IFRS des exercices clos au 31 décembre 2013, 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011 ont été examinés par le conseil d'administration du groupe COFACE en date du 19 mars 2014.

Préalablement à l'opération d'introduction en bourse, la société Coface SA a, dans le contexte de l'émission de titres hybrides en mars 2014, préparé un jeu de comptes consolidés IFRS des exercices clos au 31 décembre 2013 et 31 décembre 2012. Ces comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 14 février 2014.

Ainsi, les présents comptes consolidés IFRS des exercices clos au 31 décembre 2011, 31 décembre 2012 et 31 décembre 2013 ne constituent pas les premiers états financiers IFRS du groupe COFACE qui avait établi ses premiers états financiers IFRS, sur base volontaire, à l'occasion de la clôture de l'exercice au 31 décembre 2012 et ce, en suivant les dispositions prévues par la norme IFRS 1 « Première application des IFRS ». Avant cette date, le groupe COFACE, compte tenu de sa consolidation dans le groupe Natixis, ne publiait pas de comptes consolidés IFRS pour ses besoins propres, conformément à l'exemption prévue par le code de commerce pour les sous-groupes de groupes publiant des comptes consolidés.

S'agissant d'états financiers établis pour les besoins du Document de Base, dans le contexte d'introduction en bourse, les événements survenus postérieurement aux dates des conseils d'administration d'arrêté de comptes de chacun des exercices présentés, ne sont pas reflétés dans les états financiers présentés.

En effet, la norme IAS 10 « Evènements post clôture » n'est pas applicable comme l'a confirmé la position du comité d'interprétation de l'IASB (IFRS IC Rejection - IAS 10 Events after the Reporting Period—Reissuing previously issued Financial Statements de mai 2013).

Ainsi, s'agissant de l'exercice 2013, les événements survenus après le 14 février 2014 (date d'arrêté des comptes légaux) ne sont pas reflétés dans les présents comptes.

L'information présentée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012 correspond aux comptes de l'exercice 2012 arrêtés par le conseil d'administration de Coface SA le 15 février 2013. Ces comptes ont été retraités pour tenir compte de l'application rétrospective de la norme IAS 19 « Avantage au personnel » révisée, adoptée par le groupe Coface en 2013.

L'établissement des comptes des exercices clos au 31 décembre 2011, 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2013 pour les besoins de l'IPO a conduit le groupe à :

- présenter, dans la note 43 de l'annexe, des compléments d'informations sur les risques financiers (IFRS 7) et les risques d'assurance (IFRS 4), étant précisé que ces informations figuraient dans la rubrique « facteurs de risques » du prospectus d'émission de titres hybrides (visa attendu de l'AMF le 25 mars 2014).
- apporter des informations supplémentaires, notamment, l'indication des impôts différés non activés (cf. Note 19), la présentation des créances d'affacturage (cf. Note 9), la présentation des mouvements sur les titres de placement (cf. Note 8).

Par ailleurs, un certain nombre de retraitements / reclassements a été opéré sur l'information présentée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011 et est détaillé dans la note 1.

S'agissant des comptes consolidés IFRS de l'exercice 2011, le CA du 17 février 2012 a arrêté les comptes consolidés IFRS de Coface SA (devenue Compagnie Française pour le Commerce Extérieur). Ces comptes ont, pour des besoins de comparaison, fait l'objet de retraitements / reclassement afin de tenir compte du périmètre de consolidation au niveau de Coface Holding SAS (devenue Coface SA).

Les présents comptes consolidés IFRS ont été préparés conformément aux normes comptables internationales (« IFRS »), telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2013.

Conformément à la norme IAS 1, les comptes consolidés du groupe Coface au 31 décembre 2013 et 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011 comprennent :

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

## **Note 1. Tableaux de passage des états financiers 2011 et 2012 publiés aux états retraités**

Les comptes des exercices 2011 et 2012 ont été retraités pour tenir compte de l'application rétrospective de la norme IAS 19 révisée. Par ailleurs, un certain nombre de retraitements / reclassements ont été opérés.

### **Recentrage stratégique des activités**

La réflexion stratégique engagée fin décembre 2010 a abouti à une politique de recentrage des activités de Coface sur les métiers d'assurance-crédit. Les faibles synergies commerciales et opérationnelles entre les sociétés d'assurance-crédit, les sociétés dites de services management (information et gestion de créances pour le compte de tiers) et d'affacturage ont conduit à revoir la politique globale d'imbrication de l'ensemble de ces métiers. Seules quelques entités rentables (Amérique du Sud et Europe centrale) produisant de l'information et gestion pour compte de tiers et travaillant majoritairement pour l'assurance-crédit ont été conservées. Les sociétés d'affacturage en Pologne et en Allemagne ont été également conservées du fait de leur forte imbrication avec l'assurance-crédit (clients communs, mutualisation des risques) et de leur rentabilité, apportant de la valeur ajoutée à l'assurance-crédit.

Aussi, fin décembre 2011, les sociétés de services management (Coface Services, Kompass International, Coface Services Belgium, Kompass Belgique, Coface Services Portugal, Coface Services aux Pays-Bas, Coface Collection North America et Graydon, société de droit néerlandais détenue à 27,5 %), ainsi que les sociétés d'affacturage en France (Natixis Factor) et au Danemark (Coface Finans AS Danmark) ont été cédées à Natixis.

Par ailleurs, courant 2011, les sociétés d'affacturage jugées non rentables ont été mises en liquidation, dont notamment Coface Austria Bank, Coface Factoring Italia, Coface Receivables Finance, Coface Factoring España, Coface Factoring Portugal (succursale de Coface Austria Bank), Coface Finances Pays-Bas (succursale de Coface Finanz en Allemagne), Coface Credit Management N A, Coface Czech Factoring.

Par conséquent, au 31 décembre 2012, ces entités devenues non significatives ont été déconsolidées du périmètre de consolidation.

Ces activités cédées ou mises en liquidation ont été qualifiées comptablement d'activités non poursuivies à partir de 2011 et reclassées sur une ligne « Résultat net des activités non poursuivies » conformément à la norme IFRS 5.

Dans le détail, cette ligne spécifique du compte de résultat se compose des éléments suivants :

- Les produits générés par les activités non poursuivies, ainsi que les charges directement attribuables à l'activité, nets d'impôt (présentés dans la note 35, sur la ligne « Résultat des activités non poursuivies ». Le détail de ce « Résultat des activités non poursuivies » est donné également dans cette note).
- Les pertes de valeur éventuellement constatées lors de l'évaluation des activités non poursuivies.
- Le résultat de cession ou de liquidation lors de la décomptabilisation effective des actifs et passifs des activités non poursuivies.

**Participations bénéficiaires** : Les participations bénéficiaires sont désormais classées dans les primes acquises. Auparavant, elles étaient classées dans la charge de sinistres.

**CVAE** (contribution sur la valeur ajoutée des entreprises, impôt payé par les entreprises françaises) : la CVAE est désormais classée dans le poste impôt et non plus dans les agrégats de frais.



**Moins-value sur titres grecs** : la moins-value sur les titres grecs, enregistrée en « Produits des placements nets de charges de gestion » au 31 décembre 2012, est désormais classée en « Plus et moins-values de cession des placements ».

### Retraitements à l'actif :

en milliers d'euros

ACTIF	Notes	31/12/11	Impact IAS 19 01/01/12	31/12/11 retraité	31/12/12 publié	Impact IAS 19 31/12/12	31/12/12 retraité
<b>Actifs incorporels</b>		<b>260 248</b>	<b>0</b>	<b>260 248</b>	<b>250 810</b>	<b>0</b>	<b>250 810</b>
Placements des activités d'assurance	8	2 184 639	0	2 184 639	2 221 123	0	2 221 123
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	9	3 372 724	0	3 372 724	2 109 405	0	2 109 405
Investissements dans les entreprises associées	10	16 269	0	16 269	16 812	0	16 812
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	16	380 025	0	380 025	352 562	0	352 562
<b>Autres actifs</b>		<b>842 120</b>	<b>2 642</b>	<b>844 762</b>	<b>866 863</b>	<b>7 697</b>	<b>874 560</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	8	65 641	0	65 641	65 804	0	65 804
Frais d'acquisition reportés	12	29 112	0	29 112	40 112	0	40 112
Impôts différés actifs	19	107 892	2 642	110 534	90 809	7 697	98 506
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	11	469 626	0	469 626	441 857	0	441 857
Créances clients sur autres activités	12	18 117	0	18 117	21 749	0	21 749
Créance d'impôt exigible	12	30 235	0	30 235	40 158	0	40 158
Autres créances	12	121 497	0	121 497	166 375	0	166 375
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>13</b>	<b>242 872</b>	<b>0</b>	<b>242 872</b>	<b>257 010</b>	<b>0</b>	<b>257 010</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>7 298 896</b>	<b>2 642</b>	<b>7 301 538</b>	<b>6 074 585</b>	<b>7 697</b>	<b>6 082 282</b>

### Retraitements au passif :

en milliers d'euros

PASSIF	Notes	31/12/11	Impact IAS 19 01/01/12	31/12/11 retraité	31/12/12 publié	Impact IAS 19 31/12/12	31/12/12 retraité
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>1 632 237</b>	<b>-1 860</b>	<b>1 630 377</b>	<b>1 775 939</b>	<b>-13 346</b>	<b>1 762 593</b>
Capital	14	784 207	0	784 207	784 207	0	784 207
Primes d'émission, de fusion et d'apport		671 263	0	671 263	648 462	0	648 462
Report à nouveau		51 220	2 445	53 664	136 374	2 916	139 290
Autres éléments du résultat global		63 015	-5 372	57 643	82 834	-16 288	66 546
Résultat net consolidé de l'exercice		62 533	1 067	63 600	124 062	25	124 087
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>12 392</b>	<b>-14</b>	<b>12 379</b>	<b>13 691</b>	<b>-43</b>	<b>13 648</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>1 644 629</b>	<b>-1 874</b>	<b>1 642 756</b>	<b>1 789 630</b>	<b>-13 389</b>	<b>1 776 241</b>
Provisions pour risques et charges	17	89 940	2 701	92 641	97 755	19 481	117 236
<b>Dettes de financement</b>	<b>20</b>	<b>15 464</b>	<b>0</b>	<b>15 464</b>	<b>13 159</b>	<b>0</b>	<b>13 159</b>
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	16	1 531 903	0	1 531 903	1 483 575	0	1 483 575
Ressources des activités du secteur bancaire	21	3 363 415	0	3 363 415	2 081 241	0	2 081 241
<b>Autres passifs</b>		<b>653 546</b>	<b>1 815</b>	<b>655 361</b>	<b>609 226</b>	<b>1 605</b>	<b>610 831</b>
Impôts différés passifs	19	130 734	1 815	132 549	149 585	1 605	151 190
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	22	229 450	0	229 450	131 010	0	131 010
Dettes d'impôts exigibles	23	68 325	0	68 325	81 553	0	81 553
Instruments dérivés passifs	23	91	0	91	26	0	26
Autres dettes	23	224 946	0	224 946	247 053	0	247 053
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>7 298 896</b>	<b>2 642</b>	<b>7 301 538</b>	<b>6 074 585</b>	<b>7 697</b>	<b>6 082 282</b>

## Retraitements du compte de résultat 2012 :

en milliers d'euros

	Notes	31/12/12 publié	Reclass. Activités abandonnées	Reclass. PB	Impact IAS 19	Reclass. CVAE	Re class. moins value sur titres grecs	31/12/12 retraité
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>24</b>	<b>1 583 887</b>	<b>-5 374</b>	<b>-91 472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 487 040</b>
Primes brutes émises	24	1 257 525	0	0	0	0	0	1 257 525
Ristournes de primes	24	0	0	-91 472	0	0	0	-91 472
Variation des primes non acquises	24	-6 134	0	0	0	0	0	-6 134
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>24</b>	<b>1 251 391</b>	<b>0</b>	<b>-91 472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 159 919</b>
Accessoires de primes	24	127 212	0	0	0	0	0	127 212
Produits nets des activités bancaires	24	82 404	-5 374	0	0	0	0	77 030
Coût du risque	26	-5 075	4 056	0	0	0	0	-1 019
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	24	122 880	0	0	0	0	0	122 880
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	29 30	30 423	3 482	0	0	0	9 977	43 882
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>	29 30	1 745	1 318	0	0	0	-9 977	-6 914
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	29 30	32 168	4 800	0	0	0	0	36 968
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>1 610 979</b>	<b>3 482</b>	<b>-91 472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 522 989</b>
Charges des prestations des contrats	25	-688 979	0	91 472	0	0	0	-597 506
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	26	-15 863	1 191	0	0	0	0	-14 672
Charges des autres activités		-71 516	0	0	0	0	0	-71 516
Produits des cessions en réassurance	28	301 101	0	-28 290	0	0	0	272 811
Charges des cessions en réassurance	28	-357 548	0	28 290	0	0	0	-329 258
Frais d'acquisition des contrats	27	-234 314	0	0	0	1 987	0	-232 327
Frais d'administration	27	-219 195	0	0	38	1 057	0	-218 099
Autres produits et charges opérationnels courants	27	-136 133	0	0	0	657	0	-135 476
<b>Total produits et charges courants</b>		<b>-1 422 447</b>	<b>1 191</b>	<b>91 472</b>	<b>38</b>	<b>3 701</b>	<b>0</b>	<b>-1 326 044</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>188 531</b>	<b>4 673</b>	<b>0</b>	<b>38</b>	<b>3 701</b>	<b>0</b>	<b>196 945</b>
Autres charges opérationnelles	31	-720	0	0	0	0	0	-720
Autres produits opérationnels	31	522	0	0	0	0	0	522
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>188 333</b>	<b>4 673</b>	<b>0</b>	<b>38</b>	<b>3 701</b>	<b>0</b>	<b>196 747</b>
Charges de financement		-2 974	0	0	0	0	0	-2 974
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	33	1 371	0	0	0	0	0	1 371
Impôts sur les résultats	32	-61 443	469	0	-13	-3 701	0	-64 689
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>		<b>125 287</b>	<b>5 142</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>130 455</b>
Résultat net des activités abandonnées	35	0	-5 142	0	0	0	0	-5 142
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>125 287</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>125 313</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-1 226	0	0	0	0	0	-1 226
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>	<b>34</b>	<b>124 062</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>124 087</b>

**Reclassement du résultat des activités non poursuivies :** fin décembre 2011, les sociétés de services management (Coface Services, Kompass International, Coface Services Belgium, Kompass Belgique, Coface Services Portugal, Coface Services aux Pays-Bas, Coface Collection North America et Graydon, société de droit néerlandais détenue à 27,5 %), ainsi que les sociétés d'affacturage en France (Natixis Factor) et au Danemark (Coface Finans AS Danmark) ont été cédées à Natixis. Par ailleurs, courant 2011, les sociétés d'affacturage jugées non rentables ont été mises en liquidation (Coface Austria Bank, Coface Factoring Italia, Coface Receivables Finance, Coface Factoring España, Coface Factoring Portugal (succursale de Coface Austria Bank), Coface Finances Pays-Bas (succursale de Coface Finanz en Allemagne), Coface Credit Management N A.).

Courant 2012, ces entités avaient été déconsolidées et le résultat de ces sociétés en «run-off» était encore inclus dans les comptes du Groupe au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2012. Au 31 décembre 2013, ces activités ont été comptablement requalifiées d'activités non poursuivies et reclassées dans les comptes au 31 décembre 2012 sur une ligne « Résultat net des activités non poursuivies ».

**Participations bénéficiaires :** Les participations bénéficiaires sont désormais classées dans les primes acquises. Auparavant, elles étaient classées dans la charge de sinistres.

**CVAE (contribution sur la valeur ajoutée des entreprises, impôt payé par les entreprises françaises) :** la CVAE est désormais classée dans le poste impôt et non plus dans les agrégats de frais.

**Moins-value sur titres grecs :** la moins-value sur les titres grecs, enregistrée en « Produits des placements nets de charges de gestion » au 31 décembre 2012, est désormais classée en « Plus et moins-values de cession des placements ».

## Retraitements du compte de résultat 2011 :

en milliers d'euros

	Notes	31/12/2011 *	Reclass. Activités abandonnées	Reclass. Éléments exception- nels	Reclass. PB	Impact IAS 19	Reclass. CVAE	31/12/11 retraité
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>24</b>	<b>1 850 408</b>	<b>-292 256</b>		<b>-83 971</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 474 181</b>
Primes brutes émises	24	1 240 489	4 892		0	0	0	1 245 381
Ristournes de primes	24	0	0		-83 971	0	0	-83 971
Variation des primes non acquises	24	-23 204	0		0	0	0	-23 204
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>24</b>	<b>1 217 285</b>	<b>4 892</b>		<b>-83 971</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 138 206</b>
Accessoires de primes	24	114 191	-1 734		0	0	0	112 457
Produits nets des activités bancaires	24	264 668	-165 629		0	0	0	99 039
Coût du risque	26	-17 122	8 867		0	0	0	-8 255
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	24	254 264	-129 785		0	0	0	124 479
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	<i>29 30</i>	<i>4 344</i>	<i>13 221</i>	<i>22 706</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>40 271</i>
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>	<i>29 30</i>	<i>-2 583</i>	<i>5 469</i>		<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 886</i>
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	29 30	1 761	18 690	22 706	0	0	0	43 157
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>1 835 047</b>	<b>-264 699</b>	<b>22 706</b>	<b>-83 971</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 509 083</b>
Charges des prestations des contrats	25	-676 751	-1 564		83 971	0	0	-594 344
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	26	-32 578	16 240	2 400	0	0	0	-13 938
Charges des autres activités		-274 671	197 793		0	0	0	-76 879
Produits des cessions en réassurance	28	295 331	0		-28 101	0	0	267 229
Charges des cessions en réassurance	28	-376 078	0		28 101	0	0	-347 976
Frais d'acquisition des contrats	27	-231 748	2 541		0	0	1 704	-227 503
Frais d'administration	27	-241 984	961	6 141	0	1 530	907	-232 445
Autres produits et charges opérationnels courants	27	-115 081	2 760		0	0	563	-111 758
<b>Total produits et charges courants</b>		<b>-1 653 561</b>	<b>218 731</b>	<b>8 541</b>	<b>83 971</b>	<b>1 530</b>	<b>3 174</b>	<b>-1 337 614</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>181 486</b>	<b>-45 968</b>	<b>31 247</b>	<b>0</b>	<b>1 530</b>	<b>3 174</b>	<b>171 469</b>
Autres charges opérationnelles	31	-5 629	3 889	-31 247	0	0	0	-32 987
Autres produits opérationnels	31	-31 846	33 540		0	0	0	1 694
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>144 011</b>	<b>-8 539</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 530</b>	<b>3 174</b>	<b>140 176</b>
Charges de financement		-10 548	5 156		0	0	0	-5 393
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	33	4 899	-3 014		0	0	0	1 885
Impôts sur les résultats	32	-74 608	23 551		0	-460	-3 174	-54 691
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>		<b>63 753</b>	<b>17 154</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 070</b>	<b>0</b>	<b>81 977</b>
Résultat net des activités abandonnées	35	0	-17 154		0	0	0	-17 154
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>63 753</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 070</b>	<b>0</b>	<b>64 823</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-1 221	0		0	-3	0	-1 223
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>	<b>34</b>	<b>62 533</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 067</b>	<b>0</b>	<b>63 600</b>

\* Le compte de résultat au 31 décembre 2011 correspond aux comptes présentés dans le comparatif des comptes de l'exercice 2012 n'ayant pas fait l'objet d'un audit.

**Effet de l'application de la norme IAS 19 Révisée :** Cet amendement apporte des modifications sur la comptabilisation et la présentation des engagements de retraite et assimilés notamment concernant les écarts actuariels qui sont désormais reconnus immédiatement et en totalité en « Autres éléments du résultat global » et les coûts des services passés qui sont comptabilisés immédiatement en résultat.

Les impacts de l'application de la norme IAS 19 révisée sur les états financiers des exercices 2011 et 2012, ainsi que les capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2013 sont les suivants :

Les montants ici sont présentés tels qu'ils apparaissent dans le poste « provisions pour retraites » et non en part du groupe. Cela explique les écarts avec le tableau des capitaux propres part du groupe.

L'application de la norme IAS 19 a eu pour effet la reconnaissance en capitaux propres d'un montant de -13 389 K€ au 1<sup>er</sup> janvier 2013. Par ailleurs, elle a pour conséquence un impact positif de 25 K€ sur le résultat au 31 décembre 2012, se décomposant entre une diminution des frais d'administration de 38 K€ et une augmentation de la charge d'impôt sur les bénéfices de 13 K€.

en milliers d'euros	Total Engagement post emploi à prestations définies	Ecart de réévaluation des régimes à prestations définies	Réserves consolidées	Ecart entre le résultat publié et le résultat retraité	Total des impacts sur capitaux propres
<b>Montants comptabilisés en IAS 19 au 31/12/2010</b>	<b>-69 751</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Comptabilisation des écarts actuariels intégralement en OCI non recyclables	-7 065	-7 065	0	0	-7 065
Comptabilisation intégrale du coût des services passés	3 806	0	3 806	0	3 806
Impôts différés associés	0	2 409	-1 355	0	1 054
<b>Montants comptabilisés en IAS 19 R au 01/01/2011 (comparatif 31 décembre 2010)</b>	<b>-73 010</b>	<b>-4 656</b>	<b>2 451</b>	<b>0</b>	<b>-2 205</b>
<b>Impacts de l'application de la norme au 1er janvier 2011</b>	<b>-3 259</b>	<b>-4 656</b>	<b>2 451</b>	<b>0</b>	<b>-2 205</b>
<b>Montants comptabilisés en IAS 19 au 31/12/2011</b>	<b>-63 202</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Effet de l'écart de norme sur le résultat comparatif de 2011	1 530	0	0	1 530	1 530
Ecart de revalorisation (écarts actuariels) de 2011	-970	-970	0	0	-970
Impôts différés associés	0	233	0	-460	-227
<b>Montants comptabilisés en IAS 19 R au 31/12/2011 (comparatif 31 décembre 2011)</b>	<b>-65 903</b>	<b>-5 393</b>	<b>2 451</b>	<b>1 070</b>	<b>-1 873</b>
<b>Impacts de l'application de la norme au 1er janvier 2012</b>	<b>-2 701</b>	<b>-5 393</b>	<b>2 451</b>	<b>1 070</b>	<b>-1 873</b>
<b>Montants comptabilisés en IAS 19 au 31/12/2012</b>	<b>-65 859</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Effet de l'écart de norme sur le résultat comparatif de 2012	-783	0	-821	38	-783
Ecart de revalorisation (écarts actuariels) de 2012	-15 999	-15 999	0	0	-15 999
Impôts différés associés	0	5 055	223	-13	5 265
<b>Montants comptabilisés en IAS 19 R au 31/12/2012 (comparatif 31 décembre 2012)</b>	<b>-85 340</b>	<b>-16 337</b>	<b>1 853</b>	<b>1 095</b>	<b>-13 389</b>
<b>Impacts de l'application de la norme au 1er janvier 2013</b>	<b>-19 481</b>	<b>-16 337</b>	<b>1 853</b>	<b>1 095</b>	<b>-13 389</b>

## Note 2. Faits marquants

### Poursuite du plan stratégique lancé en 2010

Entre 2011 et 2013, Coface a mis en œuvre une stratégie de revalorisation de ses fondamentaux, articulée autour de trois enjeux majeurs : préparer les conditions d'un modèle de croissance autonome et profitable, renforcer son expertise reconnue dans l'assurance-crédit, métier cœur, et mettre en place une gouvernance structurée, mais flexible, apte à innover.

Ce plan stratégique vise à faire de Coface « the most Attractive Credit Insurer », pour les actionnaires, les clients et les collaborateurs.

En 2013, les actions se sont notamment concentrées sur 3 axes :

- **L'innovation.** Plusieurs projets ont été lancés en 2013, parmi lesquels un enrichissement de l'offre pour les contrats Grands Comptes et le développement d'une offre spécifique à destination des PME, qui sera déployée en 2014.
- **Le développement commercial.** Un processus standard de vente (de la formation des vendeurs aux outils de suivi, via les modalités de rémunération et les règles de souscription) a ainsi été défini dès le début de l'année 2013.
- **Une industrialisation renforcée des processus.**
  - L'ensemble des maîtrises d'ouvrage des métiers a été regroupé sous une direction unique Groupe au cours du second trimestre 2013, complétant le dispositif de centralisation déjà réalisé en 2012, avec les fonctions informatiques. Ces deux fonctions sont désormais rattachées à un membre du comité de direction Groupe.
  - La fonction de gestion des actifs financiers a été centralisée pour l'ensemble du groupe, avec le support d'une plateforme de gestion administrative unique, confiée à Amundi et un dépositaire, valorisateur unique Caceis. La mise en place de la nouvelle allocation a conduit à la liquidation du portefeuille ainsi qu'à une externalisation de 28 M€ de plus-values sur l'année 2013. A l'issue de l'opération, l'ensemble des placements a été investi à travers 12 fonds « Colombes » consolidés.

## **Une image de marque renouvelée**

Pour accompagner la transformation en cours du Groupe, Coface a révélé mi 2013 une nouvelle identité visuelle, un nouveau logotype et une nouvelle signature : « *Coface for safer trade* » : symbole d'une nouvelle image rénovée et modernisée. Le groupe a parallèlement emménagé dans un nouveau siège social à Bois-Colombes en juin 2013, qui regroupe dorénavant les activités de la France et du siège.

## **Vente des titres KYRIBA**

Coface a cédé sa participation minoritaire dans Kyriba, société de gestion de trésorerie de nouvelle génération.

## **Emission de billets de trésorerie**

Le plafond du programme d'émission de billets de trésorerie a été portée à 500 M€ en octobre 2013 (contre 250 M€ en novembre 2012) dans le cadre du financement de l'activité d'Affacturage. De ce fait, l'autonomie de la Coface vis-à-vis de Natixis est renforcée, la part de financement de Natixis ne s'élevant plus qu'à 20 % à fin décembre 2013 (contre 22 % à fin 2012).

## **Evolution du périmètre de consolidation**

Coface a intégré l'entité Coface RUS Insurance Company dans le périmètre de consolidation en 2013. Les données de la société remontent désormais au sein de la région Europe du Nord.

## **Développement géographique**

Coface a obtenu une licence d'assurance en Colombie, début 2014, permettant ainsi de vendre directement des polices d'assurance-crédit, avec sa force commerciale propre.

## **Note 3. Périmètre de consolidation**

### **Variations du périmètre de consolidation**

#### **3.1 – Variations de l'exercice 2013**

Au cours de l'exercice 2013, les variations de périmètre ont été les suivantes :

#### **Entrées de périmètre**

La création des 12 fonds communs de placements Colombes :

- Fonds Colombes 1 : Placements monétaires
- Fonds Colombes 2 : Emprunts d'Etat 3-5 ans
- Fonds Colombes 2 bis : Emprunts d'Etat 3-5 ans
- Fonds Colombes 3 : Obligations privées - Euro
- Fonds Colombes 3 bis : Obligations privées - Euro
- Fonds Colombes 3 ter : Obligations privées - Euro
- Fonds Colombes 4 : Obligations internationales haut rendement à faible duration
- Fonds Colombes 4 bis : Obligations internationales haut rendement à faible duration
- Fonds Colombes 5 : Obligations pays émergents

- Fonds Colombes 5 bis : Obligations pays émergents
- Fonds Colombes 6 : Actions Zone Euro
- Fonds Colombes 6 bis : Actions Zone Euro

Coface intègre l'entité Coface RUS Insurance Company dans le périmètre de consolidation. La société est consolidée au 1<sup>er</sup> janvier 2013, au sein de la région Europe du Nord.

L'entité Coface Vertriebs entre dans le périmètre consolidé au 1<sup>er</sup> janvier 2013.

### **3.2 – Variations de l'exercice 2012**

Au cours de l'exercice 2012, les variations du périmètre de consolidation ont été les suivantes :

#### **Entrées de périmètre**

La création du fonds de titrisation FCT Vega.

#### **Sorties de périmètre**

Déconsolidation des entités d'affacturage mises en liquidation (elles sont traitées sous IFRS 5, cf. notes 1 et 35) :

- Coface Austria Bank
- Coface Factoring Italie
- Coface Factoring Portugal (succursale de Coface Austria Bank)
- Coface Factoring Netherland (succursale de Coface Finanz)
- Coface Receivables Finance
- Coface Factoring Espagne
- Coface Credit Management North America

#### **Restructurations internes**

Coface Autriche Insurance fusionne dans Coface Holding Austria qui elle-même devient une succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA). Les succursales de Coface Autriche Insurance présentes en Europe centrale deviennent des succursales de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA).

Coface Deutschland fusionne dans Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) et disparaît. Coface Kreditversicherung AG devient une succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) et s'appelle désormais Coface Deutschland. Les succursales de Coface Deutschland (ex-Coface Kreditversicherung) présentes en Europe du Nord deviennent des succursales de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA).

Coface Assicurazioni devient une succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) et s'appelle désormais Coface Italy.

Fusion de la société Unistrat dans Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) au 1<sup>er</sup> trimestre 2012 (fiscalement rétroactive au 1<sup>er</sup> janvier 2012).

### **3.3 – Variations de l'exercice 2011**

Au 31 décembre 2011, les variations du périmètre de consolidation ont été les suivantes :

### **Entrées de périmètre**

Entrée de 6 nouvelles entités dans le périmètre, principalement en assurance-crédit : Coface Chili SA, Coface Seguro de Credito Mexico, Coface Sigorta (Turquie), Coface South Africa, Coface South Africa Services et Coface Romania Crédit Management Services (société d'information).

### **Sorties de périmètre**

Dans le cadre du recentrage de Coface SA sur son métier d'assureur crédit, les entités Coface considérées comme non stratégiques et situées en Europe, Coface Services, Kompass International, Coface Services Belgique, Kompass Belgique, Graydon, Coface Servicios Portugal, TKB, Coface Finans A/S Danmark ont été cédées à Natixis HCP (société détenue par Natixis SA externe au groupe Coface). Coface Collection North America, située aux Etats-Unis, a été cédée à Coface Collection North America Holding (société détenue par Natixis, externe au groupe Coface).

Natixis Factor, ainsi que ses succursales Natixis Factor Portugal et Natixis Factor Italie ont été vendues à Natixis SA et sorties du groupe Coface SA. Ces entités ont contribué au résultat consolidé 2011 de Coface SA mais ne faisaient plus parties du bilan de Coface SA à la date du 31 décembre 2011.

### **Restructurations internes**

Fusion de l'entité Coface Service SPA dans Coface Assicurazioni.

Les 11,3 % de Coface Services détenus au 1<sup>er</sup> janvier 2011 par Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont été vendus courant 2011 à Coface SA (ex Coface Holding), avant d'être revendus à Natixis en décembre 2011.

### **Variations de pourcentage d'intérêt**

Acquisition de 20 % des minoritaires de l'entité Business Data Information générant un écart d'acquisition d'environ 1 million d'euros, à la suite de l'exercice du put sur minoritaires. Cet écart d'acquisition a été déterminé suivant la méthode du goodwill partiel. La société est donc détenue à 100 %.

## Périmètre de consolidation

Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle 31/12/2013	Intérêt 31/12/2013	Contrôle 31/12/2012	Intérêt 31/12/2012	Contrôle 31/12/2011	Intérêt 31/12/2011
Europe du Nord	Allemagne	Coface Deutschland (ex Coface Kreditversicherung) Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Filiale de Compagnie Française d'Assurance pour Commerce Extérieur	
Europe du Nord	Allemagne	COFACE DEUTSCHLAND Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	(Méthode précédemment utilisée est IG)	Fusionnée dans Compagnie Française d'Assurance pour Commerce Extérieur		Fusionnée dans Compagnie Française d'Assurance pour Commerce Extérieur		100,00%	99,76%
Europe du Nord	Allemagne	F - 54 (ex AKCO) Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	-	Liquidée		100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe du Nord	Allemagne	MLS 1 FUND Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	-	Liquidée		100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe du Nord	Allemagne	COFACE FINANZ GmbH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe du Nord	Allemagne	COFACE DEBITORENMANAGEMENT GmbH Isaac – Fulda – Allee 5 55124 Mainz	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe du Nord	Allemagne	COFACE RATING HOLDING Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe du Nord	Allemagne	Coface Deutschland Vertriebs Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	99,74%				
Europe du Nord	Allemagne	COFACE RATING GmbH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe du Nord	Allemagne	Kisselberg Hauptstr. 131-137 65260 Eschborn	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe du Nord	Allemagne	FCT VEGA (Fonds de titrisation) 41 rue Délézy 93500 Pantin	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	NA	NA
Europe du Nord	Pays Bas	COFACE NEDERLAND SERVICES Claudius Prinsenlaan 126 Postbus 3377 4800 DJ Breda	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe du Nord	Pays-Bas	Coface Nederland Claudius Prinsenlaan 126 P.O. Box 3377 4800 DJ Breda	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Deutschland (ex Coface Kreditversicherung Germany)	
Europe du Nord	Pays-Bas	Coface Finances Pays-Bas - SUCC (Coface Finanz) Claudius Prinsenlaan 126 Postbus 3377 4800 DJ Breda	-	Liquidée		Liquidée		100,00%	99,76%
Europe du Nord	Danemark	Coface Danmark Nygade 111 7430 Ikast	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Deutschland (ex Coface Kreditversicherung Germany)	
Europe du Nord	Suède	Coface Sverige Kungsgatan 33 111 56 Stockholm	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Deutschland (ex Coface Kreditversicherung Germany)	
Europe du Nord	Russie	Coface Russia Insurance Company Parus Business Centre, 23/1 1st Tverskaya-Yamskaya Str. 125047 Moscow	Globale	100,00%	99,74%	Non Consolidée	Non Consolidée	Non Consolidée	Non Consolidée



Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle 31/12/2013	Intérêt 31/12/2013	Contrôle 31/12/2012	Intérêt 31/12/2012	Contrôle 31/12/2011	Intérêt 31/12/2011
Europe de l'Ouest	France	COFACE SA (EX-COFACE HOLDING) 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Société Mère	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Europe de l'Ouest	France	COMPAGNIE FRANCAISE D'ASSURANCE POUR LE COMMERCE EXTERIEUR (EX- COFACE SA) 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	99,74%	99,74%	99,74%	99,74%	99,76%	99,76%
Europe de l'Ouest	France	COFACREDIT Tour facto 18, rue Hoche 92988 Puteaux	Mise en équivalence	36,00%	35,91%	36,00%	35,91%	36,00%	35,91%
Europe de l'Ouest	France	COFINPAR 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	France	COGERI Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	France	FIMIPAR 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 1 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 2 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 2 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 3 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 3 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 3 ter 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 4 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 4 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 5 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 5 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 6 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 6 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	99,74%	NA	NA	NA	NA

Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle 31/12/2013	Intérêt 31/12/2013	Contrôle 31/12/2012	Intérêt 31/12/2012	Contrôle 31/12/2011	Intérêt 31/12/2011
Europe de l'Ouest	Belgique	COFACE BELGIUM SERVICES HOLDING 100 Boulevard du Souverain 1170 Bruxelles	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	Belgique	Coface Belgique 100, Boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Luxembourg	Coface Luxembourg 2, Route d' Arlon L-8399 Windhof (Koerich) Luxembourg	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Suisse	Coface Suisse Rue Belle-Fontaine 18 ; CP 431 1001 Lausanne	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Espagne	COFACE SERVICIOS ESPAÑA, SL Calle Aravaca, 22 28040 Madrid	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	Espagne	Coface Iberica C/Aravaca 22 28040 Madrid	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Espagne	COFACE FACTORING ESPAÑA, SL Calle Aravaca, 22 28040 Madrid	-	Liquidée		Mise en liquidation		100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	Portugal	Coface Portugal Av. José Malhoa, 16B - 7º Piso, Fracção B.1 Edificio Europa 1070 159 Lisboa	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Grande Bretagne	COFACE UK HOLDING 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	Grande Bretagne	COFACE UK SERVICES 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	Grande Bretagne	Coface UK Egale 1, 80 St Albans Road Watford, Hertfordshire WD17 1RP	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Grande Bretagne	COFACE RECEIVABLES FINANCE 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	-	Liquidée		Mise en liquidation		100,00%	99,76%
Europe de l'Ouest	Irlande	Coface Irlande 67 B Upper George's Street Dun Laoghaire Co Dublin	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Autriche	COFACE AUSTRIA SERVICES Stubenring 24 1011 Vienna	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe Centrale	Autriche	COFACE CENTRAL EUROPE HOLDING Stubenring 24-2 A 1010 Vienna	Globale	74,99%	74,80%	74,99%	74,80%	74,99%	74,81%
Europe Centrale	Autriche	Coface Austria (ex-Coface Austria Holding AG) Stubenring 24 1011 Vienna	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Filiale de l'ex-Coface Deutschland (ex-Coface Holding AG) et de Compagnie Française d'Assurance pour Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Autriche	COFACE AUSTRIA BANK Stubenring 24 1011 Vienna	-	Liquidée		Mise en liquidation		100,00%	99,76%
Europe Centrale	Autriche	COFACE AUSTRIA (EX- COFACE AUSTRIA HOLDING AG) Stubenring 24 1011 Vienna	(Méthode précédemment utilisé est IG)	Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		100,00%	99,76%
Europe Centrale	Autriche	COFACE AUSTRIA INSURANCE Stubenring 24 1011 Vienna	(Méthode précédemment utilisé est IG)	Fusionnée dans Coface Austria Holding		Fusionnée dans Coface Austria Holding		100,00%	99,76%
Europe Centrale	Hongrie	Coface Hungary Insurance Tüzoltó u. 57, H-1094 Budapest	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Austria Insurance	

Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle 31/12/2013	Intérêt 31/12/2013	Contrôle 31/12/2012	Intérêt 31/12/2012	Contrôle 31/12/2011	Intérêt 31/12/2011
Europe Centrale	Pologne	COFACE POLAND CMS Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	Globale	100,00%	74,80%	100,00%	74,80%	100,00%	74,81%
Europe Centrale	Pologne	COFACE POLAND FACTORING Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Europe Centrale	Pologne	Coface Poland Insurance Al. Jerozolimskie 136, 02-305 Warszawa	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Austria Insurance	
Europe Centrale	République Tchèque	Coface Czech Insurance I.P. Pavlova 5 120 00 Praha 2	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Austria Insurance	
Europe Centrale	Roumanie	COFACE ROMANIA CMS Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1 Bucharest	Globale	100,00%	74,80%	100,00%	74,80%	100,00%	74,81%
Europe Centrale	Roumanie	Coface Romania Insurance Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1, 014453, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Austria Insurance	
Europe Centrale	Slovaquie	Coface Slovakia Insurance Šoltésovej 14 811 08 Bratislava	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Austria Insurance	
Europe Centrale	Lithuanie	LEID (Lithuania) Vilniaus str. 23 01402 Vilnius	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Austria Insurance	
Europe Centrale	Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Austria Insurance	
Europe Centrale	Bulgarie	Coface Bulgaria Insurance 85/87, T. Alexandrov blvd 1303 Sofia	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Coface Austria Insurance	
Méditerranée et Afrique	Italie	Coface Italy (Succursale) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Devient succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Filiale de Compagnie Française d'Assurance pour Commerce Extérieur et Coface Italie	
Méditerranée et Afrique	Italie	COFACE ITALIA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Méditerranée et Afrique	Italie	COFACE FACTORING ITALIA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Liquidée		Mise en liquidation		100,00%	99,76%
Méditerranée et Afrique	Israël	COFACE ISRAEL 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Méditerranée et Afrique	Israël	BUSINESS DATA INFORMATION COFACE (BDI COFACE) 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Méditerranée et Afrique	Afrique du Sud	COFACE SOUTH AFRICA Nyanga Office Park Inyanga Close, Sunninghill	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Méditerranée et Afrique	Afrique du Sud	COFACE SOUTH AFRICA SERVICES Nyanga Office Park Inyanga Close, Sunninghill	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Méditerranée et Afrique	Turquie	COFACE SIGORTA Buyukdere Caddesi, Yapi Kredi Plaza, B-Blok Kat:6 Levent 34 330 Istanbul	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%

Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle 31/12/2013	Intérêt 31/12/2013	Contrôle 31/12/2012	Intérêt 31/12/2012	Contrôle 31/12/2011	Intérêt 31/12/2011
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE NORTH AMERICA Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE SERVICES NORTH AMERICA 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE NORTH AMERICA INSURANCE COMPANY Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Amérique du Nord	Etats-Unis	Coface Canada 251 Consumer Roadn Suite 910 Toronto - On M2J 1R3	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE CREDIT MANAGEMENT NORTH AMERICA Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	-	Liquidée		Mise en liquidation		100,00%	99,76%
Amérique Latine	Mexique	COFACE SEGURO DE CREDITO MEXICO Av. Insurgentes Sur #1787 Piso 10, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon 01020 México City, D.F	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Amérique Latine	Mexique	COFACE HOLDING AMERICA LATINA Av. Insurgentes Sur #1787 Piso 10, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon 01020 México City, D.F	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Amérique Latine	Brésil	COFACE DO BRASIL SEGUROS DE CREDITO INTERNO SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District São Paulo 12 floor	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Amérique Latine	Brésil	SEGURADORA BRASILEIRA DE CREDITO INTERNO SA (SBCE) Pça. João Duran Alonso, 34 - 12º Andar Brooklin Novo - Sao Paulo, CEP: 04571-070	Globale	75,82%	75,63%	75,82%	75,63%	75,82%	75,64%
Amérique Latine	Chili	Coface Chile Nueva Tajamar 555. P17. Las Condes. Santiago	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Amérique Latine	Chili	COFACE CHILE SA Nueva Tajamar 555. Torre Costanera	Globale	100,00%	99,74%	100,00%	99,74%	100,00%	99,76%
Amérique Latine	Argentine	Coface Argentina Ricardo Rojas 401 – 7 Floor CP 1001 Buenos Aires – Argentina	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Amérique Latine	Equateur	Coface Ecuador Irlanda E10-16 y República del Salvador Edificio Siglo XXI, PH	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Australie	Coface Australia Level 10, 68 York Street Sydney NSW 2000 GPO Box 129 Sydney NSW 2001	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Hong-Kong	Coface Hong Kong 29th Floor, No.169 Electric Road North Point, Hong Kong	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Japon	Coface Japon Atago Green Hills MORI Tower 38F, 2-5-1 Atago, Minato-ku Tokyo 105-6238	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Singapour	Coface Singapour 16 Collyer Quay #15-00 Singapore 049318	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Taiwan	Coface Taiwan Room A5, 6F, N°16, Section 4, Nanjing East Road, Taipei 10553	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	

## Note 4. Principes et méthodes comptables

### 4.1 - Normes applicables

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés de Coface au 31 décembre 2013 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2012 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne<sup>1</sup> et détaillés dans la note 3 « Principes et méthodes comptables » des comptes consolidés et annexes de l'exercice 2012, à l'exception des amendements suivants nouvellement applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2013 :

- amendements à la norme IAS 1 « présentation des états financiers ». Ces amendements visent à enrichir l'information financière sur l'état « Autres éléments du résultat global ». Les autres éléments du résultat global présentent de façon distincte les éléments qui font l'objet d'un recyclage en résultat net et ceux qui ne sont jamais recyclés en résultat net. Cet amendement donne lieu à la communication d'informations complémentaires dans « Autres éléments du résultat global » ;
- amendement à la norme IAS 19 intitulé « Avantages du personnel » applicable de façon rétrospective. Cet amendement apporte des modifications sur la comptabilisation et la présentation des engagements de retraite et assimilés notamment concernant les écarts actuariels qui sont désormais reconnus immédiatement et en totalité en « autres éléments du résultat global » non recyclables et les coûts des services passés qui sont comptabilisés immédiatement en résultat au 1<sup>er</sup> janvier 2011. La note 1 détaille les impacts de l'application de la norme IAS 19 révisée ;
- amendement à la norme IFRS 7 intitulé « Informations à fournir - Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers » applicable de manière rétrospective. Cet amendement requiert la communication de nouvelles informations concernant les instruments financiers compensés au bilan et ceux faisant l'objet d'un accord de compensation globale exécutoire ou d'un accord similaire. Cet amendement n'a pas d'impact significatif sur les comptes de Coface ;
- norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » applicable de façon prospective. Cette nouvelle norme établit un cadre uniforme d'information financière IFRS pour la détermination de la juste valeur et fournit des indications sur la manière d'évaluer la juste valeur des actifs et des passifs, tant financiers que non financiers. Elle s'applique quand une autre norme IFRS prévoit ou autorise l'évaluation à la juste valeur ou la fourniture d'informations sur des évaluations à la juste valeur. IFRS 13 n'a pas d'impact significatif en terme d'évaluation sur les comptes de Coface ;
- amendement à la norme IAS 12 intitulé « Impôts différés : recouvrement des actifs sous-jacents » visant à introduire une présomption réfutable selon laquelle la valeur comptable d'un immeuble de placement sera recouvrée par sa vente et l'entité se verra appliquer le taux d'imposition applicable à la vente de l'actif sous-jacent. L'application de cet amendement n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes de Coface au 31 décembre 2013 ;
- amendements aux normes IFRS 1, IAS 1, IAS 16, IAS 32, IAS 34 et à l'interprétation IFRIC 2 dans le cadre des « Améliorations annuelles - cycle 2009-2011 » publiées par l'IASB le 17 mai 2012. L'application de ces amendements n'a pas eu d'incidence sur les comptes de Coface au 31 décembre 2013 ;

---

<sup>1</sup> Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

Coface n'a pas opté pour une application anticipée des normes, interprétations et amendements suivants, adoptés par l'Union européenne, au 31 décembre 2013 :

- les amendements à la norme IAS 32 sont applicables de manière rétrospective aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. Il vient préciser les conditions de présentation compensée au bilan des instruments financiers.
- les nouvelles normes sur la consolidation, IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariats » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans les autres entités » publiées par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012. Elles sont applicables de façon obligatoire au titre des périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

La norme IFRS 10 remplace la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés et l'interprétation SIC 12 sur les entités ad-hoc. Elle définit un modèle unique de contrôle applicable à l'ensemble des entités qu'il s'agisse ou non d'entités structurées. La norme IFRS 11 se substitue à la norme IAS 31 « Participations dans les coentreprises » et SIC 13 « Entités contrôlées en commun – apports non monétaires par des co-entrepreneurs ».

IFRS 12 combine et améliore l'information à fournir au titre des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées.

L'application de la norme IFRS 12 se traduira par un enrichissement de l'information produite sur les intérêts de Coface dans les entités structurées non consolidées.

En conséquence de ces nouvelles normes, l'IASB a également publié des versions modifiées des normes IAS 27 « États financiers individuels » et IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » qui ont été adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012 et sont applicables de façon obligatoire au titre des périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;

- les amendements aux normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 publiés par l'IASB le 28 juin 2012 et adoptés par la Commission européenne le 4 avril 2013 sont applicables de façon obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. L'amendement à la norme IFRS 10 apporte des clarifications aux dispositions transitoires et fournit des allègements sur les informations comparatives à présenter en limitant les retraitements à la période précédente. En outre, concernant les informations à fournir pour les entités structurées non consolidées, les amendements suppriment l'obligation de présenter une information comparative pour les périodes précédentes à celle où la norme IFRS 12 est appliquée pour la première fois.

En l'état des analyses du Groupe, Coface n'a pas identifié d'impact significatif sur les comptes au titre des normes IFRS 10, 11 et 12.

Les normes telles qu'adoptées par l'Union Européenne ont peu évolués en 2011 et 2012, n'impactant donc pas de manière significative les comptes consolidés du groupe Coface.

#### **4.2 - Méthodes de consolidation utilisées**

Les principes et méthodes comptables présentés sont ceux utilisés pour les exercices clos au 31 décembre 2013, 2012 et 2011.

Conformément aux normes IAS 1 « Présentation des états financiers », IAS 27 et IFRS 3 sur les regroupements d'entreprises, certaines participations ont été exclues du périmètre de consolidation dès lors que leur consolidation ne présentait pas un caractère significatif par rapport aux comptes consolidés du groupe Coface.

Les participations sont consolidées :

- par intégration globale, lorsqu'elles sont sous contrôle exclusif,
- par mise en équivalence, lorsqu'elles sont sous influence notable.

Il y a présomption de contrôle exclusif lorsque le Groupe Coface détient plus de 50 % des droits de vote et présomption d'influence notable quand ce pourcentage de contrôle atteint 20 %. Les sociétés détenues pour un plus faible pourcentage peuvent être consolidées si le contrôle ou l'influence notable sont démontrés.

Seule Cofacredit est consolidée par mise en équivalence.

L'entité mère du groupe Coface est Natixis, elle-même détenue par BPCE, organe central des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne, constitué en juillet 2009.

### **Opérations internes entre sociétés consolidées**

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

### **4.3 - Entités ad hoc**

#### **Caractère consolidable d'une entité ad hoc**

Les structures juridiques distinctes créées spécifiquement pour gérer une opération ou un groupe d'opérations similaires (entités ad hoc) que Coface contrôle en substance, même en l'absence de lien en capital, sont consolidées. Les critères d'appréciation de ce contrôle définis par SIC 12 sont les suivants :

Activité : les activités de l'entité ad hoc sont conduites, en substance, pour le compte de Coface qui, directement ou indirectement, a créé l'entité ad hoc en fonction de ses besoins opérationnels particuliers.

Pouvoir de décision : Coface dispose du pouvoir de décision et de gestion pour contrôler ou pour obtenir le contrôle de l'entité ad hoc ou de ses actifs, y compris certains pouvoirs de prise de décision nés après la constitution de l'entité ad hoc. De tels pouvoirs peuvent avoir été délégués par la mise en place d'un mécanisme de pilotage automatique.

Avantages : droit d'obtenir la majorité des avantages provenant des activités de l'entité ad hoc ; droit à une majorité des avantages économiques distribués sous la forme de flux nets de trésorerie futurs, de bénéfices, d'actifs nets, ou d'autres avantages économiques ou de droits à la majorité des intérêts résiduels.

Risques : Coface conserve, en substance, la majorité des risques résiduels ou inhérents à la propriété, relatifs à l'entité ad hoc ou à ses actifs afin d'obtenir des avantages de ses activités.

SIC 12 ne s'applique pas aux entités destinées à gérer les avantages postérieurs à l'emploi et à long terme du personnel, celles-ci relevant d'IAS 19 « Avantages au personnel ». Sont donc exclues du périmètre de consolidation, les caisses de retraite et mutuelles des salariés.

#### **Nature des entités ad hoc avec lesquelles Coface est en relation**

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

Les opérations de rehaussement de crédit du sous-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.

Pour l'analyse des risques, il convient de distinguer les contrats conclus en Allemagne et les contrats conclus en France pour la Coface :

- dans les contrats allemands, l'assureur crédit ne supporte le risque qu'au-delà d'une franchise appelée « Aggregate First Loss ». Cette « first loss » définit contractuellement un montant de première perte qui n'est pas garanti par l'assureur crédit. La garantie apportée par l'entité allemande au travers de ces contrats est assimilable à une garantie « Catastrophe ». L'analyse de chacun des montages montre en effet que le montant de « first loss » est systématiquement supérieur à l'« expected loss », c'est-à-dire aux pertes moyennes attendues sur l'année. Par conséquent, le critère de la majorité des risques est considéré comme non validé. Les entités ad hoc impliquées dans ces montages ne sont donc pas consolidées ;
- dans les contrats français conclus par Coface, les contrats n'incluent que rarement des « first loss » non garanties. Toutefois, les contrats n'assurent qu'une partie minoritaire des créances portées par le véhicule. En outre, la qualité du risque du portefeuille garanti par Coface au regard de celui porté par les autres intervenants (autres assureurs, sponsors, cédants) n'est pas de nature à conférer la majorité des risques de la structure à Coface. Ces entités ne sont donc pas consolidées.

Aucune entité ad hoc relevant de l'activité d'assurance crédit n'a été consolidée dans les comptes au 31 décembre 2013.

#### Entités ad hoc relevant de l'activité de financement

Coface a mis en place 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, 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 de la couverture d'assurance-crédit fournie par Coface Deutschland (ex- Coface Kreditversicherung AG).

Le FCT acquiert les créances à la valeur nominale moins 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) qui vont eux-mêmes émettre sur le marché des ABCP (Asset-Backed Commercial Paper), et des parts subordonnées en faveur de Coface Factoring Poland.

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

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

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

Les entités Coface (et uniquement les entités du Groupe) souscrivent des parts des fonds, via Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, en remplacement de leurs portefeuilles respectifs qui ont été liquidés. Une fois par an elles reçoivent une quote-part du résultat global dégagé par les fonds au prorata de leur apport net au sein de la plateforme de gestion.

Les OPCVM dédiés ont été inclus dans le périmètre de consolidation et consolidés par intégration globale. Ils sont contrôlés à 100 %.



#### **4.4 - Actifs destinés à être cédés et dettes liées et activités abandonnées**

Selon la norme IFRS 5, un actif (ou le groupe d'actifs) non courant est destiné à être cédé lorsque sa valeur comptable est recouvrée par le biais d'une transaction de vente. Cet actif (ou groupe d'actifs) doit être disponible immédiatement en vue de la vente et il doit être hautement probable que cette vente intervienne dans les douze mois.

Une vente est hautement probable si :

- un plan de vente de l'actif (ou du groupe d'actifs) est engagé au niveau de la direction ;
- une offre non liante a été remise par au moins un acquéreur potentiel ;
- il est peu probable que des changements notables soient apportés au plan ou que celui-ci soit retiré.

Au bilan, les actifs concernés sont classés dans le poste « Actifs non courants destinés à être cédés » à la clôture de l'exercice au cours duquel les critères sont remplis et cessent d'être amortis à compter de leur classification en « Actifs courants destinés à être cédés ». Ils font l'objet d'un provisionnement dès que leur valeur comptable est supérieure à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Les dettes liées sont comptabilisées au passif dans une rubrique dédiée.

Si la cession n'est pas intervenue dans les douze mois suivant la classification dans les « Actifs non courants destinés à être cédés », l'actif cesse d'être classé dans cette catégorie, sauf circonstances particulières indépendantes du contrôle de Coface.

Une activité abandonnée est une composante d'une entité clairement identifiable, cédée ou classée comme détenue en vue de la vente qui respecte l'une des trois conditions suivantes :

- la composante constitue une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte ;
- sans constituer une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte, la composante fait partie d'un plan unique et coordonné de cession d'une ligne d'activité ou d'une zone géographique principale et distincte ;
- la composante constitue une filiale acquise uniquement dans l'objectif d'être cédée.

Le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte au compte de résultat à la clôture de l'exercice au cours duquel les critères sont remplis et pour toutes les périodes comparatives présentées. Ce résultat inclut le résultat net après impôt des activités abandonnées jusqu'à la date de cession et le résultat net après impôt résultant de la cession effective ou de l'évaluation des actifs ou des groupes d'actifs détenus en vue de la vente à leur juste valeur minorée des frais de cession.

#### **4.5 - 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.

#### **4.6 - Conversion**

##### **Conversion des transactions en devises**

Selon la norme IAS 21, les transactions effectuées en devises étrangères (devises autres que la devise fonctionnelle) 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.

##### **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 aux cours de clôture, à l'exception du capital et des réserves qui sont convertis aux cours historiques. 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 est également portée dans les autres éléments du résultat global.

#### **4.7 - Principes généraux**

##### ***Activité d'assurance***

L'analyse de l'ensemble des contrats d'assurance-crédit de Coface permet de conclure qu'ils relèvent de la norme IFRS 4.

La norme IFRS 4 autorise l'application des normes locales pour la comptabilisation des contrats d'assurance.

Coface a retenu les règles comptables françaises pour la comptabilisation des contrats d'assurance.

La norme IFRS 4 exige cependant de prendre en compte les points suivants :

- suppression des provisions pour égalisation ou pour risque de catastrophe,
- réalisation d'un test de suffisance des passifs.

##### ***Activité de services***

Pour les sociétés ayant une activité de vente de l'information et de recouvrement de créances, la norme IAS 18, Produit des activités ordinaires, s'applique.

Conformément à IAS 18, 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.

##### ***Activité de factoring***

Les sociétés ayant une activité de factoring sont directement concernées par la norme IAS 39, Instruments financiers : 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).

En application de la norme IAS 39 AG26, 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.

#### **Classement des produits et charges relatifs aux différents métiers du groupe**

##### **Ventilation par destination des frais des sociétés d'assurance :**

Les frais des sociétés d'assurance françaises et étrangères sont comptabilisés initialement par nature, puis ventilés par destination dans les postes du compte de résultat au moyen de clés de répartition. Les frais de gestion des placements sont inclus dans la charge des placements. Les frais de règlement de

sinistres sont compris dans la charge des sinistres. Les frais d'acquisition des contrats, les frais d'administration et les autres charges opérationnelles courantes apparaissent directement au compte de résultat.

#### **La gestion des procédures publiques :**

Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) et Seguradora Brasileira de Credito Exportacao (SBCE) réalisent la gestion des procédures d'assurance-crédit publiques des Etats français et brésiliens. Bien qu'étant limitée à une gestion pour compte de tiers, cette activité de services est considérée comme ayant un caractère technique. En conséquence, la rémunération versée par les Etats français et brésilien est comptabilisée en « Produits des autres activités ». Les coûts correspondants figurent pour leur part dans les différentes catégories de charges par destination, et s'additionnent ainsi aux charges engagées par Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) dans le cadre de ses opérations d'assurance pour compte propre.

#### **Sociétés ayant une activité d'affacturage :**

Les produits et charges d'exploitation des sociétés d'affacturage sont respectivement classés en « Produits d'exploitation bancaire » et « Charges d'exploitation bancaire ».

#### **Sociétés n'ayant ni une activité d'assurance ni une activité d'affacturage :**

Les produits et charges d'exploitation des sociétés n'ayant ni une activité d'assurance ni une activité d'affacturage sont respectivement classés en « Produits des autres activités » et « Charges des autres activités ».

#### **Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- pour l'activité d'assurance, d'une part les primes acquises dans le cadre des affaires directes et les primes acceptées, et d'autre part les services liés à l'activité d'assurance. Cette dernière activité correspond aux accessoires de primes émis ainsi qu'aux autres prestations commercialisées par les sociétés d'assurance.
- la rémunération versée par l'Etat français et l'Etat brésilien respectivement à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) et à l'entité Seguradora Brasileira de Credito Exportacao (SBCE) dans le cadre de leur gestion des procédures publiques d'assurance-crédit.

Le principe et les modalités de la rémunération de l'Etat français sont fixés dans la « Convention Financière » signée entre l'Etat français et Coface. Cette convention signée le 24 février 2012 couvre une période de quatre ans (2012 à 2015).

- les ventes de services correspondant au chiffre d'affaires réalisé par les sociétés du groupe dans le secteur de l'information commerciale, de la gestion de créances et du marketing. Elles correspondent essentiellement à la vente 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.
- les commissions d'affacturage qui rémunèrent les prestations de service liées à la gestion et au recouvrement des créances, ainsi que les commissions nettes de financement des encours de créances (marge de financement) et les commissions de gestion des dossiers contentieux.

Le chiffre d'affaires consolidé est suivi par activité et 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).

## **Opérations techniques d'assurance**

### **- Primes**

Les primes brutes correspondent aux primes émises hors taxes, nettes d'annulations, de réductions, de ristournes et de participation bénéficiaire. 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 inclue également les aléas de conjoncture liés aux émissions de primes de fin d'année.

Les primes sont principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés du groupe ou sur l'en-cours 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, en particulier les ventes à l'exportation en France et les ventes réalisées sur le marché intérieur et à l'exportation en Allemagne.

Le groupe perçoit également des produits dits « accessoires de primes », notamment en facturant à ses clients et partenaires ses prestations de suivi de la solvabilité des acheteurs couverts.

### **- Provision pour primes non acquises**

La provision pour primes non acquises est calculée *pro rata 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 d'échéance de la prime.

### **- Frais d'acquisition reportés**

Les frais d'acquisition des contrats incluant les commissions d'acquisition et les frais internes liés à l'établissement des contrats sont répartis sur la durée de vie des contrats selon la même règle que la provision pour primes non acquises.

La part des frais d'acquisition de contrats relative à la période comprise entre la date de clôture de la période et la date d'échéance de la prime est reportée à l'actif du bilan dans le poste frais d'acquisition reportés inclus dans les autres actifs.

La variation des frais d'acquisition reportés est comprise dans les frais d'acquisition au compte de résultat.

### **- Sinistres payés**

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

### **- Provisions pour sinistres**

Les provisions pour sinistres comprennent une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la clôture de la période. Conformément à la réglementation française en vigueur les sinistres et les recours sont provisionnés séparément. Le montant de sinistres à payer est complété par une provision pour sinistres inconnus calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres.

Les provisions incluent également une provision pour frais de recouvrement et frais de gestion des sinistres.

En sus de cette estimation statistique, des provisions spécifiques sont enregistrées sur des sinistres majeurs sur la base d'une probabilité de défaut et de sévérité, estimées au cas par cas.

En ce qui concerne l'assurance caution, ce sont les méthodes locales qui sont appliquées. Seuls les sinistres qui ont fait l'objet d'une notification à la date d'inventaire sont provisionnés. Un complément de provision est cependant enregistré. Son principe est que le risque d'appel de la caution devient plus élevé du fait de l'insolvabilité du « principal » (cautionné), même si aucun appel n'a été fait pour les dossiers concernés. Ce complément est évalué sur la base de la probabilité de défaut et de sévérité.

#### - **Prévision de recours**

Elle représente les estimations des récupérations attendues, calculées en appliquant à l'ensemble des exercices de souscription non encore liquidés un taux ultime de récupération.

La prévision de recours inclut une provision pour frais de recouvrement.

#### **Opérations de réassurance**

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

#### - **Acceptations**

Les acceptations en réassurance sont comptabilisées, affaire par affaire, sur la base des données fournies par les cédantes.

Les provisions techniques correspondent aux montants communiqués par les cédantes, majorés le cas échéant de compléments.

Les commissions versées aux cédants 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.

#### - **Cessions**

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.

Les dépôts en espèces reçus des réassureurs figurent au passif.

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.

#### **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.

## **Ecarts 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 ; plus
- Le montant comptabilisé pour toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise ; plus
- Si le regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, la juste valeur de toute participation précédemment détenue dans la société acquise ; moins
- Le montant net comptabilisé (généralement à la juste valeur) au titre des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Quand 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 SA par groupes d'Unités Génératrices de Trésorerie (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 doit être affecté, 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.

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)
- Ensuite 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 comme la valeur la plus élevée de la valeur d'utilité (déterminée par l'actualisation des flux futurs) et la juste valeur nette des coûts de cession (basée sur une étude de multiples des sociétés comparables cotées et des transactions récentes comparables).

Au 31 décembre 2013, les tests d'impairment ont été réalisés au niveau des groupes d'UGT, ces tests ne se sont pas traduits par des dépréciations des écarts d'acquisition (voir Note 5. Ecarts d'acquisition).

### **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 3 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 pour les sociétés d'assurance et un taux de croissance à l'infini pour l'évaluation de l'ensemble des sociétés.

#### **- Juste valeur**

Selon cette approche, Coface valorise ses sociétés par application de multiples de Chiffre d'Affaires (CA, pour les sociétés de services), d'Actif Net Réévalué (ANR, pour les sociétés d'assurances) ou de Produit Net Bancaire (PNB, pour les sociétés d'affacturage) d'une part et de résultat net 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, d'ANR ou de PNB pour les sociétés de services, d'assurance et d'affacturage respectivement.

### **Immobilisations incorporelles : frais de développement informatique**

Coface immobilise les frais de développement et les amortit sur leur durée d'utilité 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,
- Comment l'actif génèrera 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 logiciels générés en interne sont amortis sur leur durée d'utilité ne pouvant excéder quinze ans.

### **Immobilisations corporelles : actifs immobiliers**

#### **Immeubles d'exploitation (IAS 16)**

La méthode du coût amorti a été retenue pour la valorisation des immobilisations corporelles. Coface applique cette méthode pour évaluer ses immobilisations corporelles et plus particulièrement ses immeubles d'exploitation. Les normes IFRS imposent la décomposition de ces immeubles en composants lorsqu'un ou plusieurs composants d'un immeuble procurent des avantages économiques selon un rythme différent de celui de l'immeuble dans son ensemble. Ces composants sont amortis sur leur propre durée d'utilité.

Les composants d'un immeuble tels qu'identifiés par le groupe Coface sont les suivants :

Terrain	Non amortissable
Structure close ou couverte	Amorti 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. Au 31 décembre 2013 le principal immeuble concerné est le siège social de Coface Deutschland (Ex- Coface Kreditversicherung).

Un contrat de location est classé comme un contrat de location financement s'il transfère substantiellement les risques et avantages correspondants à la propriété.

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

### **Actifs financiers**

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes : actifs disponibles à la vente, actifs détenus à des fins de transaction, actifs détenus jusqu'à l'échéance, actifs à la juste valeur par résultat et prêts et créances.



La date de comptabilisation des actifs financiers retenue par Coface correspond à celle de la négociation de ces actifs.

- **Actifs Disponibles à la Vente (AFS)**

Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables à l'acquisition (ci-après prix d'achat). La différence entre la juste valeur des titres à la date de clôture et leur prix d'achat (diminué de l'amortissement actuariel pour les instruments de dettes) est comptabilisée dans le poste « actifs disponibles à la vente » en contrepartie de la réserve de réévaluation sans effet sur le résultat. Les titres de participation sont classés dans la catégorie AFS.

- **Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)**

Les actifs détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à la juste valeur des titres à la date de clôture. La variation de la juste valeur des titres détenus à des fins de transaction durant la période est constatée dans le compte de résultat de la période.

- **Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)**

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés au coût amorti. Les primes et décotes entrent dans le calcul du coût amorti et sont constatées en résultat de manière actuarielle sur la durée de vie de l'actif financier.

- **Actifs comptabilisés selon l'option de juste valeur par résultat**

Les modalités de comptabilisation sont identiques à celles des titres détenus à des fins de transaction.

- **Prêts et créances**

Cette catégorie comprend les créances relatives aux dépôts en espèces détenus par les cédantes en garantie des engagements de souscription. Ils figurent au bilan à hauteur des montants versés.

Cette catégorie comporte aussi les actifs financiers non dérivés dont le paiement est déterminé ou déterminable, et qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les prêts et créances comprennent les dépôts court-terme dont la maturité est supérieure à trois mois et inférieure à douze mois à compter de la date d'achat ou de dépôt.

- **Juste valeur**

Les titres cotés sont valorisés à leur cours de bourse à la date d'inventaire. La juste valeur des titres non cotés est obtenue par l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

**Test de dépréciation**

Les actifs disponibles à la vente font l'objet d'un test de dépréciation à chaque date d'arrêté comptable. Lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation d'un tel actif et qu'une diminution de la juste valeur de celui-ci a précédemment été comptabilisée directement en capitaux propres, la perte cumulée est extraite des capitaux propres et comptabilisée en résultat au niveau de l'agrégat du compte de résultat « Produits des placements nets de charges de gestion ».

La détection d'un indice objectif de dépréciation résulte d'une analyse multicritères qui fait intervenir, notamment pour les instruments de dette, le jugement d'expert.

Constitue un indice de dépréciation :

- pour les instruments de dettes : un défaut de paiement des intérêts ou du principal, l'existence d'une procédure de conciliation, d'alerte, ou de redressement judiciaire, la faillite de la

contrepartie, et tout autre indicateur témoignant de la dégradation significative de la situation financière de la contrepartie comme par exemple la mise en évidence de pertes à terminaison par application d'un modèle de calcul de projection de flux recouvrables actualisés ou à l'issue de la réalisation de stress tests ;

- pour les instruments de capitaux propres (hors titres de participations non cotés) : l'existence d'indices indiquant que l'entité ne pourra pas recouvrer tout ou partie de son investissement initial. En outre, un test de dépréciation est systématiquement mené pour les titres en situation de moins-value latente de plus de 30 % ou en situation de moins-value latente depuis plus de six mois. Ce test consiste à réaliser une analyse qualitative s'appuyant sur différents facteurs comme l'analyse du cours sur une période donnée, ou bien sur des informations afférentes à la situation de l'émetteur. Le cas échéant une dépréciation est constatée sur la base du cours de cotation à la date d'arrêt. Indépendamment de cette analyse, une dépréciation est systématiquement constatée dès lors que le titre présente une moins-value latente en date d'arrêt de plus de 50 %, ou une moins-value latente de plus de 24 mois ;
- pour les participations non cotées : une moins-value latente de plus de 20 % sur une période supérieure à 18 mois, ou la survenance de changements significatifs dans l'environnement technologique, de marché, économique ou légal ayant un effet défavorable sur l'émetteur, qui indique que le montant de l'investissement dans l'instrument de capitaux propres ne peut pas être recouvré ;

Si la juste valeur d'un instrument classé comme disponible à la vente augmente au cours d'un exercice ultérieur, et si cette augmentation peut être objectivement reliée à un événement survenant après la comptabilisation en résultat de la perte de valeur, les reprises de pertes de valeur :

- des instruments de capitaux propres ne sont pas constatés en compte de résultat mais au niveau des capitaux propres ;
- des instruments de dettes sont comptabilisés en résultat à hauteur de la dépréciation précédemment constatée.

Conformément à l'interprétation IFRIC 10, les dépréciations constatées sur des instruments de capitaux propres aux dates d'arrêtés intermédiaires sont figées dans le résultat et ne peuvent être reprises avant la cession des titres.

### **Instruments financiers dérivés et opérations de couverture**

Un produit dérivé est un instrument financier (IAS 39) :

- 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 IAS 39 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 IAS 39 et notamment la documentation formalisée de l'existence d'une efficacité des relations de couverture entre les

instruments dérivés et les éléments couverts, tant de manière prospective que de manière rétrospective. A cet égard, les relations de couvertures sont considérées comme étant efficaces lorsque le rapport entre les variations effectives de valeur de l'élément de couverture et de l'élément couvert est compris entre 80 % et 125 %.

- 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.

Au 31 décembre 2013 chez Coface, 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 Colombes. La société n'effectue pas d'opération de couverture au sens de la norme. Les instruments utilisés sont comptabilisées en juste valeur par le résultat.

### **Dettes financières**

#### **Dettes de financement**

Ce poste regroupe principalement les emprunts liés aux contrats de financement (contrats de crédit-bail).

#### **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.
- 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.
- 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.

A 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.

Le montant des dettes financières d'affacturage est présenté dans la note 21 aux états financiers.

#### **Créances d'affacturage**

Elles 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. Lorsqu'un risque probable de non recouvrement partiel ou total apparaît, les créances donnent lieu à des provisions dotées par le

compte de résultat (poste « coût du risque ») qui viennent s'inscrire en diminution du compte d'actif correspondant.

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 ».

### **Trésorerie et Equivalents de trésorerie**

La trésorerie comprend la caisse et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie comprennent les SICAV monétaires dont l'échéance est inférieure à 3 mois.

### **Provisions pour risques et charges**

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », à la date de la clôture de l'exercice, une provision est comptabilisée 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 comprennent principalement les provisions pour retraites et obligations similaires (voir « Avantages au personnel » en note 17).

### **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 tels celui que l'on trouve 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.

### **Stock-option**

Selon la norme IFRS 2 Share-based payments, 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.

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

Le plan de souscription, octroyé en décembre 2002, a été comptabilisé selon l'IFRS 2 et est clôturé depuis décembre 2012. Son amortissement selon IFRS 2 avait été achevé en décembre 2006.

### **Impôts**

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des décalages temporaires d'imposition et des retraitements de consolidation, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie.

Les différences temporaires, existant à la clôture de chaque période, entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs attribuées à ces mêmes éléments pour la détermination du résultat fiscal, génèrent la comptabilisation d'impôts différés calculés selon la méthode du report variable.

Les dettes et les créances latentes d'impôt sont calculées sur la totalité des différences temporaires, en fonction du taux d'impôt qui sera en vigueur à la date probable de reversement des différences concernées, si celui-ci est fixé, ou du taux d'impôt en vigueur à la date d'arrêté des comptes à défaut.

Par prudence, Coface comptabilise un actif net d'impôt différé correspondant à sa capacité à générer des bénéfices imposables sur un horizon déterminé (10 ans maximum) alors même que les reports déficitaires sont imputables sur des durées bien supérieures (20 ans aux États-Unis) ou sans limitation de durée en France et en Grande-Bretagne.

À cette fin, Coface établit des business plans fiscaux glissants à partir du dernier arrêté fiscal et extrapolés sur la base d'hypothèses de croissance retenues dans les plans à moyen terme des métiers

### **Créances et dettes libellées en devises**

Les créances et dettes libellées en devises sont valorisées au cours de clôture.

Les pertes et gains de change latents sur les créances et dettes libellées en devises sont enregistrés dans le résultat consolidé, à l'exception des écarts de conversion sur les provisions techniques des succursales de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) et des écarts de conversion sur 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.

Les différences de change relatives à une créance ou une dette libellée en monnaie étrangère sur une entreprise consolidée sont considérées comme faisant partie de l'investissement net dans l'entreprise consolidée et sont imputées aux Autres éléments du résultat global conformément à la norme IAS 21 jusqu'à la cession de cet investissement net.

### **Information sectorielle**

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 & 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.

### **Parties liées**

Coface applique la norme IAS 24 relative aux 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 » dans IAS 24).

Les principales opérations du Groupe Coface avec les parties liées sont présentées en note 40.

## 4.8 – Estimations

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	5	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 de loss ratio.
Provision pour primes acquises non émises	10	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes et participations bénéficiaires	15 24	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes et participations bénéficiaires à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	15 25 43	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	15 25 43	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	15 25 43	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Engagements de retraite	17	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet annuellement d'un examen, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe.

Les contrats gérés par les filiales d'assurance du Groupe Coface répondent aux définitions des contrats d'assurance donnés par IFRS 4. Conformément à cette norme, ces contrats donnent donc lieu à la comptabilisation au passif du bilan de provisions techniques évaluées selon les principes fixés par la réglementation comptable locale, dans l'attente de la publication d'une norme IFRS traitant du passif technique des entreprises d'assurance, étant précisé que la phase 2 de la norme IFRS 4 devrait être publiée au cours du premier semestre de l'année 2015 et dont la date d'application envisagée serait 3 ans après cette date. Conformément à IFRS 4, les provisions techniques d'assurance sont calculées selon les méthodes prescrites par la réglementation locale (réglementation française).

La constitution des provisions techniques d'assurance amène le Groupe Coface à réaliser des estimations, essentiellement fondées sur des hypothèses d'évolution de facteurs liées 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, la marge de solvabilité du Groupe Coface.

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 du 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 méthodologies objectives détaillés dans ses états financiers consolidés et combinés 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.



## ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

L'ensemble des montants est exprimé en K€.

### Note 5. Ecarts d'acquisition

Conformément à la norme IAS 36, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet systématiquement d'un test de dépréciation réalisé en fin d'exercice et dès qu'il existe un indice de perte de valeur.

Au 31 décembre 2013, ainsi qu'en 2011 et 2012, les écarts d'acquisition varient principalement de l'effet de l'écart de conversion.

La décomposition des écarts d'acquisition par région est la suivante :

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Europe du Nord	112 603	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068	5 068
Europe Centrale	8 430	8 395	8 342
Méditerranée - Afrique	21 334	21 261	21 238
Amérique du Nord	5 050	5 280	5 362
Amérique du Sud	1 241	1 497	1 670
<b>Valeur nette</b>	<b>153 727</b>	<b>154 104</b>	<b>154 283</b>

### Méthode des tests d'impairment

Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », les écarts d'acquisition et les autres actifs non financiers ont fait l'objet de tests de perte de valeur au 31 décembre 2013. 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 et 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 trois ans préparé par les filiales et validé par le management avec deux années construites sur la base de ratios de gestion normalisés (loss ratios et cost ratios cibles). 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 1,5 % pour l'ensemble des entités et le coût moyen pondéré du capital.

Les écarts d'acquisition ont donné lieu à des tests de perte de valeur en retenant les hypothèses suivantes au 31 décembre 2013 :

	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine
Coût du capital	10,6%	10,9%	10,7%	11,0%	11,1%	11,2%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	491,1	662,5	141,5	62,2	40,9	61,1

Pour rappel, voici ci-dessous les hypothèses des exercices 2011 puis 2012 :

<b>2012.12</b>	<b>Europe du Nord</b>	<b>Europe de l'Ouest</b>	<b>Europe Centrale</b>	<b>Méditerranée et Afrique</b>	<b>Amérique du Nord</b>	<b>Amérique Latine</b>
Coût du capital	10,0%	10,0%	10,3%	10,4%	10,4%	11,1%
Croissance perpétuelle	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

<b>2011.12</b>	<b>Europe du Nord</b>	<b>Europe de l'Ouest</b>	<b>Europe Centrale</b>	<b>Méditerranée et Afrique</b>	<b>Amérique du Nord</b>	<b>Amérique Latine</b>
Coût du capital	10,0%	10,0%	10,5%	10,6%	10,8%	11,4%
Croissance perpétuelle	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

### Sensibilité des tests d'impairment

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 à long terme : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2013.

- sensibilité sur le coût du capital : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un coût de capital majoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2013.

- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2017 et 2018): les tests de perte de valeur ont été réalisés en considérant une augmentation de 2 points au niveau du ratio de sinistre, et de 1 point au niveau du ratio des coûts. Il ressort qu'une hausse de 1 point et de 2 points des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2013.

Pour les principaux écarts d'acquisition, la sensibilité des valeurs d'entreprises aux hypothèses retenues est reflétée dans le tableau suivant :

### Résultat des tests d'impairment

en millions d'euros	<b>Europe du Nord</b>	<b>Europe de l'Ouest</b>	<b>Europe Centrale</b>	<b>Méditerranée et Afrique</b>	<b>Amérique du Nord</b>	<b>Amérique Latine</b>
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	491,1	662,5	141,5	62,2	40,9	61,1
Sensibilité Croissance long terme -0,5 point	741,3	738,2	224,5	95,6	166,1	102,5
Sensibilité WACC +0,5 point	726,8	721,3	220,3	92,4	161,8	100,4
Sensibilité Loss Ratio 2017 +2 points	759,2	765,9	229,5	99,4	172,3	105,8
Sensibilité Loss Ratio 2018 +2 points	727,9	722,0	218,1	77,4	157,8	97,3
Sensibilité Cost Ratio 2017 +1 point	760,6	768,3	230,7	100,4	173,1	106,2
Sensibilité Cost Ratio 2018 +1 point	744,9	745,8	224,7	88,1	165,8	101,8

Les montants présentés dans les tableaux ci-dessus représentent la valeur totale après changement d'hypothèse.

## Note 6. Autres immobilisations incorporelles

	31/12/13	31/12/12	31/12/11
en milliers d'euros	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	83 086	91 106	99 985
Fonds de commerce	3 072	4 956	5 269
Autres immobilisations	557	644	710
<b>Total</b>	<b>86 715</b>	<b>96 706</b>	<b>105 964</b>

	31/12/13		
en milliers d'euros	Valeur brute	Amortissement et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	195 704	-112 618	83 086
Fonds de commerce	7 057	-3 985	3 072
Autres immobilisations	2 796	-2 239	557
<b>Total</b>	<b>205 556</b>	<b>-118 842</b>	<b>86 715</b>

	31/12/12		
en milliers d'euros	Valeur brute	Amortissement et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	193 137	-102 030	91 106
Fonds de commerce	12 274	-7 318	4 956
Autres immobilisations	2 849	-2 205	644
<b>Total</b>	<b>208 259</b>	<b>-111 553</b>	<b>96 706</b>

	31/12/11		
en milliers d'euros	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	187 899	-87 914	99 985
Fonds de commerce	12 339	-7 070	5 269
Autres immobilisations	3 337	-2 627	710
<b>Total</b>	<b>203 574</b>	<b>-97 610</b>	<b>105 964</b>

### Variation de la valeur brute des actifs incorporels :

en milliers d'euros	31/12/12	Augmentations	Diminutions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/13
Frais de développement et logiciel	193 137	5 748	-2 835	2	-349	195 704
Autres immo. incorporelles	2 849	-9	73	0	-117	2 796
Fonds de commerce	12 274	0	-4 773	0	-444	7 057
<b>Total</b>	<b>208 259</b>	<b>5 739</b>	<b>-7 535</b>	<b>2</b>	<b>-910</b>	<b>205 556</b>

en milliers d'euros	31/12/11	Augmen- tations	Diminu- tions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/12
Frais de développement et logiciel	187 899	6 009	-412	-47	-313	193 137
Autres immo. incorporelles	3 337	386	-215	-1	-659	2 849
Fonds de commerce	12 339	0	0	0	-65	12 274
<b>Total</b>	<b>203 574</b>	<b>6 396</b>	<b>-627</b>	<b>-48</b>	<b>-1 037</b>	<b>208 259</b>

en milliers d'euros	31/12/10	Augmen- tations	Diminu- tions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/11
Frais de développement et logiciel	301 500	13 867	-4 879	-123 951	1 362	187 899
Autres immo. incorporelles	12 353	2 722	-1 470	-8 325	-1 943	3 337
Fonds de commerce	12 205	701	504	-656	-415	12 339
<b>Total</b>	<b>326 058</b>	<b>17 290</b>	<b>-5 845</b>	<b>-132 932</b>	<b>-996</b>	<b>203 574</b>

\* Le solde au 31 décembre 2010 inclut les actifs des entités destinées à être cédées. La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement les cessions des actifs correspondant aux entités cédées en 2011.

### Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels :

en milliers d'euros	31/12/12	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/13
Amortissement frais de développement et logiciel	-101 763	-13 620	2 780	-1	233	-112 372
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	-268	-40	0	0	62	-246
<b>Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel</b>	<b>-102 030</b>	<b>-13 660</b>	<b>2 780</b>	<b>-1</b>	<b>295</b>	<b>-112 618</b>
Amortissement autres immo. incorporelles	-2 199	-72	0	0	49	-2 222
Provision pour dépréciation autres immo. incorporelles	-5	-12	0	0	0	-17
<b>Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles</b>	<b>-2 205</b>	<b>-84</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50</b>	<b>-2 239</b>
Amortissement fonds de commerce	-7 318	-1 719	4 773	0	279	-3 985
<b>Total amortissement et dépréciation fonds de commerce</b>	<b>-7 318</b>	<b>-1 719</b>	<b>4 773</b>	<b>0</b>	<b>279</b>	<b>-3 985</b>
<b>Total</b>	<b>-111 553</b>	<b>-15 464</b>	<b>7 553</b>	<b>-1</b>	<b>624</b>	<b>-118 842</b>

en milliers d'euros	31/12/11	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/12
Amortissement frais de développement et logiciel	-87 648	-14 603	327	17	144	-101 763
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	-266	-56	0	30	25	-268
<b>Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel</b>	<b>-87 914</b>	<b>-14 660</b>	<b>327</b>	<b>47</b>	<b>169</b>	<b>-102 030</b>
Amortissement autres immo. incorporelles	-1 972	-103	0	0	-124	-2 199
Provision pour dépréciation autres immo. incorporelles	-654	0	0	0	649	-5
<b>Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles</b>	<b>-2 627</b>	<b>-103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>525</b>	<b>-2 205</b>
Amortissement fonds de commerce	-7 069	-290	0	0	42	-7 318
<b>Total amortissement et dépréciation fonds de commerce</b>	<b>-7 069</b>	<b>-290</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>42</b>	<b>-7 318</b>
<b>Total</b>	<b>-97 610</b>	<b>-15 053</b>	<b>327</b>	<b>47</b>	<b>736</b>	<b>-111 553</b>

en milliers d'euros	31/12/10	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/11
Amortissement frais de développement et logiciel	-120 704	-21 657	2 625	51 614	474	-87 648
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	-6 881	-63	2 397	4 264	16	-266
<b>Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel</b>	<b>-127 584</b>	<b>-21 720</b>	<b>5 022</b>	<b>55 878</b>	<b>491</b>	<b>-87 914</b>
Amortissement fonds de commerce	-5 138	-229	-1 613	0	-89	-7 069
<b>Total amortissement et dépréciation fonds de commerce</b>	<b>-5 138</b>	<b>-229</b>	<b>-1 613</b>	<b>0</b>	<b>-90</b>	<b>-7 070</b>
Amortissement autres immo. incorporelles	-2 141	-197	29	338	-2	-1 972
Provision pour dépréciation autres immo. incorporelles	-823	-11	0	180	0	-654
<b>Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles</b>	<b>-2 964</b>	<b>-208</b>	<b>29</b>	<b>518</b>	<b>-2</b>	<b>-2 627</b>
<b>Total</b>	<b>-135 686</b>	<b>-22 156</b>	<b>3 438</b>	<b>56 396</b>	<b>399</b>	<b>-97 610</b>

\* Le solde au 31 décembre 2010 inclut les actifs des entités destinées à être cédées. La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement les cessions des actifs correspondant aux entités cédées en 2011.

## Note 7. Actifs corporels

en milliers d'euros	31/12/13 Valeur nette	31/12/12 Valeur nette	31/12/11 Valeur nette
Immeubles d'exploitation	45 919	47 199	50 120
Immobilisations corporelles	29 811	18 605	15 522
<b>Total</b>	<b>75 730</b>	<b>65 804</b>	<b>65 641</b>

en milliers d'euros	31/12/13		
	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	91 215	-45 297	45 919
Immobilisations corporelles	67 485	-37 674	29 811
<b>Total</b>	<b>158 700</b>	<b>-82 970</b>	<b>75 730</b>

en milliers d'euros	31/12/12		
	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	89 849	-42 650	47 199
Immobilisations corporelles	64 432	-45 826	18 605
<b>Total</b>	<b>154 280</b>	<b>-88 476</b>	<b>65 804</b>

en milliers d'euros	31/12/11		
	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	90 228	-40 108	50 120
Immobilisations corporelles	66 547	-51 025	15 522
<b>Total</b>	<b>156 775</b>	<b>-91 133</b>	<b>65 641</b>

### Variation de la valeur brute des actifs corporels :

en milliers d'euros	31/12/12	Augmentations	Diminutions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/13
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	75 839	1 362	0	0	5	77 205
<b>Total immeubles d'exploitation</b>	<b>89 849</b>	<b>1 362</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>91 215</b>
Dépôts et cautionnements d'exploitation	6 729	3 758	-1 564	0	-191	8 732
Autres immobilisations corporelles	57 703	14 740	-12 582	83	-1 191	58 753
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>64 432</b>	<b>18 498</b>	<b>-14 146</b>	<b>83</b>	<b>-1 382</b>	<b>67 485</b>
<b>Total</b>	<b>154 280</b>	<b>19 860</b>	<b>-14 146</b>	<b>83</b>	<b>-1 377</b>	<b>158 700</b>

Le flux d'augmentation des autres immobilisations corporelles pour 14 740 K€ provient principalement de l'aménagement du site suite au changement du siège social du groupe Coface en juin 2013.

en milliers d'euros	31/12/11	Augmentations	Diminutions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/12
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	76 218	0	-314	-76	10	75 839
<b>Total immeubles d'exploitation</b>	<b>90 228</b>	<b>0</b>	<b>-314</b>	<b>-76</b>	<b>10</b>	<b>89 849</b>
Dépôts et cautionnements d'exploitation	3 144	3 760	-5	0	-169	6 729
Autres immobilisations corporelles	63 403	4 000	-3 394	1	-6 308	57 703
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>66 547</b>	<b>7 760</b>	<b>-3 399</b>	<b>1</b>	<b>-6 477</b>	<b>64 432</b>
<b>Total</b>	<b>156 775</b>	<b>7 760</b>	<b>-3 713</b>	<b>-75</b>	<b>-6 467</b>	<b>154 280</b>

en milliers d'euros	31/12/10	Augmentations	Diminutions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/11
Terrains - exploitation	14 277	0	0	-267	0	14 010
Immeubles d'exploitation	81 655	1 224	-48	-5 281	-1 332	76 218
<b>Total immeubles d'exploitation</b>	<b>95 932</b>	<b>1 224</b>	<b>-48</b>	<b>-5 548</b>	<b>-1 332</b>	<b>90 228</b>
Dépôts et cautionnements d'exploitation	2 943	495	-75	-291	72	3 144
Autres immobilisations corporelles	96 546	4 813	-11 923	-25 785	-247	63 403
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>99 489</b>	<b>5 308</b>	<b>-11 998</b>	<b>-26 076</b>	<b>-175</b>	<b>66 547</b>
<b>Total</b>	<b>195 421</b>	<b>6 532</b>	<b>-12 046</b>	<b>-31 624</b>	<b>-1 507</b>	<b>156 775</b>

\* Le solde au 31 décembre 2010 inclut les actifs des entités destinées à être cédées. La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement les cessions des actifs correspondant aux entités cédées en 2011.

## Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels :

en milliers d'euros	31/12/12	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/13
Amortissements - Immeuble d'exploitation	-42 650	-2 643	0	0	-4	-45 297
Dépréciation - Immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0
<b>Immeubles d'exploitation</b>	<b>-42 650</b>	<b>-2 643</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4</b>	<b>-45 297</b>
Amortissement autres immobilisations corporelles	-43 025	-4 676	12 073	-33	668	-34 992
Dépréciation autres immobilisations corporelles	-2 802	-34	1	0	153	-2 682
<b>Autres immobilisations corporelles</b>	<b>-45 826</b>	<b>-4 710</b>	<b>12 074</b>	<b>-33</b>	<b>821</b>	<b>-37 674</b>
<b>Total</b>	<b>-88 476</b>	<b>-7 353</b>	<b>12 074</b>	<b>-33</b>	<b>817</b>	<b>-82 970</b>

La diminution de la valeur brute et la variation des amortissements des autres immobilisations corporelles (en reprises) en 2013 sont liées à la mise au rebut du mobilier (intégralement amorti) lors du changement de site du siège social du groupe Coface en juin 2013.

en milliers d'euros	31/12/11	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/12
Amortissements - Immeuble d'exploitation	-39 910	-2 659	45	32	-158	-42 650
Dépréciation - Immeubles d'exploitation	-198	0	0	0	198	0
<b>Immeubles d'exploitation</b>	<b>-40 108</b>	<b>-2 659</b>	<b>45</b>	<b>32</b>	<b>40</b>	<b>-42 650</b>
Amortissement autres immobilisations corporelles	-48 274	-3 930	2 925	0	6 254	-43 025
Dépréciation autres immobilisations corporelles	-2 751	-55	0	0	4	-2 802
<b>Autres immobilisations corporelles</b>	<b>-51 025</b>	<b>-3 985</b>	<b>2 925</b>	<b>0</b>	<b>6 259</b>	<b>-45 826</b>
<b>Total</b>	<b>-91 133</b>	<b>-6 644</b>	<b>2 970</b>	<b>32</b>	<b>6 299</b>	<b>-88 476</b>

en milliers d'euros	31/12/10	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/11
Amortissements - Immeuble d'exploitation	-40 012	-2 573	48	-1	2 628	-39 910
Dépréciation - Immeubles d'exploitation	-131	-67	0	0	0	-198
<b>Immeubles d'exploitation</b>	<b>-40 142</b>	<b>-2 640</b>	<b>48</b>	<b>-1</b>	<b>2 628</b>	<b>-40 108</b>
Amortissement autres immobilisations corporelles	-73 005	-5 955	10 880	19 694	111	-48 274
Dépréciation autres immobilisations corporelles	-2 633	-147	0	0	30	-2 751
<b>Autres immobilisations corporelles</b>	<b>-75 638</b>	<b>-6 102</b>	<b>10 880</b>	<b>19 694</b>	<b>141</b>	<b>-51 025</b>
<b>Total</b>	<b>-115 780</b>	<b>-8 743</b>	<b>10 928</b>	<b>19 693</b>	<b>2 769</b>	<b>-91 133</b>

\* Le solde au 31 décembre 2010 inclut les actifs des entités destinées à être cédées. La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement les cessions des actifs correspondant aux entités cédées en 2011.

en milliers d'euros	Immeubles d'exploitation		
	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Valeur nette comptable	45 919	47 199	50 120
Valeur de marché	72 973	81 503	82 224
<b>Plus ou moins values latentes</b>	<b>27 054</b>	<b>34 304</b>	<b>32 104</b>

## Note 8. Placements

### 8.1 – Placements par catégorie

Au 31 décembre 2013, la valeur nette comptable des titres HTM (held to maturity) est de 9 403 K€, celle des titres AFS (available for sale) s'élève à 1 891 204 K€ et celle des titres classés en trading se monte à 52 271 K€.

Au 31 décembre 2012, la valeur nette comptable des titres HTM était de 9 495 K€, celle des titres AFS s'élevait à 1 478 896 K€ et celle des titres classés en trading se montait à 103 954 K€.

Au 31 décembre 2011, la valeur nette comptable des titres HTM était de 16 561 K€, celle des titres AFS s'élevait à 1 299 685 K€ et celle des titres classés en trading se montait à 285 101 K€.

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

Au 31 décembre 2013 sur la poche obligataire, les titres de notation 'AAA' représentent 8 %, les titres 'AA' et 'A' 54 %, les titres 'BBB' 25 %, les titres inférieurs à la note 'BB' 13 % du portefeuille obligataire total du groupe.

en K€	31/12/13					31/12/12					31/12/11				
	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur net	Juste valeur	Plus et moins values latentes	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur net	Juste valeur	Plus et moins values latentes	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur net	Juste valeur	Plus et moins values latentes
<b>Titres AFS</b>	<b>1 810 511</b>	<b>80 693</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 891 204</b>	<b>0</b>	<b>1 375 084</b>	<b>103 812</b>	<b>1 478 896</b>	<b>1 478 896</b>	<b>0</b>	<b>1 240 911</b>	<b>58 774</b>	<b>1 299 685</b>	<b>1 299 685</b>	<b>0</b>
Actions et autres titres à revenus variables	109 981	92 486	202 467	202 467	0	62 922	73 362	136 284	136 284	0	38 976	59 230	98 206	98 206	0
Obligations et effets publics	1 700 529	-11 793	1 688 736	1 688 736	0	1 312 154	30 451	1 342 605	1 342 605	0	1 201 927	-456	1 201 470	1 201 470	0
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 338 281</i>	<i>-4 448</i>	<i>1 333 833</i>	<i>1 333 833</i>	<i>0</i>	<i>1 312 154</i>	<i>30 451</i>	<i>1 342 605</i>	<i>1 342 605</i>	<i>0</i>	<i>1 201 927</i>	<i>-456</i>	<i>1 201 470</i>	<i>1 201 470</i>	<i>0</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>362 248</i>	<i>-7 345</i>	<i>354 903</i>	<i>354 903</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Parts de SCI</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>0</b>
<b>Titres HTM</b>															
Obligations	9 403	0	9 403	10 170	767	9 495	0	9 495	10 502	1 007	16 561	0	16 561	19 274	2 713
<b>JVO - Trading</b>															
OPVCM monétaires	52 271	0	52 271	52 271	0	103 864	90	103 954	103 954	0	285 028	73	285 101	285 101	0
<b>Dérivés actifs</b>	<b>0</b>	<b>1 386</b>	<b>1 386</b>	<b>1 386</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Prêts et créances</b>	<b>253 098</b>	<b>0</b>	<b>253 098</b>	<b>253 098</b>	<b>0</b>	<b>627 322</b>	<b>0</b>	<b>627 322</b>	<b>627 322</b>	<b>0</b>	<b>581 760</b>	<b>0</b>	<b>581 760</b>	<b>581 760</b>	<b>0</b>
<b>Immobilier de placement</b>	<b>1 055</b>	<b>216</b>	<b>1 271</b>	<b>1 271</b>	<b>0</b>	<b>1 240</b>	<b>216</b>	<b>1 456</b>	<b>1 456</b>	<b>0</b>	<b>1 316</b>	<b>216</b>	<b>1 532</b>	<b>1 532</b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>2 126 338</b>	<b>82 294</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 209 400</b>	<b>767</b>	<b>2 117 005</b>	<b>104 118</b>	<b>2 221 123</b>	<b>2 222 130</b>	<b>1 007</b>	<b>2 125 576</b>	<b>59 063</b>	<b>2 184 639</b>	<b>2 187 352</b>	<b>2 713</b>

Le coût amorti correspond à la valeur nominale, c'est-à-dire le coût historique ainsi que les différents autres composants : ICNE (intérêts courus non échus), surcote, décote, net de dépréciation et hors réserve de réévaluation.



en milliers d'euros	<b>Brut 31/12/2013</b>	<b>Dépré- ciations</b>	<b>IFRS 31/12/2013</b>	<b>IFRS 31/12/2012</b>	<b>IFRS 31/12/2011</b>
<b>Titres AFS</b>	<b>1 921 856</b>	<b>-30 652</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 478 896</b>	<b>1 299 685</b>
Actions et autres titres à revenus variables	233 120	-30 653	202 467	136 284	98 206
Obligations et effets publics	1 688 736	0	1 688 736	1 342 605	1 201 470
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 333 833</i>	<i>0</i>	<i>1 333 833</i>	<i>1 342 605</i>	<i>1 201 470</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>354 903</i>	<i>0</i>	<i>354 903</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Parts de SCI</b>	<b>9</b>	<b>-8</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>9</b>
<b>Titres HTM</b>					
Obligations	9 403	0	9 403	9 495	16 561
<b>JVO - Trading</b>	<b>52 271</b>	<b>0</b>	<b>52 271</b>	<b>103 954</b>	<b>285 101</b>
<b>Dérivés actifs</b>	<b>1 386</b>	<b>0</b>	<b>1 386</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>(pour information, dérivés au passifs)</i>	<i>-2 527</i>	<i>0</i>	<i>-2 527</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Immobilier de placement</b>	<b>1 271</b>	<b>0</b>	<b>1 271</b>	<b>1 456</b>	<b>1 532</b>
<b>Prêts et créances</b>	<b>253 098</b>	<b>0</b>	<b>253 098</b>	<b>627 322</b>	<b>581 760</b>
<b>Total Placements</b>	<b>2 239 294</b>	<b>-30 661</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 221 123</b>	<b>2 184 639</b>

Le montant brut correspond au montant avant dépréciations.

en milliers d'euros	<b>31/12/2012</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Effet de change et autres</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>Titres AFS</b>	<b>38 593</b>	<b>1 576</b>	<b>-11 985</b>	<b>2 478</b>	<b>30 661</b>
Actions et autres titres à revenus variables	38 585	1 576	-11 985	2 478	30 653
Parts de SCI	8	0	0	0	8
<b>Prêts et créances</b>	<b>2 282</b>	<b>0</b>	<b>-2 282</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total Provisions</b>	<b>40 875</b>	<b>1 576</b>	<b>-14 267</b>	<b>2 478</b>	<b>30 661</b>

Les reprises concernent uniquement des actions cédées.

en milliers d'euros	<b>31/12/11</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Effet de change</b>	<b>Variations de périmètre</b>	<b>31/12/12</b>
<b>Titres AFS</b>	<b>38 707</b>	<b>459</b>	<b>-1 676</b>	<b>102</b>	<b>1 000</b>	<b>38 593</b>
Actions at autres titres à revenus variables	38 457	450	-1 425	102	1 000	38 585
Obligations et effets publics	242	9	-251	0	0	0
Parts de SCI	8	0	0	0	0	8
<b>Titres HTM</b>						
Obligations	7 642	1 112	-8 754	0	0	0
<b>Prêts et créances</b>	<b>5 456</b>	<b>0</b>	<b>-3 174</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 282</b>
<b>Total Provisions</b>	<b>51 805</b>	<b>1 571</b>	<b>-13 604</b>	<b>102</b>	<b>1 000</b>	<b>40 875</b>

Au 31 décembre 2012, les variations de périmètre correspondent à la reprise de provision Coface factoring Espana, détenue par Cofinpar.

en milliers d'euros	31/12/10	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/11
<b>Titres AFS</b>	<b>22 573</b>	<b>21 561</b>	<b>-4 295</b>	<b>-3 774</b>	<b>2 643</b>	<b>38 707</b>
Actions et autres titres à revenus variables	22 565	21 319	-4 295	-3 774	2 643	38 457
Obligations et effets publics	0	242	0	0	0	242
Parts de SCI	8	0	0	0	0	8
<b>Titres HTM</b>						
Obligations	5	7637	0	0	0	7642
<b>Prêts et créances</b>	<b>1500</b>	<b>3956</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 456</b>
<b>Total Provisions</b>	<b>24 078</b>	<b>33 154</b>	<b>-4 295</b>	<b>-3 774</b>	<b>2 643</b>	<b>51 805</b>

Le solde au 31 décembre 2010 inclut les actifs des entités destinées à être cédées. La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement les cessions des actifs correspondant aux entités cédées en 2011.

#### Variation des placements par catégorie

en milliers d'euros	31/12/2012 Valeur nette comptable ouverture	Augmenta- tions	Diminutions	Réévaluat- ions	Dépréciat- ions	Variations de périmètre	Autres variations	31/12/2013 Valeur nette comptable clôture
<b>Titres AFS</b>	<b>1 478 889</b>	<b>1 948 307</b>	<b>-1 469 140</b>	<b>-21 729</b>	<b>7 940</b>	<b>1 487</b>	<b>-54 551</b>	<b>1 891 203</b>
Actions et autres titres à revenus variables	136 284	82 037	-10 906	-5 706	7 931	1 487	-8 661	202 467
Obligations et effets publics	1 342 605	1 866 270	-1 458 235	-16 023	9	0	-45 891	1 688 736
<b>Parts de SCI</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>-6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>Titres HTM</b>								
Obligations	9 495	0	-87	0	0	0	-5	9 403
<b>Prêts, créances et autres placements financiers</b>	<b>732 732</b>	<b>772 567</b>	<b>-1 167 917</b>	<b>1 293</b>	<b>2 282</b>	<b>7 151</b>	<b>-40 081</b>	<b>308 026</b>
<b>Total Placements</b>	<b>2 221 123</b>	<b>2 720 874</b>	<b>-2 637 150</b>	<b>-20 436</b>	<b>10 222</b>	<b>8 638</b>	<b>-94 638</b>	<b>2 208 633</b>

La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement l'entrée des actifs de Coface Russie Insurance dans le périmètre.

en milliers d'euros	Valeur nette comptable ouverture	Augmenta- tions	Diminutions	Révaluat- ions	Dépréciat- ions	Variations de périmètre	Autres variations	Valeur nette comptable clôture
<b>Titres AFS</b>	<b>1 299 676</b>	<b>737 683</b>	<b>-593 590</b>	<b>43 877</b>	<b>115</b>	<b>19 465</b>	<b>-28 336</b>	<b>1 478 889</b>
Actions et autres titres à revenus variables	98 206	8 108	-1 773	12 898	-127	19 465	-492	136 284
Obligations et effets publics	1 201 470	729 575	-591 817	30 979	242	0	-27 844	1 342 605
<b>Parts de SCI</b>	9	0	-2	0	0	0	0	7
<b>Titres HTM</b>								
Obligations	16 561	254	-12 490	0	7 642	0	-2 472	9 495
<b>Prêts, créances et autres placements financiers</b>	868 393	979 826	-1 121 480	17	3 174	0	2 803	732 732
<b>Total Placements</b>	<b>2 184 639</b>	<b>1 717 763</b>	<b>-1 727 562</b>	<b>43 894</b>	<b>10 931</b>	<b>19 465</b>	<b>-28 005</b>	<b>2 221 123</b>

La colonne « Variations de périmètre » correspond à la déconsolidation des entités d'affacturage mises en liquidation en 2011.

en milliers d'euros	31/12/2010 Valeur nette comptable ouverture	Augmenta- tions	Diminutions	Révaluat- ions	Dépréciat- ions	Variations de périmètre	Autres variations	31/12/2011 Valeur nette comptable clôture
<b>Titres AFS</b>	<b>1 192 058</b>	<b>527 515</b>	<b>-376 366</b>	<b>-4 084</b>	<b>-16 135</b>	<b>2 716</b>	<b>-26 028</b>	<b>1 299 676</b>
Actions et autres titres à revenus variables	162 902	7 764	-16 923	-4 159	-15 893	-13 034	-22 451	98 206
Obligations et effets publics	1 029 156	519 751	-359 443	75	-242	15 750	-3 577	1 201 470
<b>Parts de SCI</b>	6	3	0	0	0	0	0	9
<b>Titres HTM</b>								
Obligations	25 505	27	-1 334	0	-7 637	0	0	16 561
<b>Prêts, créances et autres placements financiers</b>	697 805	947 181	-741 391	1 732	-3 956	-37 438	4 459	868 393
<b>Total Placements</b>	<b>1 915 374</b>	<b>1 474 726</b>	<b>-1 119 091</b>	<b>-2 352</b>	<b>-27 728</b>	<b>-34 722</b>	<b>-21 569</b>	<b>2 184 639</b>

Le solde au 31 décembre 2010 inclut les actifs des entités destinées à être cédées. La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement les cessions des actifs correspondant aux entités cédées en 2011.

#### Dérivés (au sein des Fonds Colombes) :

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.

Sur l'année 2013, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de *swaps* ou opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement regroupant l'ensemble des entités européennes de Coface pour lequel le risque de change est systématiquement couvert.

Concernant les investissements actions, ceux-ci ont fait l'objet d'une couverture partielle en dehors de la monnaie via l'achat d'options de vente listées sur indice sur la seconde partie d'année. La stratégie mise en œuvre vise une couverture dans une optique de protection du portefeuille en cas de baisse sensible du marché actions de la zone Euro.

Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont enfin été mises en place sur des titres de créances négociables de maturité courte.

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 partielle.

## **8.2 – Instruments financiers comptabilisés en juste valeur**

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

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

Les titres classés en niveau 1 représentent 77 % du portefeuille de Coface Groupe. Ils correspondent aux :

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

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

Ce niveau regroupe les instruments suivants :

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

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

## Répartition de la juste valeur des instruments financiers 2013 par niveau :

en milliers d'euros	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 637 022</b>	<b>146 357</b>	<b>107 825</b>
Actions et autres titres à revenus variables	202 467	202 467	79 972	14 671	107 824
Obligations et effets publics	1 688 736	1 688 736	1 557 050	131 686	0
Parts de SCI	1	1	0	0	1
<b>Titres HTM</b>					
Obligations	9 403	10 170	10 170	0	0
<b>JVO - Trading</b>	52 271	52 271	52 271	0	0
<b>Dérivés</b>	1 386	1 386	0	1 386	0
<b>Immobilier de placement</b>	1 271	1 271	0	0	1 271
<b>Prêts et créances</b>	253 098	253 098	0	253 098	0
<b>TOTAL</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 209 400</b>	<b>1 699 462</b>	<b>400 842</b>	<b>109 096</b>

## Variation des titres 2013 évalués selon le niveau 3 :

en milliers d'euros	Niveau 3	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassement de la période	Variation de périmètre	Ecart de change	Niveau 3
		Ouverture	Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements			
<b>Titres AFS</b>	<b>117 991</b>	<b>5 341</b>	<b>13 679</b>	<b>5 299</b>	<b>-30 734</b>	<b>371</b>	<b>-3 872</b>	<b>-250</b>	<b>107 825</b>
Actions et autres titres à revenus variables	117 984	5 341	13 679	5 299	-30 728	371	-3 872	-250	107 824
Parts de SCI	7	0	0	0	-6	0	0	0	1
<b>Immobilier de placement</b>	<b>1 456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-185</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 271</b>
<b>TOTAL</b>	<b>119 447</b>	<b>5 341</b>	<b>13 679</b>	<b>5 299</b>	<b>-30 919</b>	<b>371</b>	<b>-3 872</b>	<b>-250</b>	<b>109 096</b>

## Répartition de la juste valeur des instruments financiers 2012 par niveau :

en milliers d'euros	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>1 478 896</b>	<b>1 478 896</b>	<b>1 155 782</b>	<b>205 123</b>	<b>117 991</b>
Actions et autres titres à revenus variables	136 284	136 284	3 930	14 370	117 984
Obligations et effets publics	1 342 605	1 342 605	1 151 852	190 753	0
Parts de SCI	7	7	0	0	7
<b>Titres HTM</b>					
Obligations	9 495	10 502	10 502	0	0
<b>JVO - Trading</b>	103 954	103 954	103 954	0	0
<b>Immobilier de placements</b>	1 456	1 456	0	0	1 456
<b>Prêts et créances</b>	627 322	627 322	0	627 322	0
<b>TOTAL</b>	<b>2 221 123</b>	<b>2 222 130</b>	<b>1 270 238</b>	<b>832 445</b>	<b>119 447</b>

## Variation des titres 2012 évalués selon le niveau 3 :

	Niveau 3 Ouverture	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassement de la période	Variation de périmètre	Ecart de change	Niveau 3 Clôture
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements	Vers le niveau 3			
<b>Titres AFS</b>	<b>81 461</b>	<b>-429</b>	<b>12 911</b>	<b>4 459</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>19 496</b>	<b>95</b>	<b>117 991</b>
Actions et autres titres à revenus variables	81 452	-429	12 911	4 459	0	0	19 496	95	117 984
Parts de SCI	9	0	0	0	-2	0	0	0	7
<b>Immobilier de placements</b>	<b>1 532</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-76</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 456</b>
<b>TOTAL</b>	<b>82 993</b>	<b>-429</b>	<b>12 911</b>	<b>4 459</b>	<b>-78</b>	<b>0</b>	<b>19 496</b>	<b>95</b>	<b>119 447</b>

## Répartition de la juste valeur des instruments financiers 2011 par niveau :

en milliers d'euros	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>1 299 685</b>	<b>1 299 685</b>	<b>1 108 147</b>	<b>110 077</b>	<b>81 461</b>
Actions et autres titres à revenus variables	98 206	98 206	3 863	12 891	81 452
Obligations et effets publics	1 201 470	1 201 470	1 104 284	97 186	0
Parts de SCI	9	9	0	0	9
<b>Titres HTM</b>					
Obligations	16 561	19 274	19 274	0	0
<b>JVO - Trading</b>	285 101	285 101	285 101	0	0
<b>Immobilier de placements</b>	1 532	1 532	0	0	1 532
<b>Prêts et créances</b>	581 760	581 760	0	581 760	0
<b>TOTAL</b>	<b>2 184 639</b>	<b>2 187 352</b>	<b>1 397 187</b>	<b>703 672</b>	<b>82 993</b>

## Variation des titres 2011 évalués selon le niveau 3 :

	Niveau 3	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassement de la période		Variation de périmètre	Ecart de change	Niveau 3
		Ouverture	Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements	Vers le niveau 3			
<b>Titres AFS</b>	<b>142 714</b>	<b>-14 186</b>	<b>2 351</b>	<b>5 209</b>	<b>-768</b>	<b>0</b>	<b>-53 701</b>	<b>-157</b>	<b>81 461</b>	
Actions et autres titres à revenus variables	142 708	-14 186	2 351	5 206	-768	0	-53 701	-157	81 452	
Parts de SCI	6	0	0	3	0	0	0	0	9	
<b>Immobilier de placements</b>	1 826	0	0	0	-294	0	0	0	1 532	
<b>TOTAL</b>	<b>144 540</b>	<b>-14 186</b>	<b>2 351</b>	<b>5 209</b>	<b>-1 062</b>	<b>0</b>	<b>-53 701</b>	<b>-157</b>	<b>82 993</b>	

## Note 9. Créances du secteur bancaire et autres activités

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 094 074	2 096 565	3 370 200
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	46 163	36 518	35 233
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-19 721	-23 678	-32 709
<b>Total Créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>2 120 516</b>	<b>2 109 405</b>	<b>3 372 724</b>

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

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

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

La forte diminution des créances provient de la réduction volontaire de l'activité opérée par le Groupe en 2012.

## Note 10. Investissements dans les entreprises associées

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Investissement dans les entreprises associées au 1er janvier	16 812	16 269	22 896
Variations de périmètre	0	0	-7 787
Dividendes versés	-684	-828	-3 739
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	1 493	1 371	4 899
<b>Investissement dans les entreprises associées</b>	<b>17 621</b>	<b>16 812</b>	<b>16 269</b>

L'investissement dans les entreprises associées concerne l'entité Cofacredit. Les variations de périmètre au 31 décembre 2011 concerne la cession de la société Graydon.



### Note 11. Créances d'assurance et de réassurance

	31/12/13			31/12/12			31/12/11		
	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net
Créances sur les assurés et les agents	290 110	-27 684	262 426	272 020	-29 886	242 133	270 641	-28 941	241 700
Primes acquises non émises	117 445	0	117 445	126 151	0	126 151	118 303	0	118 303
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	40 968	-282	40 686	73 902	-329	73 573	109 952	-329	109 623
<b>Total Créances d'assurance</b>	<b>448 523</b>	<b>-27 966</b>	<b>420 557</b>	<b>472 072</b>	<b>-30 215</b>	<b>441 857</b>	<b>498 896</b>	<b>-29 270</b>	<b>469 626</b>

### Note 12. Autres actifs

	31/12/13		31/12/12		31/12/11	
Frais d'acquisition reportés		39 547		40 112		29 112
Créances clients sur autres activités		20 292		21 749		18 117
Créances d'impôt exigible		52 073		40 158		30 235
Autres créances		95 346		166 375		121 497
<b>Total</b>		<b>207 258</b>		<b>268 393</b>		<b>198 962</b>

### Note 13. Trésorerie et équivalents de trésorerie

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Disponibilités	260 866	245 606	225 042
Equivalents de trésorerie	13 054	11 404	17 830
<b>Total</b>	<b>273 920</b>	<b>257 010</b>	<b>242 872</b>

### Note 14. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur à l'ouverture	156 841 307	5	784 206 535
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>156 841 307</b>	<b>5</b>	<b>784 206 535</b>

N'ayant pas fait l'objet d'opération de variation de capital, le capital social de Coface SA est stable.

## Note 15. Réserves de réévaluation

en milliers d'euros

	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
<b>Montants au 1er janvier 2013</b>	<b>101 116</b>	<b>-23 965</b>	<b>-6 114</b>	<b>71 037</b>	<b>4 448</b>	<b>75 485</b>
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	-27 722	0	7 929	-19 793	-60	-19 852
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	5 754	0	2 644	8 398	460	8 858
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)	0	1 544	-468	1 076	4	1 080
<b>Montants à la clôture 2013.12</b>	<b>79 148</b>	<b>-22 421</b>	<b>3 991</b>	<b>60 719</b>	<b>4 852</b>	<b>65 571</b>

en milliers d'euros

	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
<b>Montants au 1er janvier 2012</b>	<b>58 243</b>	<b>-8 009</b>	<b>5 458</b>	<b>55 692</b>	<b>3 524</b>	<b>59 215</b>
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	-1 717	0	679	-1 038	-4	-1 042
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	44 590	0	-17 292	27 298	958	28 256
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)	0	-15 956	5 042	-10 914	-30	-10 944
<b>Montants à la clôture 2012.12</b>	<b>101 116</b>	<b>-23 965</b>	<b>-6 114</b>	<b>71 037</b>	<b>4 448</b>	<b>75 485</b>

en milliers d'euros

	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
<b>Montants au 1er janvier 2011</b>	<b>62 469</b>	<b>-7 042</b>	<b>-3 246</b>	<b>52 182</b>	<b>5 006</b>	<b>57 187</b>
Variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture - transférée en résultat	-11 397		3 924	-7 473	0	-7 473
Variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture - comptabilisée en capitaux propres	10 293		-3 544	6 749	0	6 749
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	15 612	0	-2 654	12 957	135	13 093
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	-18 708	0	10 747	-7 961	-1 611	-9 572
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)	0	-967	237	-731	-9	-739
Variation de périmètre	-25	0	-6	-32	3	-29
<b>Montants au 31 décembre 2011</b>	<b>58 243</b>	<b>-8 009</b>	<b>5 458</b>	<b>55 692</b>	<b>3 524</b>	<b>59 215</b>

\* Le solde au 31 décembre 2010 inclut les passifs des entités destinées à être cédées. La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement les cessions des passifs correspondant aux entités cédées en 2011.

## Note 16. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Provisions pour primes non acquises	267 023	274 674	263 138
Provisions de sinistres	1 120 922	1 153 170	1 222 463
Provision pour participations bénéficiaires	62 554	55 730	46 302
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>1 450 499</b>	<b>1 483 575</b>	<b>1 531 903</b>
Provisions pour primes non acquises	-41 674	-42 706	-50 593
Provisions de sinistres	-289 294	-294 638	-316 496
Provision pour participations bénéficiaires	-16 254	-15 218	-12 935
<b>Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>-347 221</b>	<b>-352 562</b>	<b>-380 025</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 103 278</b>	<b>1 131 013</b>	<b>1 151 878</b>

De par ses activités, Coface est exposée à un risque « technique » qui est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance de Coface. Des outils destinés à contrôler ce risque ont été mis en place afin que celui-ci reste dans des limites prudentes.

## Note 17. Provisions pour risques et charges

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Provisions pour litiges	7 056	4 934	7 952
Provisions pour pensions et obligations similaires	86 130	85 342	65 904
Autres provisions pour risques et charges	18 870	26 960	18 785
<b>TOTAL</b>	<b>112 056</b>	<b>117 236</b>	<b>92 641</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

en milliers d'euros	31/12/12 *	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Flux de reclassement	Flux de variation en OCI	Fusion / apports partiels d'actifs	Effet de change	31/12/13
<b>Provisions pour litiges</b>	<b>4 934</b>	<b>4 444</b>	<b>-910</b>	<b>-52</b>	<b>-1 111</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-248</b>	<b>7 056</b>
Provision pour litiges technique	841	0	0	0	-841	0	0	0	0
Provision pour litiges - Impôts	288	103	0	0	0	0	0	-42	349
Provision pour litiges personnel	3 085	1 969	-770	0	0	0	0	-37	4 246
Provision pour autres litiges	720	2 372	-140	-52	-270	0	0	-169	2 461
<b>Provisions pour pensions et obligations similaires</b>	<b>85 342</b>	<b>7 798</b>	<b>-4 931</b>	<b>-127</b>	<b>17</b>	<b>-1 568</b>	<b>0</b>	<b>-402</b>	<b>86 130</b>
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>26 960</b>	<b>4 194</b>	<b>-3 050</b>	<b>-7 069</b>	<b>-2 462</b>	<b>0</b>	<b>340</b>	<b>-43</b>	<b>18 870</b>
Provision pour risque sur les filiales	21 528	3 152	0	-6 792	-3 839	0	340	-42	14 347
Provisions pour restructuration	3 096	1 002	-1 101	-186	-50	0	0	-1	2 760
Autres provisions pour risques	2 375	40	-1 949	-91	1 427	0	0	0	1 802
<b>TOTAL</b>	<b>117 236</b>	<b>16 436</b>	<b>-8 891</b>	<b>-7 248</b>	<b>-3 556</b>	<b>-1 568</b>	<b>340</b>	<b>-693</b>	<b>112 056</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

Les dotations courantes de l'exercice représentent 16 436 K€, plus particulièrement sur les postes :

- Provision pour risques portés par les filiales : 3 152 K€ (sur Coface Services Japon),
- Provisions pour pensions et obligations similaires : 7 798 K€,
- Provision pour litiges : 4 444 K€.

Les reprises sur l'exercice s'élèvent à 16 139 K€, dont 6 792 K€ de la provision sur les filiales.

La comptabilisation des variations de l'écart actuariel sur les engagements de retraite s'élève à 1 568 K€ sur l'exercice 2013 conformément à l'IAS 19R.

en milliers d'euros	31/12/11 *	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Flux de reclas- sement	Flux de variation en OCI	Fusion / apports partiels d'actifs	Effet de change	Variation de périmètre	31/12/12*
<b>Provisions pour litiges</b>	<b>7 952</b>	<b>2 805</b>	<b>-1 021</b>	<b>-49</b>	<b>-4 722</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-32</b>	<b>0</b>	<b>4 934</b>
Provision pour litiges technique	1 141	0	0	0	-300	0	0	0	0	841
Provision pour litiges - Impôts	255	89	0	-57	0	0	0	2	0	288
Provision pour litiges personnel	6 241	2 312	-1 021	9	-4 422	0	0	-35	0	3 085
Provision pour autres litiges	315	404	0	0	0	0	0	1	0	720
<b>Provisions pour pensions et obligations similaires</b>	<b>65 904</b>	<b>6 611</b>	<b>-3 544</b>	<b>-780</b>	<b>1 379</b>	<b>15 999</b>	<b>0</b>	<b>-228</b>	<b>0</b>	<b>85 342</b>
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>18 785</b>	<b>10 360</b>	<b>-6 568</b>	<b>-2 995</b>	<b>6 824</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>113</b>	<b>442</b>	<b>26 960</b>
Provision pour risque sur les filiales	16 150	8 039	-1 568	-1 204	-486	0	0	111	486	21 528
Provisions pour restructuration	0	671	-3 469	-1 767	7 705	0	0	-1	-44	3 096
Autres provisions pour risques	2 635	1 651	-1 531	-25	-356	0	0	2	0	2 375
<b>TOTAL</b>	<b>92 641</b>	<b>19 776</b>	<b>-11 133</b>	<b>-3 824</b>	<b>3 481</b>	<b>15 999</b>	<b>0</b>	<b>-147</b>	<b>442</b>	<b>117 236</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

Les dotations courantes de l'exercice représentent 19 776 K€, réparti comme suit :

- Provision pour risques portés par les filiales : 8 039 K€,
- Provisions pour pensions et obligations similaires : 6 611 K€,
- Provision pour litiges : 2 805 K€.

Les reprises de l'exercice 2012 s'élèvent à 14 957 K€. Les reprises utilisées de provisions sur risque filiales s'élèvent à 1 568 k€ alors que les reprises non utilisées sont de 1 204 K€.

La comptabilisation des variations de l'écart actuariel sur les engagements de retraite s'élève à -15 999 K€ sur l'exercice 2012 conformément à l'IAS 19R.

en milliers d'euros	31/12/10 *	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Flux de reclas- sement	Flux de variation en OCI	Fusion / apports partiels d'actifs	Effet de change	Variation de périmètre	31/12/11*
<b>Provisions pour litiges</b>	<b>5 173</b>	<b>6 749</b>	<b>-2 773</b>	<b>0</b>	<b>376</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-60</b>	<b>-1 512</b>	<b>7 952</b>
Provision pour litiges technique	1 068	73	0	0	0	0	0	0	0	1 141
Provision pour litiges - Impôts	0	119	-4	0	0	0	0	-26	166	255
Provision pour litiges personnel	1 103	6 487	-1 011	0	0	0	0	0	-336	6 241
Provision pour autres litiges	3 002	70	-1 757	0	376	0	0	-34	-1 342	315
<b>Provisions pour pensions et obligations similaires</b>	<b>77 922</b>	<b>5 147</b>	<b>-4 015</b>	<b>0</b>	<b>-369</b>	<b>970</b>	<b>114</b>	<b>100</b>	<b>-13 965</b>	<b>65 904</b>
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>23 783</b>	<b>6 167</b>	<b>-7 003</b>	<b>-718</b>	<b>-376</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>48</b>	<b>-3 115</b>	<b>18 785</b>
Provision pour risque sur les filiales	12 446	5 639	0	-718	0	0	0	52	-1 269	16 150
Provisions pour restructuration	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres provisions pour risques	11 037	528	-7 003	0	-376	0	0	-4	-1 546	2 635
<b>TOTAL</b>	<b>106 877</b>	<b>18 062</b>	<b>-13 791</b>	<b>-718</b>	<b>-369</b>	<b>970</b>	<b>114</b>	<b>88</b>	<b>-18 593</b>	<b>92 641</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

Le solde au 31 décembre 2010 inclut les passifs des entités destinées à être cédées. La colonne « Variations de périmètre » enregistre principalement les cessions des passifs correspondant aux entités cédées en 2011.

Les dotations courantes de l'exercice représentent 15 604 K€, réparti comme suit :

- Provision pour risques portés par les filiales : 5 189 K€,
- Provisions pour pensions et obligations similaires : 4 159 K€,

- Provision pour litiges : 6 245 K€.

Les reprises de l'exercice 2011 s'élèvent à 10 858 K€, dont 6 180 K€ d'autres provisions pour risques (Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur notamment).

La comptabilisation des variations de l'écart actuariel sur les engagements de retraite s'élève à 970 K€ sur l'exercice 2011 conformément à l'IAS 19R.

## Note 18. Avantages au personnel

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
<b><i>Valeur actuelle de l'engagement au 01er janvier</i></b>	<b>86 892</b>	<b>67 441</b>	<b>74 078</b>
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	-668	-9 177
Coût des services rendus	4 087	2 510	1 128
Coût financier	2 450	2 704	2 429
(Gain)/pertes actuarielles	110	18 196	991
Prestations payées	-5 417	-3 059	-2 191
Autres	-356	-232	183
<b><i>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</i></b>	<b>87 765</b>	<b>86 892</b>	<b>67 441</b>
<b><u>Variation des actifs du régime</u></b>			
<b><i>Juste valeur des actifs du régime au 01er janvier</i></b>	<b>1 551</b>	<b>1 537</b>	<b>1 067</b>
Ecart de réévaluation - Rendement des actifs du régime	93	15	-44
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	-11	-485
Contribution de l'employé	0	0	0
Contribution de l'employeur	405	-258	-410
Prestations payées	-412	329	1 287
Autres	0	-62	122
<b><i>Juste valeur des actifs du régime à la clôture</i></b>	<b>1 635</b>	<b>1 550</b>	<b>1 537</b>
<b><u>Réconciliation</u></b>			
<b><i>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</i></b>	<b>87 765</b>	<b>86 892</b>	<b>67 441</b>
Juste valeur des actifs du régime	1 635	1 550	1 537
<b><i>(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture</i></b>	<b>-86 130</b>	<b>-85 342</b>	<b>-65 904</b>
<b><u>Compte de résultat</u></b>			
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4 019	2 511	1 145
Coût des services passés	68	0	-494
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	-341	0	0
Coût financier	2 450	2 705	2 714
Produit financier	-52	-46	-77
Ecart de réévaluation sur autres avantages à long terme	1 654	1 400	83
Autre	6	0	0
<b><i>Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture</i></b>	<b>7 803</b>	<b>6 570</b>	<b>3 371</b>
<b><u>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</u></b>			
Ecart de réévaluation générés sur l'exercice	-1 548	15 999	968
<b><i>Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables</i></b>	<b>-1 548</b>	<b>15 999</b>	<b>968</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## 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.

<b>Hypothèses actuarielles 31/12/2013</b>	France	Allemagne	Autriche	Italie
taux d'inflation	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%
taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	1,40%	3,15%	3,15%	3,15%
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	2,60%	N/A	3,15%	3,15%
<i>Médailles du travail</i>	2,10%	3,15%	3,15%	-
<i>Autres avantages</i>	3,00%	3,15%	N/A	3,15%
taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,30%	2,50%	3,00%	3,00%
taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,40%	N/A	N/A	4,50%
durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	1,00	7,79	10,15	13,68
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	17,78	N/A	11,53	13,68
<i>Médailles du travail</i>	17,78	23,25	14,93	N/A
<i>Autres avantages</i>	17,78	3,85	N/A	20,15
duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	26,08	12,66	12,15	24,98
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	11,61	N/A	10,15	10,72
<i>Médailles du travail</i>	7,85	12,13	6,79	N/A
<i>Autres avantages</i>	0,00	1,19	N/A	20,72



<b>Hypothèses actuarielles 31/12/2012</b>	France	Allemagne	Autriche	Italie
taux d'inflation	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	1,40%	3,10%	3,10%	3,10%
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	2,60%	N/A	3,10%	3,10%
<i>Médailles du travail</i>	2,20%	3,10%	3,10%	N/A
<i>Autres avantages</i>	3,00%	3,10%	N/A	3,10%
taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,30%	2,50%	3,00%	3,00%
taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,50%	N/A	N/A	4,50%
durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	1,00	8,88	10,76	14,22
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	18,78	N/A	12,07	13,73
<i>Médailles du travail</i>	18,78	0,00	15,18	N/A
<i>Autres avantages</i>	24,80	0,70	N/A	20,49
duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	28,55	12,70	12,04	20,71
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	11,69	N/A	10,30	11,03
<i>Médailles du travail</i>	8,33	10,96	6,12	N/A
<i>Autres avantages</i>	0,00	1,59	N/A	20,08
<hr/>				
<b>Hypothèses actuarielles 31/12/2011</b>	France	Allemagne	Autriche	Italie
taux d'inflation	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	2,10%	4,90%	3,10%	4,90%
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	3,25%	N/A	3,10%	4,90%
<i>Médailles du travail</i>	2,85%	4,90%	3,10%	N/A
<i>Autres avantages</i>	3,85%	4,90%	N/A	4,90%
taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,30%	2,50%	3,00%	3,00%
taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,50%	N/A	N/A	4,50%
durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	1,00	11,60	11,81	12,84
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	18,00	N/A	12,68	6,40
<i>Médailles du travail</i>	17,99	1,00	15,99	N/A
<i>Autres avantages</i>	19,08	2,00	N/A	20,50
duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	25,14	11,43	10,91	16,54
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	10,93	N/A	10,59	8,04
<i>Médailles du travail</i>	7,73	8,96	5,99	N/A
<i>Autres avantages</i>	0,00	1,59	N/A	18,52

31/12/2013	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
	en milliers d'euros					
<b>Valeur actuelle de l'engagement au 01er janvier</b>	<b>43 243</b>	<b>18 839</b>	<b>18 272</b>	<b>4 446</b>	<b>2 093</b>	<b>86 892</b>
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0
Coût des services rendus	1 700	1 215	455	284	432	4 087
Coût financier	1 195	565	554	136	0	2 450
(Gain)/pertes actuarielles	-902	918	-419	512	0	110
Prestations payées	-1 556	-1 950	-1 663	0	-250	-5 417
Autres	0	0	6	0	-362	-356
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>43 680</b>	<b>19 588</b>	<b>17 205</b>	<b>5 379</b>	<b>1 914</b>	<b>87 765</b>
<b>Variation des actifs du régime</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Juste valeur des actifs du régime au 01er janvier</b>	<b>0</b>	<b>811</b>	<b>918</b>	<b>0</b>	<b>-179</b>	<b>1 551</b>
Ecart de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	29	64	0	0	93
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employé	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employeur	-139	372	242	-70	0	405
Prestations payées	139	-374	-247	70	0	-412
Autres	0	0	0	0	0	0
<b>Juste valeur des actifs du régime à la clôture</b>	<b>0</b>	<b>837</b>	<b>977</b>	<b>0</b>	<b>-179</b>	<b>1 635</b>
<b>Réconciliation</b>						
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>43 680</b>	<b>19 588</b>	<b>17 205</b>	<b>5 379</b>	<b>1 914</b>	<b>87 765</b>
Juste valeur des actifs du régime	0	837	977	0	-179	1 635
<b>(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture</b>	<b>-43 680</b>	<b>-18 750</b>	<b>-16 228</b>	<b>-5 379</b>	<b>-2 093</b>	<b>-86 130</b>
<b>Compte de résultat</b>						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 700	1 070	533	284	432	4 019
Coût des services passés	0	145	-78	0	0	68
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	-284	-57	0	0	-341
Coût financier	1 195	565	554	136	0	2 450
Produit financier	0	-25	-27	0	0	-52
Ecart de réévaluation sur autres avantages à long terme	12	1 117	-6	531	0	1 654
Autre	0	0	6	0	0	6
<b>Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture</b>	<b>2 907</b>	<b>2 588</b>	<b>925</b>	<b>951</b>	<b>432</b>	<b>7 803</b>
<b>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</b>						
Ecart de réévaluation générés sur l'exercice	-916	-202	-450	20	0	-1 548
<b>Ecart de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables</b>	<b>-916</b>	<b>-202</b>	<b>-450</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>-1 548</b>

31/12/2012 *	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
en milliers d'euros						
<b>Valeur actuelle de l'engagement au 01er janvier</b>	<b>33 648</b>	<b>14 622</b>	<b>14 513</b>	<b>2 487</b>	<b>2 170</b>	<b>67 441</b>
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	-668	0	0	0	0	-668
Coût des services rendus	1 491	733	-337	137	485	2 510
Coût financier	1 134	718	695	157	0	2 704
(Gain)/pertes actuarielles	8 605	4 158	3 620	1 813	0	18 196
Prestations payées	-968	-1 391	-219	-148	-332	-3 059
Autres	0	0	0	0	-231	-232
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>43 242</b>	<b>18 840</b>	<b>18 272</b>	<b>4 446</b>	<b>2 092</b>	<b>86 892</b>
<b>Variation des actifs du régime</b>						
<b>Juste valeur des actifs du régime au 01er janvier</b>	<b>0</b>	<b>810</b>	<b>727</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 537</b>
Ecart de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	22	4	0	-11	15
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	-11	0	0	0	-11
Contribution de l'employé	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employeur	0	25	-474	-79	270	-258
Prestations payées	0	-35	556	79	-270	329
Autres	0	0	106	0	-168	-62
<b>Juste valeur des actifs du régime à la clôture</b>	<b>0</b>	<b>811</b>	<b>919</b>	<b>0</b>	<b>-179</b>	<b>1 550</b>
<b>Réconciliation</b>						
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>43 242</b>	<b>18 840</b>	<b>18 272</b>	<b>4 446</b>	<b>2 092</b>	<b>86 892</b>
Juste valeur des actifs du régime	0	811	919	0	-179	1 550
<b>(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture</b>	<b>-43 242</b>	<b>-18 029</b>	<b>-17 353</b>	<b>-4 446</b>	<b>-2 271</b>	<b>-85 342</b>
<b>Compte de résultat</b>						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 491	732	-337	137	485	2 510
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	1 134	718	695	157	0	2 704
Produit financier	0	-9	-37	0	0	-46
Ecart de réévaluation sur autres avantages à long terme	-49	654	-2	797	0	1 400
Autre	0	0	0	0	0	0
<b>Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture</b>	<b>2 576</b>	<b>2 095</b>	<b>319</b>	<b>1 091</b>	<b>485</b>	<b>6 568</b>
<b>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</b>						
Ecart de réévaluation générés sur l'exercice	8 706	2 622	3 655	1 016	0	15 999
<b>Ecart de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables</b>	<b>8 706</b>	<b>2 622</b>	<b>3 655</b>	<b>1 016</b>	<b>0</b>	<b>15 999</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

31/12/2011 *	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
en milliers d'euros						
<b>Valeur actuelle de l'engagement au 01er janvier</b>	<b>40 256</b>	<b>14 165</b>	<b>14 373</b>	<b>3 097</b>	<b>2 187</b>	<b>74 078</b>
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	-9 417	0	0	114	126	-9 177
Coût des services rendus	1 339	-492	-70	89	262	1 128
Coût financier	1 016	624	648	141	0	2 429
(Gain)/pertes actuarielles	1 402	586	-130	-867	0	991
Prestations payées	-937	-240	-475	-26	-513	-2 191
Autres	0	0	122	0	61	183
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>33 659</b>	<b>14 643</b>	<b>14 468</b>	<b>2 548</b>	<b>2 123</b>	<b>67 441</b>
<b>Variation des actifs du régime</b>						
<b>Juste valeur des actifs du régime au 01er janvier</b>	<b>485</b>	<b>0</b>	<b>582</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 067</b>
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	0	-44	0	0	-44
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	-485	0	0	0	-485
Contribution de l'employé	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employeur	-38	-546	-271	-68	513	-410
Prestations payées	38	1 356	338	68	-513	1 287
Autres	0	0	122	0	0	122
<b>Juste valeur des actifs du régime à la clôture</b>	<b>485</b>	<b>325</b>	<b>727</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 537</b>
<b>Réconciliation</b>						
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>33 659</b>	<b>14 643</b>	<b>14 468</b>	<b>2 548</b>	<b>2 123</b>	<b>67 441</b>
Juste valeur des actifs du régime	485	325	727	0	0	1 537
Autres	0	0	0	0	0	0
<b>(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture</b>	<b>-33 174</b>	<b>-14 318</b>	<b>-13 741</b>	<b>-2 548</b>	<b>-2 123</b>	<b>-65 904</b>
<b>Compte de résultat</b>						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 850	-921	-135	89	262	1 145
Coût des services passés	0	-429	-65	0	0	-494
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	0	0	0	0
Coût financier	1 301	624	648	141	0	2 714
Produit financier	-47	0	-30	0	0	-77
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	-257	311	29	0	0	83
Autre	0	0	0	0	0	0
<b>Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture</b>	<b>2 847</b>	<b>-415</b>	<b>447</b>	<b>230</b>	<b>262</b>	<b>3 371</b>
<b>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</b>						
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	1 645	275	-85	-867	0	968
<b>Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables</b>	<b>1 645</b>	<b>275</b>	<b>-85</b>	<b>-867</b>	<b>0</b>	<b>968</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## Tests de sensibilité de la dette actuarielle

	31/12/2013			
	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+ 1% du taux d'actualisation	-16,47%	-9,46%	-8,51%	-14,44%
variation de -1% du taux d'actualisation	21,35%	11,16%	9,93%	18,70%
variation de+ 1% du taux d'inflation	16,99%	10,36%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'inflation	-13,21%	-8,98%	0,00%	0,00%
variation de+ 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	14,63%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-11,18%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	0,92%	12,67%	0,59%	18,58%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-0,83%	-10,98%	-0,54%	-14,53%

## Note 19. Impôts différés

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Impôts différés actif	81 122	98 506	110 534
Impôts différés passif	138 091	151 190	132 549
<b>Solde net (actif) - passif (1)</b>	<b>56 968</b>	<b>52 684</b>	<b>22 015</b>
<b>Impôts différés actif :</b>			
Décalages temporaires	9 166	22 853	32 894
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	20 261	19 629	14 192
Déficits fiscaux (2)	51 695	56 024	63 448
<b>Total différés actif</b>	<b>81 122</b>	<b>98 506</b>	<b>110 534</b>
<b>Impôts différés passif :</b>			
Décalages temporaires (3)	-26 459	4 913	-3 397
Annulation de la provision pour égalisation	164 550	146 277	135 945
<b>Total différés passif :</b>	<b>138 091</b>	<b>151 190</b>	<b>132 549</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

(1) Pour les entités françaises, le taux retenu pour le calcul des impôts différés est de 34,43 % pour les exercices de recouvrement postérieurs à 2013. Pour les succursales, le taux d'impôt retenu est le taux en vigueur localement. Ces principes sont également applicables aux exercices 2011 et 2012.

(2) L'impôt différé activé sur les déficits concerne Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur. Il représente une créance envers Natixis dans le cadre de l'intégration fiscale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur dans le groupe Natixis.

Au 31 décembre 2013, la variation des impôts différés sur déficits fiscaux par rapport à fin 2012 est due aux bénéfices réalisés en 2013 par la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur.

Au 31 décembre 2013, le montant des déficits non activés (en base) est de 53 462 milliers d'euros. Il concerne principalement l'Espagne, la Belgique, le UK, le Mexique et la Suède. Leur date d'expiration varie suivant les pays.

(3) Conformément à IAS 12, une entité doit compenser les actifs et passifs d'impôt différés si, et seulement si elle a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible.

Cette contrainte étant respectée par le groupe Coface, cela explique les positions de décalages temporaires passifs négatifs et inversement.

## Variation du solde net d'impôt différé par région

en milliers d'euros	31/12/10	Impact IAS19	01/01/2011 retraité	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/11 *
Europe du Nord	91 417	9	91 426	12 593	437	2	380	104 838
Europe de l'Ouest	-80 253	-539	-80 793	11 311	-4 121	85	173	-73 345
Europe Centrale	6 247	-396	5 852	292	-1 203	124	-8	5 056
Méditerranée et Afrique	-5 977	-128	-6 105	2 936	-1 838	317	-252	-4 943
Amérique du Nord	733	0	733	-70	189	50	0	902
Amérique Latine	-2 070	0	-2 070	-1 111	-2 245	-121	-456	-6 002
Asie Pacifique	-4 225	0	-4 225	348	12	-64	-562	-4 491
<b>Total Impôt différé par région</b>	<b>5 872</b>	<b>-1 054</b>	<b>4 819</b>	<b>26 298</b>	<b>-8 768</b>	<b>392</b>	<b>-726</b>	<b>22 015</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

en milliers d'euros	31/12/11 *	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/12 *	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/13
Europe du Nord	104 838	6 048	2 684	-4	-1 329	112 236	11 257	-336	-75	914	123 996
Europe de l'Ouest	-73 345	16 650	8 556	23	-2 670	-50 785	3 218	-7 584	-78	314	-54 916
Europe Centrale	5 056	-2 147	1 566	-37	-1 348	3 090	-935	-1 429	5	104	835
Méditerranée et Afrique	-4 943	-2 758	3 661	-9	-326	-4 375	702	-1 183	-30	-658	-5 544
Amérique du Nord	902	-647	-79	-59	0	116	-94	191	6	0	218
Amérique Latine	-6 002	-329	307	913	0	-5 112	-616	-288	876	23	-5 116
Asie Pacifique	-4 491	1 536	-27	496	0	-2 486	-741	28	693	0	-2 505
						0	0	0	0	0	0
<b>Total Impôt différé par région</b>	<b>22 015</b>	<b>18 352</b>	<b>16 668</b>	<b>1 322</b>	<b>-5 672</b>	<b>52 684</b>	<b>12 791</b>	<b>-10 601</b>	<b>1 397</b>	<b>697</b>	<b>56 968</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

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

## Note 20. Dettes de financement

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Emprunts bancaires	-	-	-
Emprunts liés au retraitement du crédit bail	10 565	13 159	15 412
Comptes courants créditeurs et autres dettes	4 568	-	52
<b>TOTAL</b>	<b>15 133</b>	<b>13 159</b>	<b>15 464</b>

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
<b>Exigibilité à moins d'un an :</b>			
- Crédit bail	2 609	2 568	2 340
- Découverts et autres dettes	4 568	0	52
<b>Total</b>	<b>7 177</b>	<b>2 568</b>	<b>2 392</b>
<b>Exigibilité entre un an et cinq ans :</b>			
- Crédit bail	7 956	10 567	11 535
<b>Total</b>	<b>7 956</b>	<b>10 567</b>	<b>11 535</b>
<b>Exigibilité à plus de cinq ans :</b>			
- Crédit bail	0	24	1 537
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>24</b>	<b>1 537</b>
<b>Total</b>	<b>15 133</b>	<b>13 159</b>	<b>15 464</b>

L'endettement financier correspond essentiellement au crédit-bail sur le siège social du groupe en Allemagne.

## Note 21. Ressources des activités du secteur bancaire

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
<b>Dettes envers les entreprises du secteur bancaire</b>	406 759	523 377	2 664 415
<b>Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire</b>	353 751	445 111	699 001
<b>Dettes financières représentées par des titres</b>	1 348 787	1 112 753	0
<b>TOTAL</b>	<b>2 109 297</b>	<b>2 081 241</b>	<b>3 363 415</b>

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

Les dettes financières représentées par les titres sont :

- les parts Senior émises par le FCT Vega dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage de Coface Finanz (1 038 M€), mis en place à partir de février 2012, expliquant ainsi la variation significative de ce poste en 2012.
- les billets de trésorerie émis par COFACE SA pour financer l'activité de Coface Finanz (311 M€) avec une maturité moyenne autour de 2,5 mois au 31/12/2013.

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire correspondent à des tirages sur les lignes de crédit bilatérales avec les diverses banques-partenaires de Coface Finanz et Coface Factoring Poland (dont Natixis).

## Note 22. Dettes d'assurance et de réassurance

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Dépôt de garantie des assurés et divers	2 257	3 575	4 723
Dettes envers les assurés et les agents	67 226	80 597	49 179
<b>Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées</b>	<b>69 482</b>	<b>84 172</b>	<b>53 902</b>
Dettes envers les réassureurs et les cédants	49 590	40 394	169 194
Dépôts reçus des réassureurs	6 475	6 444	6 354
<b>Dettes nées d'opérations de réassurance cédées</b>	<b>56 065</b>	<b>46 838</b>	<b>175 548</b>
<b>Total Dettes d'assurance ou de réassurance</b>	<b>125 547</b>	<b>131 010</b>	<b>229 450</b>

**Note 23. Autres passifs**

	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12*</b>	<b>31/12/11*</b>
<b>Dettes d'impôt exigible</b>	<b>51 470</b>	<b>81 553</b>	<b>68 325</b>
<b>Instruments dérivés et dettes rattachées</b>	<b>2 527</b>	<b>26</b>	<b>91</b>
Personnel	28 129	53 984	52 273
Créditeurs divers	150 510	174 528	156 550
Produits constatés d'avance	7 194	7 240	6 685
Comptes de régularisation – Passif	9 240	11 302	9 438
<b>Autres dettes</b>	<b>195 073</b>	<b>247 053</b>	<b>224 946</b>
<b>TOTAL AUTRES PASSIFS</b>	<b>249 070</b>	<b>328 632</b>	<b>293 362</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation



## ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

### Note 24. Chiffre d'affaires consolidé

en milliers d'euros

a) Par activité	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Primes affaires directes	1 145 144	1 182 987	1 189 414
Primes en acceptation	61 546	74 538	55 967
Ristournes de primes	-75 564	-91 472	-83 971
Provisions pour primes non acquises	-2 583	-6 134	-23 204
<b>Primes acquises nettes d'annulations</b>	<b>1 128 543</b>	<b>1 159 919</b>	<b>1 138 206</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>123 410</b>	<b>127 212</b>	<b>112 457</b>
<b>Produits nets des activités bancaires</b>	<b>69 210</b>	<b>77 030</b>	<b>99 039</b>
Autres prestations et services liés	9 710	9 217	9 956
Rémunération des procédures publiques	65 577	68 559	70 290
Information et autres services	25 194	24 843	28 477
Gestion de créances	18 685	20 261	15 756
<b>Chiffre d'affaires ou produits des autres activités</b>	<b>119 167</b>	<b>122 880</b>	<b>124 479</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 440 330</b>	<b>1 487 040</b>	<b>1 474 181</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

en milliers d'euros

b) Par région de facturation	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Europe du Nord	366 782	347 182	406 360
Europe de l'Ouest	469 245	505 270	498 344
Europe Centrale	109 977	110 638	99 871
Méditerranée et Afrique	216 651	213 187	201 780
Amérique du Nord	101 687	112 523	97 834
Amérique Latine	81 209	84 796	72 967
Asie Pacifique	94 780	113 444	97 025
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 440 330</b>	<b>1 487 040</b>	<b>1 474 181</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

La segmentation géographique par lieu de facturation ne coïncide pas nécessairement avec la localisation du débiteur.

en milliers d'euros

c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
<b>Crédit</b>			
Export	458 141	494 274	472 764
Domestique	574 982	566 910	561 415
Autres catégories	5 365	4 642	4 024
<b>Total crédit</b>	<b>1 038 488</b>	<b>1 065 827</b>	<b>1 038 203</b>
Caution	57 883	59 815	59 223
Single Risk	32 172	34 277	40 780
<b>Total caution et autres</b>	<b>90 055</b>	<b>94 092</b>	<b>100 003</b>
<b>Total assurance</b>	<b>1 128 543</b>	<b>1 159 919</b>	<b>1 138 206</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

en milliers d'euros

d) Produit net des activités bancaires	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Commissions de financement	34 249	40 303	51 839
Commissions d'affacturage	39 508	42 401	51 662
Autres	-4 547	-5 674	-4 462
<b>Total produit net des activités bancaires</b>	<b>69 210</b>	<b>77 030</b>	<b>99 039</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## Note 25. Charges de prestations des contrats d'assurance

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Sinistres payés nets de recours	-544 701	-636 838	-396 671
Frais de gestion des sinistres	-29 787	-26 993	-34 394
Variation des provisions de sinistres	-1 774	66 325	-163 280
<b>Total</b>	<b>-576 263</b>	<b>-597 506</b>	<b>-594 344</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## Charge de prestations des contrats par année de survenance

en milliers d'euros	31/12/13			31/12/12 *			31/12/11 *		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-812 490	148 415	-664 076	-853 896	157 967	-695 929	-802 142	189 669	-612 473
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	236 227	-6 763	229 464	256 390	-2 203	254 186	207 797	-32 053	175 745
<b>Charges de sinistres</b>	<b>-576 263</b>	<b>141 651</b>	<b>-434 612</b>	<b>-597 506</b>	<b>155 763</b>	<b>-441 743</b>	<b>-594 344</b>	<b>157 616</b>	<b>-436 728</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## Note 26. Charges d'exploitation bancaire

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Dotations aux provisions sur créances	-1 895	-221	-6 590
Reprises aux provisions sur créances	1 980	4 551	8 198
Pertes sur créances non couvertes par des provisions	-877	-798	-1 917
Pertes sur créances couvertes par des provisions	-1 741	-4 551	-7 945
<b>Coût du risque</b>	<b>-2 533</b>	<b>-1 019</b>	<b>-8 255</b>
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-11 884</b>	<b>-14 672</b>	<b>-13 938</b>
<b>Total Charges d'exploitation bancaire</b>	<b>-14 417</b>	<b>-15 690</b>	<b>-22 193</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

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 27. Frais généraux par destination

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12*	31/12/11*
Commissions	-134 939	-140 444	-137 174
Autres frais d'acquisition	-121 928	-91 883	-90 329
<b>Total frais d'acquisition des contrats</b>	<b>-256 867</b>	<b>-232 327</b>	<b>-227 503</b>
<b>Frais d'administration</b>	<b>-263 891</b>	<b>-218 099</b>	<b>-232 445</b>
<b>Autres charges opérationnelles courantes</b>	<b>-83 112</b>	<b>-135 476</b>	<b>-111 758</b>
<b>Gestion interne des placements</b>	<b>-5 025</b>	<b>-6 436</b>	<b>-5 915</b>
<i>dont frais de gestion interne des placements assurance</i>	<i>-2 848</i>	<i>-4 125</i>	<i>-3 509</i>
<b>Frais de gestion de sinistres</b>	<b>-29 787</b>	<b>-26 993</b>	<b>-34 394</b>
<i>dont frais de gestion des sinistres assurance</i>	<i>-29 787</i>	<i>-26 993</i>	<i>-28 555</i>
<b>TOTAL</b>	<b>-638 683</b>	<b>-619 332</b>	<b>-612 015</b>
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>-5 819</i>	<i>-6 196</i>	<i>-6 470</i>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

Le total des frais généraux du groupe Coface comprenant les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire est de 702 534 K€ à fin 2013 contre 705 500 K€ en 2012.

Au 31 décembre 2013, le total des frais de gestion inclut 8 345 K€ liés au déménagement du siège de Coface.

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

## Note 28. Résultat de la réassurance

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Sinistres cédés	143 067	176 585	96 422
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	-1 415	-20 822	61 195
Commissions payées par les réassureurs	108 001	117 048	109 613
<b>Produits des cessions en réassurance</b>	<b>249 652</b>	<b>272 811</b>	<b>267 229</b>
Primes cédées	-314 762	-322 988	-364 827
Variation des provisions de primes	-1 093	-6 270	16 850
<b>Charges des cessions en réassurance</b>	<b>-315 855</b>	<b>-329 258</b>	<b>-347 976</b>
<b>Résultat de la réassurance</b>	<b>-66 202</b>	<b>-56 447</b>	<b>-80 747</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## Note 29. Produits des placements par catégorie

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12*	31/12/11 *
Revenus des placements (hors gain ou perte nets sur actifs et passifs détenus à des fins de transaction)	36 756	49 079	48 577
Gain ou perte nets sur actifs détenus à des fins de transaction	0	-73	-88
Plus ou moins-values de cessions	35 400	-6 914	-999
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	4 970	5 035	2 606
Actions AFS	-302	10	-544
Obligations et effets publics AFS	0	242	-242
Obligations et effets publics HTM	0	7 637	0
Autres Prêts et créances	2 906	0	2 948
Titres de participation AFS	-1 274	-627	0
Risques et charges sur titres de participation AFS	3 640	-2 227	443
Pertes et profits de change	-2 583	-2 413	-6
Frais de gestion des placements	-7 027	-7 747	-6 933
<b>Total Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b>	<b>67 516</b>	<b>36 968</b>	<b>43 157</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

### Note 30. Produits des placements par classe

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Immobilier	257	354	272
Actions	-778	860	241
Produits de taux	68 802	46 494	45 767
Dérivés	317	-142	-6
<b>Sous-total</b>	<b>68 598</b>	<b>47 566</b>	<b>46 274</b>
Frais de gestion	-7 027	-7 747	-6 933
Pertes et profits de change	-2 583	-2 413	-6
Dividendes	1 389	2 416	3 107
Dotations aux provisions sur titres de participation	2 366	-2 854	444
Plus ou moins values sur titres de participation	4 772	0	271
<b>Total</b>	<b>67 516</b>	<b>36 968</b>	<b>43 157</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

### Note 31. Autres produits / autres charges opérationnels

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Autres charges opérationnelles	-2 590	-720	-32 987
Autres produits opérationnels	4 311	522	1 694
<b>Net</b>	<b>1 721</b>	<b>-198</b>	<b>-31 293</b>

en K€	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Provisions sur les titres grecs			-7 642
Coût de restructuration			-23 601
Autres charges opérationnelles	-2 590	-720	-1 744
<b>Total autres charges opérationnelles</b>	<b>-2 590</b>	<b>-720</b>	<b>-32 987</b>
<b>Total autres produits opérationnels</b>	<b>4 311</b>	<b>522</b>	<b>1 694</b>
<b>Net</b>	<b>1 721</b>	<b>-198</b>	<b>-31 293</b>

La réflexion stratégique engagée fin décembre 2010 a abouti à une politique de recentrage des activités de Coface sur les métiers de l'assurance-crédit. Parallèlement à ce recentrage, un plan de restructuration des activités stratégiques a été opéré ; il a conduit à enregistrer des charges significatives en 2011, tels que des provisions pour restructurations opérationnelles et des provisions sur les filiales de l'activité conservée. De par leur caractère très significatif, peu fréquent et inhabituel, ces coûts ont été retraités du compte de résultat et classés en « Autres charges opérationnelles non courants ». Ils permettent ainsi au lecteur de mieux appréhender les comptes.

Au 31 décembre 2013, les autres produits opérationnels intègrent 2 645 K€ liés à la 1<sup>ère</sup> consolidation de Coface RUS company.

## Note 32. Impôts sur le résultat

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
Impôts exigibles	-54 589	-46 337	-29 309
Impôts différés	-12 792	-18 352	-25 382
<b>Total</b>	<b>-67 380</b>	<b>-64 689</b>	<b>-54 691</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

### Preuve d'impôt

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12 *	31/12/11 *
<b>Résultat net-Part du Groupe</b>	<b>127 439</b>	<b>124 087</b>	<b>63 600</b>
Résultat net-Part des minoritaires	569	1 226	1 223
Impôt de l'exercice	-67 380	-64 689	-54 691
Résultat des activités discontinues	0	-5 142	-17 154
Quote-part des sociétés mises en équivalence	1 493	1 371	1 885
<b>Résultat consolidé avant impôt et quote part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>193 895</b>	<b>193 773</b>	<b>134 782</b>
Taux d'impôt	34,43%	34,43%	34,43%
Impôt théorique	-66 758	-66 716	-46 406
Impôt au compte de résultat	-67 380 34,75%	-64 689 33,38%	-54 691 40,58%
<b>Différence</b>	<b>622 -0,32%</b>	<b>-2 027 1,05%</b>	<b>8 285 -6,15%</b>
Incidence différentiel taux groupe / taux local	13 623 -7,03%	6 191 -3,19%	6 813 -5,05%
<i>dont impact taux anglais 23%</i>	<i>3 547 -1,83%</i>	<i>541 -0,28%</i>	<i>-875 0,65%</i>
<i>dont impact taux polonais 19%</i>	<i>1 637 -0,84%</i>	<i>1 519 -0,78%</i>	<i>1 433 -1,06%</i>
<i>dont impact taux singapour 11,22%</i>	<i>1 710 -0,88%</i>	<i>1 139 -0,59%</i>	<i>986 -0,73%</i>
<i>dont impact taux allemand 31,23%</i>	<i>1 939 -1,00%</i>	<i>2 064 -1,06%</i>	<i>2 252 -1,67%</i>
<i>dont impact taux autriche 25%</i>	<i>972 -0,50%</i>	<i>692 -0,36%</i>	<i>1 544 -1,15%</i>
<i>dont impact taux néerlandais 25%</i>	<i>1 105 -0,57%</i>	<i>-1 668 0,86%</i>	<i>-884 0,66%</i>
<i>dont impact taux Hong Kong 16,5%</i>	<i>0 0,00%</i>	<i>0 0,00%</i>	<i>2 248 -1,67%</i>
<i>dont impact taux autres filiales du groupe</i>	<i>2 713 -1,40%</i>	<i>1 904 -0,98%</i>	<i>108 -0,08%</i>
Impôts spécifiques locaux			
dont CVAE France	-4 095 2,11%	-3 705 -1,91%	-3 174 -2,35%
Redressements fiscaux	-11 306 5,83%		
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôt différé actif	-6 164 3,18%	-1 826 -0,94%	-5 556 -4,12%
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Succursale UK	7 155 -3,69%	1 270 0,66%	
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Succursale Australie	2 086 -1,08%		
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Autres filiales ou succursales	1 364 -0,70%		
Dividendes France non déductibles (5%)	-1 502 0,77%	-783 -0,40%	-1 002 -0,74%
Provisions sur titres de participations			-3 307 -2,45%
Reprise d'impôt différé au Japon			-1 881 0,00%
Impact sortie fonds allemands	-2 674 1,38%		
Impact entrée Russie	552 -0,28%		
Autres différences	339 -0,17%	880 0,45%	-179 -0,13%

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

Au 31 décembre 2013, le montant des déficits non activés (en base) est de 53 462 milliers d'euros. Il concerne principalement l'Espagne, la Belgique, le UK, le Mexique et la Suède. Leur date d'expiration varie suivant les pays.

Par prudence, Coface comptabilise un actif net d'impôt différé correspondant à sa capacité à générer des bénéfices imposables sur un horizon déterminé (10 ans maximum) alors même que les reports déficitaires sont imputables sur des durées bien supérieures (20 ans aux États-Unis) ou sans limitation de durée en France et en Grande-Bretagne.

À cette fin, Coface établit des business plans fiscaux glissants à partir du dernier arrêté fiscal et extrapolés sur la base d'hypothèses de croissance retenues dans les plans à moyen terme des métiers.

### **Note 33. Quote-part dans les résultats des entreprises associées**

en milliers d'euros	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Cofacrédit	1 493	1 371	1 885
<b>Total</b>	<b>1 493</b>	<b>1 371</b>	<b>1 885</b>

## **AUTRES INFORMATIONS**

### **Note 34. Ventilation du résultat net par secteur**

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

La segmentation géographique par lieu de facturation ne coïncide pas nécessairement avec la localisation du débiteur.

Le résultat de réassurance, calculé et comptabilisé pour l'ensemble du groupe au niveau de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, a été réalloué au niveau de chaque région.

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



## Ventilation du résultat 2013 par secteur

	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Europe Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri Holding	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>360 899</b>	<b>474 535</b>	<b>115 854</b>	<b>219 784</b>	<b>101 667</b>	<b>81 132</b>	<b>94 780</b>	<b>129 675</b>	<b>28 315</b>	<b>0</b>	<b>-166 310</b>	<b>1 440 330</b>
<i>dont CA Assurance</i>	251 028	358 679	82 348	181 139	89 594	72 401	93 277	129 675	0	0	-129 597	1 128 543
<i>dont CA Affacturage</i>	61 522	221	9 378	0	0	0	0	0	0	0	-1 911	69 210
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	48 350	115 635	24 127	38 645	12 073	8 731	1 503	0	28 315	0	-34 802	242 577
<i>Participations bénéficiaires (pour information)</i>	-25 579	-30 173	-7 359	-943	-3 398	-3 225	-6 171	-2 823	0	0	4 107	-75 564
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-124 303	-150 792	-54 791	-127 169	-17 336	-76 164	-24 208	-65 007	0	0	63 508	-576 263
Coût du risque	-2 728	0	194	0	0	0	0	0	0	0	0	-2 534
Commissions	-21 102	-45 097	-3 987	-18 577	-23 500	-8 569	-19 073	-26 756	0	0	31 720	-134 939
Frais généraux internes	-140 557	-171 451	-38 227	-71 250	-25 014	-27 416	-26 168	0	-27 821	-39 213	34 416	-532 700
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *</b>	<b>72 209</b>	<b>107 196</b>	<b>19 044</b>	<b>2 789</b>	<b>35 818</b>	<b>-31 017</b>	<b>25 331</b>	<b>37 912</b>	<b>494</b>	<b>-39 213</b>	<b>-36 667</b>	<b>193 895</b>
Résultat net des cessions en réassurance	-16 756	-31 314	1 816	2 539	-13 281	1 615	-13 828	-34 905	0	0	37 913	-66 202
Autres produits et charges opérationnels	2 810	-628	-166	-42	0	-1	0	0	0	0	-253	1 721
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	13 454	23 250	11 909	12 262	1 640	7 241	2 321	0	-67	0	-4 493	67 516
Charges de financement	-668	-3 551	-148	-1 033	-814	-76	-14	0	-231	0	3 501	-3 035
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>71 049</b>	<b>94 953</b>	<b>32 455</b>	<b>16 514</b>	<b>23 363</b>	<b>-22 238</b>	<b>13 810</b>	<b>3 007</b>	<b>196</b>	<b>-39 213</b>	<b>0</b>	<b>193 895</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	1 493	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 493
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>71 049</b>	<b>96 446</b>	<b>32 455</b>	<b>16 514</b>	<b>23 363</b>	<b>-22 238</b>	<b>13 810</b>	<b>3 007</b>	<b>196</b>	<b>-39 213</b>	<b>0</b>	<b>195 388</b>
Impôts sur les résultats	-36 216	-24 560	-6 708	-10 805	-8 346	-94	-966	-1 035	-26	13 501	7 876	-67 380
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>34 833</b>	<b>71 886</b>	<b>25 747</b>	<b>5 709</b>	<b>15 016</b>	<b>-22 331</b>	<b>12 843</b>	<b>1 971</b>	<b>170</b>	<b>-25 712</b>	<b>7 876</b>	<b>128 008</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-83	-141	-469	19	-29	187	-53	0	-1	0	0	-569
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE 2013 (en milliers d'euros)</b>	<b>34 750</b>	<b>71 745</b>	<b>25 278</b>	<b>5 729</b>	<b>14 987</b>	<b>-22 145</b>	<b>12 791</b>	<b>1 971</b>	<b>169</b>	<b>-25 712</b>	<b>7 876</b>	<b>127 439</b>

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

L'augmentation des frais généraux internes de la Holding entre le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2013 est essentiellement liée au déménagement du siège de Coface.

## Ventilation du résultat 2012 par secteur

	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Europe Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	INTER-ZONE	TOTAL
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>344 513</b>	<b>513 511</b>	<b>117 448</b>	<b>216 000</b>	<b>113 603</b>	<b>84 796</b>	<b>113 439</b>	<b>145 526</b>	<b>31 194</b>	<b>0</b>	<b>-192 990</b>	<b>1 487 040</b>
<i>dont CA Assurance</i>	223 052	387 663	82 888	178 470	100 799	75 566	111 977	145 526	0	0	-145 900	1 160 042
<i>dont CA Affacturage</i>	69 768	153	9 220	0	0	0	0	0	0	0	-2 111	77 030
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	51 693	125 696	25 339	37 530	12 804	9 230	1 462	0	31 194	0	-44 979	249 969
<i>Participations bénéficiaires (pour information)</i>	-39 695	-29 443	-6 563	-3 615	-2 541	-4 127	-6 701	-3 892	0	0	5 105	-91 472
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-122 875	-200 209	-55 202	-122 702	-18 807	-32 246	-47 126	-37 828	0	0	39 490	-597 506
Coût du risque	-1 019	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	-1 019
Commissions	-19 571	-45 987	-3 885	-18 203	-25 216	-6 979	-23 616	-30 195	0	0	33 209	-140 444
Frais généraux internes	-140 802	-186 721	-37 864	-67 037	-26 011	-27 288	-28 961	0	-30 886	-29 789	43 710	-531 649
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE</b>	<b>60 245</b>	<b>80 594</b>	<b>20 496</b>	<b>8 057</b>	<b>43 569</b>	<b>18 284</b>	<b>13 736</b>	<b>77 503</b>	<b>308</b>	<b>-29 789</b>	<b>-76 581</b>	<b>216 423</b>
Résultat net des cessions en réassurance	-14 412	-22 290	-571	3 108	-11 336	-7 544	-4 278	-76 626	0	0	77 503	-56 447
Autres produits et charges opérationnels	77	-515	10	198	0	0	0	0	0	0	15	-215
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	6 195	10 647	6 642	7 835	2 044	6 258	188	0	-211	0	-2 611	36 988
Charges de financement	-1 281	-807	-651	-750	-920	-50	-7	0	-182	0	1 674	-2 974
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>50 825</b>	<b>67 630</b>	<b>25 926</b>	<b>18 448</b>	<b>33 356</b>	<b>16 947</b>	<b>9 640</b>	<b>877</b>	<b>-85</b>	<b>-29 789</b>	<b>0</b>	<b>193 774</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	1 371	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 371
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>50 825</b>	<b>69 001</b>	<b>25 926</b>	<b>18 448</b>	<b>33 356</b>	<b>16 947</b>	<b>9 640</b>	<b>877</b>	<b>-85</b>	<b>-29 789</b>	<b>0</b>	<b>195 145</b>
Impôts sur les résultats	-14 554	-24 195	-5 215	-7 629	-10 581	-6 883	-3 533	-302	-23	10 259	-2 033	-64 689
Résultat net des activités poursuivies	36 271	44 806	20 711	10 819	22 775	10 064	6 107	575	-108	-19 530	-2 033	130 456
Résultat net des activités abandonnées	1 726	1 983	-1 047	-7 350	-454	0	0	0	0	0	0	-5 142
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>37 997</b>	<b>46 789</b>	<b>19 664</b>	<b>3 469</b>	<b>22 321</b>	<b>10 064</b>	<b>6 107</b>	<b>575</b>	<b>-108</b>	<b>-19 530</b>	<b>-2 033</b>	<b>125 314</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-96	-146	-844	18	-41	-104	-14	0	0	0	0	-1 226
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE 2012 (en K€) *</b>	<b>37 901</b>	<b>46 643</b>	<b>18 820</b>	<b>3 487</b>	<b>22 280</b>	<b>9 960</b>	<b>6 093</b>	<b>575</b>	<b>-108</b>	<b>-19 530</b>	<b>-2 033</b>	<b>124 087</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

## Ventilation du résultat 2011 par secteur

	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Coûts Cogen Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe (hors éléments exceptionnels et activités abandonnées)	Eléments exceptionnels et activités abandonnées	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>412 878</b>	<b>509 262</b>	<b>103 679</b>	<b>207 797</b>	<b>100 306</b>	<b>73 002</b>	<b>96 510</b>	<b>175 259</b>	<b>38 556</b>	<b>0</b>	<b>-243 068</b>		<b>1 474 181</b>
dont CA Assurance	260 757	413 456	71 781	171 504	89 088	63 850	95 391	175 259	0	0	-175 302		1 165 784
dont CA Affacturage	63 469	95 806	21 510	36 293	11 219	9 152	1 119	-0	38 556	0	-67 766		209 358
dont CA Autres services et services liés	88 652	0	10 388	0	0	0	0	0	0	0	0		99 039
<i>Participations bénéficiaires (pour information)</i>	<i>-35 523</i>	<i>-336</i>	<i>-6 667</i>	<i>-2 871</i>	<i>-992</i>	<i>-3 709</i>	<i>-5 850</i>	<i>-2 489</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 489</i>		<i>-55 948</i>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	<b>-155 100</b>	<b>-223 419</b>	<b>-39 853</b>	<b>-105 787</b>	<b>-29 526</b>	<b>-19 642</b>	<b>-20 811</b>	<b>-40 347</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40 141</b>		<b>-594 344</b>
Coût du risque	<b>-8 444</b>	<b>1</b>	<b>189</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>-8 255</b>
Commissions	<b>-25 525</b>	<b>-54 160</b>	<b>-3 955</b>	<b>-16 057</b>	<b>-22 214</b>	<b>-6 976</b>	<b>-21 556</b>	<b>-24 207</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>37 474</b>		<b>-137 174</b>
Frais généraux internes	<b>-145 416</b>	<b>-192 397</b>	<b>-38 111</b>	<b>-75 354</b>	<b>-25 227</b>	<b>-23 624</b>	<b>-23 670</b>	<b>0</b>	<b>-37 843</b>	<b>-19 860</b>	<b>56 160</b>		<b>-525 342</b>
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE</b>	<b>78 393</b>	<b>39 287</b>	<b>21 949</b>	<b>10 599</b>	<b>23 339</b>	<b>22 760</b>	<b>30 473</b>	<b>110 705</b>	<b>713</b>	<b>-19 860</b>	<b>-109 293</b>		<b>209 066</b>
Résultat net des cessions en réassurance	<b>-22 750</b>	<b>-24 231</b>	<b>-4 884</b>	<b>-2 756</b>	<b>-8 336</b>	<b>-7 421</b>	<b>-10 498</b>	<b>-110 577</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>110 705</b>		<b>-80 747</b>
Autres produits et charges opérationnels	<b>8 684</b>	<b>12 305</b>	<b>5 978</b>	<b>7 817</b>	<b>5 154</b>	<b>6 205</b>	<b>480</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>-31 293</b>
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	<b>-3 524</b>	<b>-1 624</b>	<b>-675</b>	<b>-836</b>	<b>-571</b>	<b>-85</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>137</b>	<b>0</b>	<b>-3 611</b>		<b>43 150</b>
Charges de financement	<b>60 803</b>	<b>25 738</b>	<b>22 369</b>	<b>14 825</b>	<b>19 586</b>	<b>21 459</b>	<b>20 481</b>	<b>128</b>	<b>607</b>	<b>-19 860</b>	<b>-60</b>		<b>-5 392</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>0</b>	<b>1 885</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>134 783</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	<b>0</b>	<b>1 885</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>1 885</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>60 804</b>	<b>27 622</b>	<b>22 369</b>	<b>14 825</b>	<b>19 586</b>	<b>21 459</b>	<b>20 481</b>	<b>128</b>	<b>607</b>	<b>-19 860</b>	<b>-60</b>		<b>167 961</b>
Impôts sur les résultats	<b>-16 564</b>	<b>-11 853</b>	<b>-4 401</b>	<b>-7 200</b>	<b>-5 084</b>	<b>-7 111</b>	<b>-7 112</b>	<b>-44</b>	<b>-485</b>	<b>6 838</b>	<b>-1 676</b>		<b>-54 691</b>
Résultat net des activités poursuivies	<b>44 240</b>	<b>15 770</b>	<b>17 968</b>	<b>7 625</b>	<b>14 502</b>	<b>14 349</b>	<b>13 370</b>	<b>84</b>	<b>122</b>	<b>-13 022</b>	<b>-1 736</b>		<b>113 270</b>
Résultat net des activités abandonnées	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>-17 154</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>44 240</b>	<b>15 770</b>	<b>17 968</b>	<b>7 625</b>	<b>14 502</b>	<b>14 349</b>	<b>13 370</b>	<b>84</b>	<b>122</b>	<b>-13 022</b>	<b>-1 736</b>		<b>113 270</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	<b>-104</b>	<b>-103</b>	<b>-777</b>	<b>-111</b>	<b>-15</b>	<b>-78</b>	<b>-36</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>-1 223</b>
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE 2011.12 (en K€)</b>	<b>44 137</b>	<b>15 667</b>	<b>17 191</b>	<b>7 514</b>	<b>14 487</b>	<b>14 271</b>	<b>13 334</b>	<b>84</b>	<b>122</b>	<b>-13 022</b>	<b>-1 736</b>		<b>112 047</b>
													<b>-48 447</b>
													<b>64 823</b>
													<b>-1 223</b>
													<b>63 600</b>

### Note 35. Résultat net des activités abandonnées

en milliers d'euros	31/12/12*	31/12/11*
Résultat des activités non poursuivies	230	36 764
Dividendes reçus	1 100	400
Coût de liquidation	-6 472	-22 226
Moins value de cession des titres de participation	0	-32 092
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES NON POURSUIVIES</b>	<b>-5 142</b>	<b>-17 154</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

L'ensemble des retraitements mentionnés ci-dessus sont présentés en note 1 « Tableau de passage des états financiers 2011 et 2012 publiés aux états retraités ».

Le résultat net des activités non poursuivies par région au 31 décembre 2012 se détaille comme suit :

en milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 700</b>	<b>2 140</b>	<b>195</b>	<b>1 235</b>	<b>104</b>	<b>5 374</b>
Produits nets des activités bancaire	1 700	2 140	195	1 235	104	5 374
Coût du risque	221	-391	-958	-2 491	193	-3 426
Profits de change réalisés	0	-61	0	0	2	-59
Charges d'exploitation bancaire	-175	-543	81	-525	-29	-1 191
Impôts sur les résultats	-20	-109	0	0	-94	-223
<b>Résultat des activités non poursuivies</b>	<b>1 726</b>	<b>1 036</b>	<b>-682</b>	<b>-1 781</b>	<b>176</b>	<b>476</b>
Dividendes reçus	0	1 100	0	0	0	1 100
Provision sur titres	0	0	-486	-5 569	0	-6 055
Provision sur compte courant	0	0	0	0	-630	-630
Plus ou moins value de liquidation	0	214	0	0	0	214
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES NON POURSUIVIES*</b>	<b>1 726</b>	<b>1 983</b>	<b>-1 047</b>	<b>-7 350</b>	<b>-454</b>	<b>-5 142</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

Le résultat net des activités non poursuivies par région au 31 décembre 2011 se détaille comme suit :

en milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>20 794</b>	<b>265 326</b>	<b>737</b>	<b>3 384</b>	<b>17 502</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>307 743</b>
Produits nets des activités bancaire	11 361	144 357	737	3 384	4 447	0	0	164 286
Accessoires de primes	0	1 931	0	0	0	0	0	1 931
Chiffres d'affaires ou produits des autres activités	9 433	119 038	0	0	13 054	0	0	141 525
Coût du risque	-1 188	-7 080	-14	-300	-284	0	0	-8 867
Profits de change réalisés	-6	-1 068	0	0	-1	0	0	-1 075
Charges d'exploitation bancaire	-7 861	-17 840	-579	-2 454	-2 827	0	0	-31 562
Charges des autres activités	-7 212	-179 347	0	0	-12 130	0	0	-198 689
Autres produits et charges opérationnels courants	2	-3 440	0	0	-1	0	0	-3 439
Autres produits et charges opérationnels	0	-991	0	0	0	0	0	-991
Charges de financement	-15	-5 685	0	0	-119	0	0	-5 819
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	3 014	0	0	0	0	0	3 014
Impôts sur les résultats	-1 128	-21 785	-694	-54	7	101	0	-23 552
<b>Résultat des activités non poursuivies</b>	<b>3 385</b>	<b>31 105</b>	<b>-550</b>	<b>576</b>	<b>2 147</b>	<b>101</b>	<b>0</b>	<b>36 764</b>
Dividendes reçus	0	0	400	0	0	0	0	400
Coût de liquidation	-128	-3 509	-6 849	-676	-6 677	-1 487	-2 900	-22 226
Moins value de cession sur titres de participation	1 290	-40 004	2 897	79	3 646	0	0	-32 092
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES NON POURSUIVIES*</b>	<b>4 547</b>	<b>-12 408</b>	<b>-4 102</b>	<b>-21</b>	<b>-884</b>	<b>-1 386</b>	<b>-2 900</b>	<b>-17 154</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

### Note 36. Résultat par action

Exercice 2013				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en K€)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	156 841 307	127 439	0,81
	Instruments dilutifs	0		
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>127 439</b>	<b>0,81</b>

Exercice 2012 *				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en K€)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	156 841 307	124 087	0,79
	Instruments dilutifs :	0	0	0
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>124 087</b>	<b>0,79</b>
Activités poursuivies	Résultat de base par action	156 841 307	129 229	0,82
	Instruments dilutifs :	0	0	0
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>129 229</b>	<b>0,82</b>
Activités abandonnées	Résultat de base par action	156 841 307	-5 142	-0,03
	Instruments dilutifs :	0	0	0
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>-5 142</b>	<b>-0,03</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

Exercice 2011 *				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en K€)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	156 841 307	63 600	0,41
	Instruments dilutifs :	0	0	0
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>63 600</b>	<b>0,41</b>
Activités poursuivies	Résultat de base par action	156 841 307	80 754	0,51
	Instruments dilutifs :	0	0	0
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>80 754</b>	<b>0,51</b>
Activités abandonnées	Résultat de base par action	156 841 307	-17 154	-0,11
	Instruments dilutifs :	0	0	0
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>-17 154</b>	<b>-0,11</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

### Note 37. Effectifs du Groupe

	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Europe du Nord	790	845	880
Europe de l'Ouest	1 375	1 484	1 669
Europe Centrale	448	438	444
Méditerranée et Afrique	395	385	406
Amérique du Nord	119	123	134
Amérique Latine	256	236	226
Asie Pacifique	106	103	104
<b>Total général</b>	<b>3 489</b>	<b>3 614</b>	<b>3 862</b>

L'effectif de clôture des sociétés intégrées globalement est de 3 489 ETP au 31 décembre 2013 contre 3 614 au 31 décembre 2012, en baisse de 3,5 %, soit 125 ETP, essentiellement sur les régions Europe du Nord (-55 ETP) et Europe de l'Ouest (-109 ETP).

### Note 38. Engagements hors bilan

en milliers d'euros

Engagements hors bilan	31/12/13	31/12/12	31/12/11
<b>Engagements donnés</b>	<b>38 600</b>	<b>39 934</b>	<b>51 346</b>
Cautions et lettres de crédit	29 000	29 300	39 217
Garantie sur immobilier	7 500	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations	210	2 152	2 507
Crédit Bail	1 890	982	2 122
<b>Engagements reçus</b>	<b>626 780</b>	<b>399 302</b>	<b>145 139</b>
Cautions et lettres de crédit	116 828	139 580	135 679
Lignes de crédit	500 000	250 000	0
Engagements financiers sur participations	9 952	9 722	9 460
<b>Engagements de garantie</b>	<b>349 488</b>	<b>379 721</b>	<b>333 849</b>
Titres nantis reçus des réassureurs	349 488	379 721	333 849
<b>Opérations sur marchés financiers</b>	<b>237 133</b>	<b>3 100</b>	<b>10 200</b>

Les lignes de crédit correspondent aux lignes de liquidité liée à l'émission des billets de trésorerie.

Les opérations sur marchés financiers, pour 237 133 K€ correspondent à l'émission des dérivés dans les fonds « Colombes » pour 219 398 K€ :

- Change à terme : 146 051 K€ ;
- Options sur actions : 1 353 K€ ;
- Futur de taux : 217 K€ ;
- *Swap* de taux : 71 777 K€ ;

Et pour 17 735 K€, à des options sur actions pour Coface Europe.

### **Note 39. Opérations réalisées avec la garantie de l'État**

Certaines opérations de Coface bénéficient de la garantie de l'Etat en application de l'article L.432-2 du code des assurances.

Il s'agit pour l'essentiel des procédures suivantes de soutien et de développement des exportations françaises :

- l'assurance-crédit, qui couvre un exportateur ou sa banque contre le risque de non remboursement d'un crédit à l'exportation,
- la garantie des investissements qui protège contre des risques de nature politique, d'atteinte à la propriété ou de non recouvrement des revenus produits par ces investissements,
- la garantie de change, contre la baisse éventuelle des devises de facturation des exportations,
- l'assurance prospection qui protège les PME contre le risque d'échec de leurs prospections des marchés étrangers,
- la garantie du risque exportateur, qui protège les banques contre la défaillance d'un exportateur pour lequel elles auraient émis des cautions (par exemple de restitution d'acompte) ou à qui elles auraient accordé un crédit de préfinancement.

Les risques liés à ces opérations sont de façon irrévocable complètement garantis par l'Etat.

En conséquence :

- ces opérations n'ont pas à être enregistrées au bilan ou au compte de résultat de Coface: seule la rémunération de gestion perçue dans ce cadre figure au compte de résultat, assise sur le volume d'activité confié et de la qualité du service rendu tant aux assurés qu'à l'Etat ;
- un enregistrement comptable distinct est établi par Coface pour ces opérations, tel que défini par l'article 37 de la loi de finance rectificative pour 1997. Une convention entre l'Etat et Coface précise les modalités selon lesquelles cet enregistrement est effectué ainsi que les conditions dans lesquelles il est contrôlé et certifié par un ou plusieurs commissaires aux comptes ;
- sans préjudice des droits des titulaires de créances nées des opérations effectuées avec la garantie de l'Etat, aucun créancier de Coface autre que l'Etat ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits ressortant de cet enregistrement, même sur le fondement de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985 relative au redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises, de la loi n° 84-148 du 1<sup>er</sup> mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, ou des articles L.310-25 et L.326-2 à L.327-6 du code des assurances.

## Note 40. Parties liées

Natixis est l'unique actionnaire du groupe Coface.

	Nombre d'actions	%
Natixis	156 841 307	100
<b>Total</b>	<b>156 841 307</b>	<b>100</b>

## RELATIONS ENTRE LES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE

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

Les principales opérations concernent :

- le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA,
- les placements financiers effectués auprès des Groupes BPCE et de Natixis,
- les dettes et créances d'impôts dans le cadre de l'intégration fiscale Natixis,
- 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 :

Transactions	31/12/13							
en milliers d'euros	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex- Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Kompass Belgique	Coface Collections North America
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>-6 649</b>	<b>7</b>	<b>67</b>	<b>0</b>	<b>27</b>	<b>126</b>	<b>0</b>	<b>10</b>
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-7 077	0	0	0	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	107	0	0	126	0	10
Primes brutes acquises	0	0	26	0	0	0	0	0
Accessoires de primes	0	6	5	0	0	0	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	428	1	-71	0	27	0	0	0
<b>Total produits et charges courants</b>	<b>-1 307</b>	<b>-42</b>	<b>-6 077</b>	<b>7</b>	<b>1 387</b>	<b>-51</b>	<b>0</b>	<b>-41</b>
Charges des prestations des contrats	-96	4	-1 339	0	102	1	0	-108
Charges des autres activités	0	0	-243	0	0	0	0	-33
Frais d'acquisition	-650	24	-1 799	0	691	6	0	-6
Frais d'administration	-347	-78	-2 102	7	366	-61	0	108
Autres produits et charges opérationnels courants	-214	8	-594	0	228	3	0	-2
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-7 956</b>	<b>-35</b>	<b>-6 010</b>	<b>7</b>	<b>1 414</b>	<b>75</b>	<b>0</b>	<b>-31</b>



Créances et dettes	31/12/13									
	en milliers d'euros	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex-Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Ignios	Coface Collections North America
<b>Placements financiers</b>	<b>23 317</b>	<b>214 207</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>55 643</b>	<b>87</b>	<b>1 236</b>	<b>0</b>	<b>1 657</b>	<b>101</b>	<b>52</b>	<b>24</b>	
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	2	16	0	0	0	0	0	
Créance d'impôt exigible	0	4 710	0	0	0	0	0	0	0	
Impôt différé actif	0	50 933	0	0	0	0	0	0	0	
Autres créances	0	0	85	1 220	0	1 657	101	52	24	
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>-11 859</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>27 555</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Passifs relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>67</b>	
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>261 304</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	261 304	0	0	0	0	0	0	0	
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Autres passifs</b>	<b>0</b>	<b>2 314</b>	<b>45</b>	<b>2 282</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Dettes d'impôts exigibles	0	2 211	0	0	0	0	0	0	0	
Autres dettes	0	103	45	2 282	0	0	14	0	0	

L'impôt différé actif de 50 933 K€ représente une créance envers Natixis dans le cadre de l'intégration fiscale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur dans le groupe Natixis.

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire pour 261 304 K€ ont été contractées auprès de Natixis pour financer l'activité d'affacturage (cf. note 21).

Transactions	31/12/12								
	en milliers d'euros	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex-Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Kompass Belgique	Coface Collections North America
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>-18 542</b>	<b>1 421</b>	<b>333</b>	<b>-194</b>	<b>29</b>	<b>70</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-18 507	0	0	-610	0	0	0	0	
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	226	0	0	68	0	22	
Primes brutes acquises	0	0	115	416	0	0	0	0	
Accessoires de primes	0	1 424	0	0	0	0	0	0	
Produits des placements nets de charges de gestion	-35	-3	-8	0	29	2	0	4	
<b>Total produits et charges courants</b>	<b>-1 158</b>	<b>-226</b>	<b>-2 211</b>	<b>-135</b>	<b>1 172</b>	<b>-193</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>	
Charges des prestations des contrats	-88	-7	-548	0	74	3	0	-428	
Charges des autres activités	0	0	-233	2	0	-277	0	25	
Frais d'acquisition	-662	-53	-162	0	558	39	0	76	
Frais d'administration	-135	-144	-1 201	-143	310	22	0	191	
Autres produits et charges opérationnels courants	-273	-22	-67	6	230	19	0	133	
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-19 701</b>	<b>1 194</b>	<b>-1 879</b>	<b>-330</b>	<b>1 200</b>	<b>-125</b>	<b>-1</b>	<b>22</b>	

Créances et dettes	31/12/12								
	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex-Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Ignios	Coface Collections North America
en milliers d'euros									
<b>Placements financiers</b>	<b>15 214</b>	<b>273 106</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>55 979</b>	<b>379</b>	<b>5 391</b>	<b>7</b>	<b>1 718</b>	<b>91</b>	<b>144</b>	<b>812</b>
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créance d'impôt exigible	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impôt différé actif	0	54 727	0	0	0	0	0	0	0
Autres créances	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>-15 085</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passifs relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>84</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>350 259</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	350 259	0	0	0	0	0	0	0
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Autres passifs</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4 251</b>	<b>10 503</b>	<b>0</b>	<b>18</b>	<b>89</b>	<b>8</b>	<b>-4 345</b>
Dettes d'impôts exigibles	0	4 285	0	0	0	0	0	0	0
Autres dettes	0	101	135	0	0	18	89	8	41

Transactions	31/12/11
en milliers d'euros	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>-59 220</b>
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-59 240
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0
Primes brutes acquises	0
Accessoires de primes	0
Produits des placements nets de charges de gestion	20
<b>Total produits et charges courants</b>	<b>-13 288</b>
Charges des prestations des contrats	6
Charges des autres activités	-12 461
Frais d'acquisition	-522
Frais d'administration	-94
Autres produits et charges opérationnels courants	-217
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-72 508</b>

Courant 2011, les entités Natixis Factor, Ellisphere, Coface Finans Danemark, Kompass International, Coface Services Belgium, Kompass Belgique, Ignios, CCNA étaient filiales de Coface, elles ont été vendues fin décembre 2011 à Natixis. Aussi, les opérations intragroupes au compte de résultat étaient éliminées.

Créances et dettes		31/12/11								
en milliers d'euros	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex-Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Ignios	Coface Collections North America	
<b>Placements financiers</b>	<b>12 972</b>	<b>412 535</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>61 921</b>	<b>1 535</b>	<b>6 259</b>	<b>82</b>	<b>822</b>	<b>1 620</b>	<b>181</b>	<b>200</b>	
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Créance d'impôt exigible	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Impôt différé actif	0	61 637	0	0	0	0	0	0	0	
Autres créances	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>1 843</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>22 845</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Passifs relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>2 330 699</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	2 330 699	0	0	0	0	0	0	0	
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>Autres passifs</b>	<b>0</b>	<b>4 337</b>	<b>2 021</b>	<b>4 671</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 710</b>	<b>276</b>	<b>75</b>	
Dettes d'impôts exigibles	0	4 324	0	0	0	0	0	0	0	
Autres dettes	0	13	2 021	4 671	0	0	1 710	276	75	

<b>Engagements hors bilan</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>	<b>31/12/11</b>
en milliers d'euros	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)
<b>Engagements donnés</b>	<b>300</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cautions et lettres de crédit	300	0	0
<b>Engagements reçus</b>	<b>143 537</b>	<b>90 967</b>	<b>41 599</b>
Cautions et lettres de crédit	43 537	40 967	41 599
Lignes de crédit	100 000	50 000	0

### Rémunération des principaux dirigeants :

en milliers d'euros	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>	<b>31/12/11</b>
<b>Avantages du personnel à court terme</b> <i>(Salaires, primes, avantages en nature et Bonus annuels en brut)</i>	1 646	1 359	1 634
<b>Avantages postérieurs à l'emploi</b>	-	-	-
<b>Autres avantages à long terme</b>	-	-	-
<b>Indemnités de fin de contrat de travail</b>	-	-	-
<b>Paiement fondé sur les actions</b>	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1 646</b>	<b>1 359</b>	<b>1 634</b>

Les principaux dirigeants sont les membres du comité de direction générale composé de 7 personnes.

### Note 41. Evénements post-clôture

Aucun événement important, susceptible d'affecter les comptes, n'est survenu entre le 31 décembre et la date à laquelle les présents comptes ont été établis.

**Note 42. Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en compte par la Coface**

en milliers d'euros	KPMG	%	Deloitte	%	Honoraires 2013	Honoraires 2012	Honoraires 2011
<b>Audit</b>							
Attestation des comptes semestriels	167		62		229	252	353
Certification, examen des comptes annuels	1 047		1 352		2 399	2 042	2 195
Missions accessoires / Autres diligences	3		38		41	16	20
<b>Sous-total</b>	<b>1 217</b>	<b>46%</b>	<b>1 452</b>	<b>54%</b>	<b>2 669</b>	<b>2 310</b>	<b>2 568</b>
<b>Autres prestations</b>							
Audit interne	0		0		0	0	67
Autres juridique fiscal et social	132		21		153	0	56
Technologies de l'information	0		0		0	0	0
Autres	30		0		30	63	6
<b>Sous-total</b>	<b>162</b>	<b>89%</b>	<b>21</b>	<b>11%</b>	<b>183</b>	<b>115</b>	<b>129</b>
<b>Total</b>	<b>1 379</b>	<b>48%</b>	<b>1 473</b>	<b>52%</b>	<b>2 852</b>	<b>2 425</b>	<b>2 697</b>

**Note 43. Gestion des risques**

*Annexes quantitatives liées aux facteurs de risques et politique de gestion des risques et assurances*

Le Groupe Coface s'est doté d'une organisation de contrôle des risques visant à assurer le bon fonctionnement de l'ensemble de ses processus internes, la conformité aux lois et règlements dans l'ensemble des pays où il est présent, le contrôle du respect par toutes les entités opérationnelles des règles groupe édictées en vue de gérer les risques liés aux opérations et d'en optimiser l'efficacité.

**1. Organisation de la surveillance des risques**

**1.1 Gouvernance**

Le Conseil d'administration examine et approuve le rapport annuel relatif au contrôle interne et s'assure du respect des règles relatives à la réglementation assurantielle et des règles et procédures internes de contrôle des risques.

Le Comité d'audit s'assure de la qualité du dispositif de gestion et de contrôle des risques mis en œuvre.

Le Comité des risques groupe est présidé par le Directeur général et réunit tous les trimestres les membres du Comité de direction générale, instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe Coface, le Directeur des risques groupe et le Directeur juridique et conformité groupe ainsi que, le cas échéant, les représentants des Directions opérationnelles ou fonctionnelles concernées qui sont également présentes en fonction des sujets. Le Comité des risques groupe a pour mission de :

- fixer les politiques de risques ;
- surveiller l'exposition aux risques de l'entreprise ;
- mesurer l'efficacité des dispositifs de maîtrise des risques ;
- valider et définir les plans de contrôles et plan d'audit ;
- vérifier la capacité de l'entreprise à faire face à des situations de crise (plan de continuité d'activité, solvabilité) ; et
- s'assurer de la conformité des processus et de l'organisation.

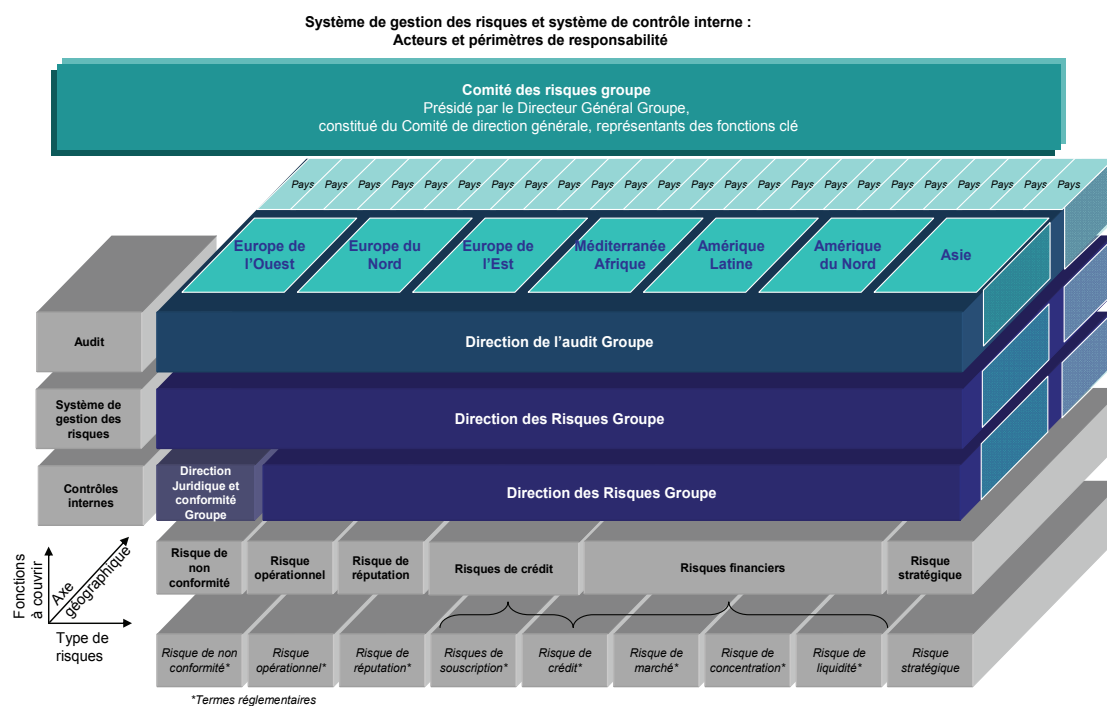
## 1.2 Dispositif général de contrôle des risques

Le Groupe Coface a mis en œuvre un système de contrôle des risques conforme aux dispositions de la directive Solvabilité II et du règlement du Comité de réglementation bancaire et financière (« CRBF ») n° 97-02.

Le Groupe Coface définit le système de contrôle interne comme un ensemble de dispositifs destinés à assurer la maîtrise de son développement, de sa profitabilité, de ses risques et du fonctionnement de l'entreprise. Ces dispositifs ont d'une manière générale pour objectif d'assurer que :

- les risques de toute nature sont identifiés, évalués et maîtrisés ;
- les opérations et les comportements s'inscrivent dans le respect des décisions prises par les organes sociaux et sont conformes aux lois, règlements, valeurs et règles internes au Groupe Coface ; s'agissant plus particulièrement de l'information financière et de gestion, elles ont pour objet d'assurer que celle-ci reflète avec sincérité la situation et l'activité du Groupe Coface ;
- ces opérations sont conduites dans un souci d'efficacité et d'utilisation efficiente des ressources.

En conséquence, le Groupe Coface a mis en place un dispositif général de contrôle des risques qui s'articule autour de l'organisation suivante :



## 1.3 Typologie des risques

Les risques du Groupe Coface se répartissent en quatre grandes catégories : les risques de crédit, les risques financiers, les risques opérationnels et les autres risques. Dans le cadre des comptes consolidés, ne seront présentés que les risques de crédit et les risques financiers.

- **Risques de crédit**

Le principal métier du Groupe Coface étant la protection du poste clients de ses assurés, c'est-à-dire l'accompagnement de ses assurés dans la gestion de leur risques débiteurs, le Groupe Coface ne peut bien gérer les risques de ses assurés qu'en contrôlant les siens.

Les risques dits de crédit regroupent l'ensemble des risques liés à la souscription de contrats d'assurance ainsi que les risques inhérents à l'activité d'affacturage.

Ainsi, les risques de crédit comprennent :

- le risque de souscription inhérent aux activités d'assurance (à savoir assurance-crédit court terme, risques spéciaux dont le single risk et cautionnement) au sens de la directive Solvabilité II c'est-à-dire le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, en raison d'hypothèses inadéquates en matière de tarification et de provisionnement ; et
- le risque de crédit lié à l'activité d'affacturage au sens du règlement CRBF n° 97-02 c'est-à-dire le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même bénéficiaire au sens de l'article 3 du règlement CRBF n° 93-05.

- **Risques financiers**

Les **risques financiers**, regroupent les risques liés à la gestion du bilan (notamment taux change, provisions techniques, risques de crédit non liés à l'affacturage), à la gestion des investissements (notamment valorisation, exposition, etc), les risques de liquidité et de concentration mais aussi la réassurance (défaut, traités) et autre techniques d'atténuation des risques.

#### **1.4 Le système de gestion des risques**

Le dispositif de contrôle des risques mis en place dans le Groupe Coface s'articule autour de trois niveaux de contrôle conformément aux dispositions de la directive Solvabilité II :

- des contrôles opérationnels de niveau 1 confiés aux métiers, et basés sur des procédures d'application opérationnelles ;
- des contrôles de niveau 2 confiés à la Direction des risques groupe et à la Direction juridique et de la conformité groupe (la « **DJCG** ») ;
- des contrôles périodiques de niveau 3 confiés à la Direction de l'audit groupe.

Il s'appuie sur différentes fonctions clés :

- la fonction audit interne (i) ;
- la fonction gestion des risques (ii) ;
- la fonction actuarielle (iii) ; et
- la fonction contrôle interne et conformité (iv).

##### *(i) Fonction audit interne*

La fonction audit interne, sous la responsabilité de la Direction de l'audit groupe, a pour objectifs prioritaires d'évaluer et de rendre compte pour chaque unité auditée :

- de la qualité de la situation financière ;
- du niveau des risques effectivement encourus ;
- de la qualité de l'organisation et de la gestion ;

- de la cohérence, de l'adéquation et du bon fonctionnement des dispositifs d'évaluation et de maîtrise des risques ;
- de la fiabilité et de l'intégrité des informations comptables et des informations de gestion ;
- du respect des lois, des règlements et des règles du Groupe Coface ;
- de la mise en œuvre effective des recommandations des missions antérieures et des régulateurs.

Ce contrôle s'exerce via des missions périodiques permettant de couvrir l'ensemble du périmètre du Groupe Coface sur un nombre limité d'exercices. Il donne lieu à l'émission d'un rapport et à la formulation de recommandations.

Dans le cadre de la directive Solvabilité II, la fonction de l'audit interne doit évaluer l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne et les autres éléments du système de gouvernance.

#### *(ii) Fonction gestion des risques*

La fonction gestion des risques consiste à définir les politiques de risque et d'en surveiller l'application, apprécier la pertinence et l'efficacité du système de contrôle interne, suivre le plan de continuité d'activité, collecter les incidents et pertes et actualiser la cartographie des risques.

Cette fonction est assumée par la Direction des risques groupe.

La Direction des risques groupe a été créée dans le cadre de l'adaptation du système de gestion des risques du Groupe Coface à la nouvelle réglementation Solvabilité II. Elle est chargée du déploiement et de la coordination de Solvabilité II au niveau groupe.

La Direction des risques groupe rend compte de son activité au Comité des risques groupe qui se réunit à périodicité trimestrielle. Ce comité décide ou entérine les plans d'action, surveille leur mise en œuvre et peut être saisi de toute question relative à la gestion des risques.

La Direction des risques groupe anime un réseau de sept correspondants au niveau de chaque région. Ces derniers sont eux-mêmes en charge d'animer un réseau de correspondants « contrôle et conformité » dans les pays de leur périmètre géographique.

Ces correspondants sont chargés de réaliser en local les contrôles de niveau 2 définis en central, de vérifier le respect des règles groupe et de surveiller l'avancement des plans d'actions décidés.

Les principes organisationnels sont repris dans la charte de la fonction risque qui définit le rôle, les responsabilités mais aussi les compétences requises pour remplir ces fonctions.

#### *(iii) Fonction actuarielle*

En charge de la fonction actuarielle, le pôle Actuariat de la Direction des risques groupe gère la modélisation, la revue des notations DRA (*Debtor Risk Assessment*), les méthodes de provisionnement, le pilotage des besoins de capitaux, le modèle de fixation des prix ainsi que l'évaluation interne des risques et de la solvabilité.

#### *(iv) Fonction de contrôle interne et de conformité*

La fonction contrôle interne et la fonction conformité consistent à vérifier la conformité des opérations aux règles et de s'assurer de la maîtrise des activités opérationnelles. La fonction de contrôle interne est assumée par la Direction des risques groupe et la fonction Conformité par la DJCG.

Elles remplissent leurs missions respectives au moyen de contrôles de niveau 2 et de *reportings*.

Elles remplissent leurs missions respectives au moyen de contrôles de niveau 2 et de *reportings*.

#### *(a) Fonction de contrôle interne*

L'organisation de la fonction de contrôle interne s'inscrit dans la logique de la nouvelle organisation matricielle du Groupe Coface déclinée selon un axe géographique et un axe fonctionnel. La Direction des risques groupe s'appuie sur sept correspondants régionaux chargés d'animer un réseau de correspondants dans les pays.

En complément des contrôles existants en niveaux 1 (métiers) et 3 (audit), des programmes de contrôles de niveau 2 applicables dans tout pays ont été élaborés.

La Direction des risques groupe établit un programme de contrôle minimal groupe. Ce programme annuel est communiqué aux correspondants (régionaux et locaux) ainsi qu'aux directeurs régionaux (*region managers*). Ces programmes peuvent être complétés au niveau des régions ou des pays en fonction de besoins réglementaires locaux (contrôles additionnels obligatoires), de priorités locales, ou autres. La fréquence des contrôles varie selon leur nature (de mensuelle à annuelle). Les correspondants sont chargés de réaliser en local les programmes de contrôle de niveau 2 définis en central, de vérifier le respect des règles groupe et de surveiller l'avancement des plans d'actions décidés.

Ces contrôles sont effectués sur la base de procédures qui définissent qui sont les contrôleurs, la périodicité des contrôles, la méthodologie (préparation des échantillons, documents utilisés, terminologie, points de contrôle) ainsi que les modalités de *reporting* des anomalies relevées et de suivi des plans d'action consécutifs. A l'issue des contrôles, des plans d'action sont définis pour remédier aux dysfonctionnements identifiés. Les actions correctives décidées immédiatement localement sont mises en œuvre en liaison avec les responsables opérationnels sous la responsabilité du responsable pays et région.

Un *reporting* trimestriel permet aux différents niveaux (groupe, région, pays) de suivre les réalisations : résultats des plans de contrôles, avancement des plans de remédiation. La synthèse des résultats de contrôles est communiquée par chaque correspondant à la Direction des risques groupe trimestriellement, laquelle reporte au Comité des risques groupe.

#### *(b) Fonction conformité*

La fonction conformité, conformément aux principes posés par la directive Solvabilité II, a la responsabilité de l'encadrement des risques de non-conformité par l'élaboration de règles applicables dans toutes les entités du Groupe Coface, d'actions de formation destinées à promouvoir la bonne compréhension et la mise en œuvre correcte de ces règles, ainsi que la mise en place d'un système pertinent et efficace de contrôle du risque de non-conformité.

Le risque de non-conformité se définit comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législatives ou réglementaires, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions de l'organe exécutif.

Les risques de non-conformité sont contrôlés par la DJCG, au sein de laquelle la fonction conformité est plus particulièrement en charge :

- du déploiement des règles groupe en matière de conformité auprès des différentes entités du Groupe Coface ;
- de la mise en place des contrôles de niveau 2 permettant de s'assurer de la correcte application des normes locales et groupe ;
- du *reporting* auprès du Comité des risques groupe des résultats des contrôles de niveau 2 et des incidents de non-conformité relevés au cours de ces contrôles ou en dehors de ceux-ci.



Pour réaliser sa mission, la DJCG est relayée dans les régions par les correspondants conformité régionaux et dans les pays par des correspondants conformité locaux, selon la matrice fonctionnelle mise en place au sein du Groupe Coface.

La DJCG communique régulièrement aux instances dirigeantes du Groupe Coface l'état du risque de non-conformité ; trimestriellement, dans le cadre du Comité des risques groupe, et, occasionnellement, directement à la Direction générale du Groupe Coface dans les cas d'incidents majeurs.

## **2. Gestion du risque de crédit**

En lien direct avec l'environnement économique, le risque de crédit débiteur, qui est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance, peut déterminer de manière significative l'évolution de l'activité et des résultats du Groupe Coface.

Classiquement, on distingue le risque de fréquence et le risque de pointe :

- le risque de fréquence représente le risque d'une brusque et importante augmentation des impayés sur une multitude de débiteurs.
- le risque de pointe représente le risque de pertes anormalement élevées enregistrées au titre d'un même débiteur ou groupe de débiteurs, ou d'une accumulation de pertes sur un même pays.

Le Groupe Coface gère le risque de crédit au travers de nombreuses procédures décrites ci-après.

### **2.1 Contrôle et suivi des produits**

- *Approbation des nouveaux produits* : Le Groupe Coface s'appuie sur un Comité des produits groupe pour assurer la cohérence de la gamme de produits distribués avec la stratégie de l'entreprise. Il valide l'introduction de nouveaux produits dans la gamme et supervise les gammes distribuées dans chaque région. Il regroupe les fonctions marketing, commercial, organisation, conformité, risque et toute autre fonction selon les projets.
- *Validation des évolutions de produits* : Toute évolution de produit que ce soit au niveau des termes de la police, du mode de tarification, du mode de distribution, de la cible (assuré, pays), doit être transmise à la Direction marketing groupe et à la DJCG.
- *Délégations commerciales* : Pour sécuriser la rentabilité des polices, les paramètres contractuels de la police ayant une forte influence sur la performance de la police ou sur la gestion des risques font l'objet d'un système de délégations à 8 niveaux de responsabilité.
- *Tarification* : Le Groupe Coface utilise un outil commun de tarification (PEPS), permettant à ses utilisateurs de créer des projets de tarification à l'aide d'outils de simulations et de formuler des propositions tarifaires cohérentes avec les objectifs de rentabilité du Groupe Coface.

### **2.2 Gestion centralisée du risque de crédit**

Le risque de fréquence ainsi que le risque de pointe font l'objet d'un suivi local et régional et sont également centralisés et analysés par le siège.

La couverture du risque de fréquence est assurée par des provisions techniques constituées à partir d'un modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistralité à partir des développements observés et en cours de la sinistralité. La mesure de ce risque est faite pour chaque région et pays par le suivi du ratio de sinistralité instantané<sup>33</sup> et de l'indicateur mensuel qui décline les évolutions crédit

---

<sup>33</sup> Le ratio de sinistralité instantané est un indicateur hebdomadaire permettant de reconstituer l'évolution du ratio de sinistralité. Il est suivi pour chaque région et chaque pays et fait l'objet de reportings hebdomadaires au sein du Groupe

domestique/export par DRA (*Debtor Risk Assessment*) et secteurs d'activité, par taux d'acceptation dans l'échelle des DRA, ou par ligne de produits (caution, « Single Risk »). De ce fait les impayés sont analysés de manière hebdomadaire par le Comité de direction groupe et mensuellement par le Comité d'arbitrage groupe. Les ratios de sinistralité des différentes régions de souscription sont également suivis au niveau consolidé du Groupe Coface ;

La couverture du risque de pointe est l'objet principal de la réassurance de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (voir le paragraphe 2.6 « Partage des risques intragroupe et réassurance » ci-dessous). Au-delà du suivi hebdomadaire et mensuel de chaque région et pays, un dispositif est mis en place au niveau du Groupe Coface, reposant sur :

- une centralisation des déclarations de menace de sinistre excédant un certain montant (actuellement, 0,5 million d'euros pour tous les centres d'arbitrage du Groupe Coface) qui font ensuite l'objet d'une analyse *post mortem* qui permettent d'améliorer la performance de l'activité information, arbitrage et recouvrement ;
- au niveau de la souscription des risques, un suivi qui au-delà d'un montant d'encours en fonction du DRA génère une validation et une fixation d'enveloppe par la Direction de l'arbitrage groupe ; et
- un système d'évaluation des risques par le DRA qui couvre tous les débiteurs.

### **2.3 La diversification du portefeuille de risques de crédit**

Le Groupe Coface maintient un portefeuille de risques de crédit diversifié, afin de minimiser les risques que la défaillance d'un débiteur, le ralentissement d'un secteur d'activité particulier ou un événement défavorable dans un pays donné, de telle sorte que l'impact ne soit pas disproportionné sur la sinistralité globale du Groupe Coface. Les polices d'assurance comportent en outre des clauses de modification des limites de crédit en cours de contrat.

- **Exposition au risque débiteur**

Le Groupe Coface assure le risque d'impayés de près de 2,5 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2013, le risque moyen par débiteur était de 182 000 euros. 79,7 % des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE et principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume-Uni, et aux Etats-Unis.

La plus grande majorité des débiteurs, pris individuellement, constitue un risque non significatif au regard du portefeuille total du Groupe Coface, puisqu'aucun débiteur ne représente plus de 1 % des encours du Groupe Coface.

---

Coface, permettant notamment aux arbitres de suivre l'évolution de leur portefeuille et de détecter toute dégradation éventuelle afin de mettre en place des actions curatives à un stade précoce.

Le tableau ci-après analyse au 31 décembre 2011, 2012 et 2013 la répartition des débiteurs en fonction de l'encours de risque de crédit cumulé porté par le Groupe Coface sur eux. L'analyse du nombre de débiteurs par tranche d'encours total débiteur démontre un profil de faible concentration du risque.

Tranches Encours Total Débiteurs	2013			2012			2011			Variation encours		
	Encours <sup>1</sup> (en M€)	Nombre de limites <sup>2</sup> débiteurs <sup>3</sup>	% d'encours	Encours <sup>1</sup> (en M€)	Nombre de limites <sup>2</sup> débiteurs <sup>3</sup>	% d'encours	Encours <sup>1</sup> (en M€)	Nombre de limites <sup>2</sup> débiteurs <sup>3</sup>	% d'encours	2013/2012	2012/2011	% d'encours
	Refus	0	876 862	614 149	0	781 262	548 556	0	672 815	486 835	0,0%	0%
1 - 10 KE	3 709	524 909	481 172	3 956	552 087	511 020	4 188	571 354	536 087	0,9%	-6%	-6%
11 - 20 KE	6 052	476 234	376 206	6 490	498 923	393 623	6 846	510 250	406 418	1,5%	-7%	-5%
21 - 30 KE	4 671	286 931	178 201	4 904	298 474	184 119	4 899	295 902	183 638	1,1%	-5%	0%
31 - 40 KE	3 546	192 870	97 736	3 678	202 482	100 028	3 734	205 000	101 323	0,8%	-4%	-2%
41 - 50 KE	4 591	176 365	96 474	4 983	188 753	104 026	5 636	202 725	117 626	1,2%	-8%	-12%
51 - 60 KE	3 102	124 769	54 738	2 949	126 864	51 860	3 256	133 778	57 086	0,7%	5%	-9%
61 - 70 KE	2 611	101 178	39 250	2 812	109 879	42 418	2 797	110 874	41 985	0,6%	-7%	1%
71 - 80 KE	3 519	102 646	46 864	3 550	105 959	46 523	3 645	109 462	47 893	0,8%	-1%	-3%
81 - 90 KE	2 017	71 293	23 431	1 943	73 955	22 477	2 077	75 339	24 084	0,5%	4%	-6%
91 - 100 KE	5 059	98 524	51 437	5 522	107 085	56 156	5 778	112 116	58 614	1,3%	-8%	-4%
101 - 150 KE	12 781	296 686	101 842	12 299	306 035	98 141	12 805	315 425	102 211	2,8%	4%	-4%
151 - 200 KE	10 075	199 009	56 712	10 598	208 734	59 791	11 163	217 622	62 847	2,4%	-5%	-5%
201 - 300 KE	17 077	276 986	69 033	16 647	286 982	67 152	17 519	296 433	70 510	3,8%	3%	-5%
301 - 400 KE	14 078	195 205	40 293	13 944	199 478	39 867	14 320	204 876	40 920	3,1%	1%	-3%
401 - 500 KE	11 916	145 010	26 403	11 597	147 997	25 670	12 004	151 018	26 555	2,6%	3%	-4%
501 - 800 KE	27 537	283 401	43 502	26 767	290 364	42 195	27 917	302 055	44 003	6,1%	3%	-4%
801 - 1 500 KE	41 388	322 587	38 020	40 113	328 500	36 864	41 746	347 229	38 415	9,1%	3%	-4%
1 500 KE - 3 ME	50 895	272 411	24 241	49 149	275 176	23 552	50 320	288 650	24 091	11,2%	4%	-2%
3 ME - 5 ME	39 288	149 993	10 219	37 570	148 828	9 812	37 903	153 929	9 907	8,3%	5%	-1%
5 ME - 10 ME	50 359	141 414	7 257	48 638	141 295	7 042	50 348	147 161	7 309	11,1%	4%	-3%
10 ME - 50 ME	89 611	142 863	4 732	86 837	144 355	4 604	89 551	151 281	4 780	19,7%	3%	-3%
50 ME - 100 ME	21 360	17 798	321	22 707	17 777	332	23 345	18 042	346	5,1%	-6%	-3%
100 ME - 200 ME	14 191	10 221	110	11 587	8 609	91	14 399	9 484	109	3,1%	22%	-20%
200 ME et +	13 094	5 693	32	10 716	4 917	28	10 994	4 616	28	2,4%	22%	-3%
T. total général	452 530 <sup>4</sup>	5 491 858	2 482 375	439 958 <sup>4</sup>	5 554 770	2 475 947	457 188	5 607 436	2 493 620	100,0%	2,9%	-3,8%

<sup>1</sup> Les encours présentés ci-dessous sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondent aux montants maximum couverts accordés par le Groupe Coface à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

<sup>2</sup> Une limite représente un agrément donné par le Groupe Coface à un assuré, en réponse à une demande formulée par l'assuré afin que tout ou partie de l'encours commercial envers un de ses débiteurs soit couvert.

<sup>3</sup> Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe Coface.

<sup>4</sup> La progression d'encours de 12,57 milliards d'euros entre le 31 décembre 2012 et le 31 décembre 2013 inclut un effet de change négatif à hauteur de 11,8 milliards d'euros.

- **Répartition géographique des risques**

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe Coface sont essentiellement situés en Europe occidentale. Aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013, les 10 pays les plus importants représentaient respectivement 66,6 %, 65,2 % et 64,1 % de l'exposition globale du Groupe Coface découlant de ses activités d'assurance-crédit :

Pays débiteurs	2013		2012		2011		Variation encours	
	Encours (en millions euros)	En %	Encours (en millions euros)	En %	Encours (en millions euros)	En %	2013/2012	2012/2011
Allemagne	74 576	16,5	72 269	16,4	73 339	16,0	3,2 %	-1,5 %
France	50 831	11,2	52 266	11,9	59 178	12,9	-2,7 %	-11,7 %
Italie	38 837	8,6	42 857	9,7	48 794	10,7	-9,4 %	-12,2 %
Etats-Unis	29 684	6,6	25 969	5,9	24 547	5,4	14,3 %	5,8 %
Royaume-Uni	26 079	5,8	24 425	5,6	24 550	5,4	6,8 %	-0,5 %
Espagne	19 093	4,2	19 530	4,4	24 281	5,3	-2,2 %	-19,6 %
Chine	15 636	3,5	14 557	3,3	12 958	2,8	7,4 %	12,3 %
Pays-Bas	13 900	3,1	13 499	3,1	14 139	3,1	3,0 %	-4,5 %
Brésil	11 413	2,5	11 728	2,7	13 142	2,9	-2,7 %	-10,8 %
Pologne	10 201	2,3	9 891	2,2	9 500	2,1	3,1 %	4,1 %
<b>Total</b>	<b>290 250</b>	<b>64,1</b>	<b>286 990</b>	<b>65,2</b>	<b>304 428</b>	<b>66,6</b>	<b>1,1 %</b>	<b>-5,7 %</b>

Le tableau ci-après présente la répartition au 31 décembre 2011, 2012 et 2013 des encours débiteurs du Groupe Coface regroupés par régions géographiques :

Région	2013		2012		2011		Variation encours	
	Encours (en millions euros)	% Encours	Encours (en millions euros)	% Encours	Encours (en millions euros)	% Encours	2013/2012	2012/2011
Europe de l'Ouest	135 797	30,0	133 908	30,4	147 931	32,3	1%	-9 %
Europe du Nord	91 275	20,2	87 833	20,0	88 873	19,4	4%	-1 %
Méditerranée & Afrique	63 283	14,0	66 647	15,1	74 436	16,3	-5%	-10 %
Asie Pacifique	61 214	13,5	56 940	12,9	52 393	11,5	8%	9 %
Amérique du Nord	34 824	7,7	31 141	7,1	29 531	6,5	12%	5 %
Europe Centrale	34 317	7,6	33 188	7,5	33 630	7,4	3%	-1 %
Amérique Latine	31 820	7,0	30 301	6,9	30 394	6,6	5%	0 %
<b>Total</b>	<b>452 530</b>	<b>100</b>	<b>439 958</b>	<b>100</b>	<b>457 188</b>	<b>100,0</b>	<b>3%</b>	<b>-4 %</b>

- **Exposition par secteurs d'activité du débiteur**

Secteur d'activité	2013		2012		2011		Variation encours	
	Encours en millions euros	% Encours	Encours en millions euros	% Encours	Encours en millions euros	% Encours	2013/2012	2012/2011
Minéraux, chimie, pétrole, plastique, pharma et verre	65 029	14,4	60 059	13,7	56 971	12,5	8%	5%
Agriculture, viande, agro et vins	62 792	13,9	61 230	13,9	62 068	13,6	3%	-1%
Construction	50 291	11,1	50 960	11,6	54 573	11,9	-1%	-7%
Biens d'équipements électriques, électronique, informatique et télécoms	43 326	9,6	40 322	9,2	42 665	9,3	7%	-5%
Commerces non spécialisés	42 706	9,4	41 976	9,5	44 146	9,7	2%	-5%
Métaux	35 097	7,8	35 820	8,1	37 224	8,1	-2%	-4%
Autos & Cycles, autres véhicules et transport	33 773	7,5	34 014	7,7	31 120	6,8	-1%	9%
Mécanique et Mesure	26 221	5,8	25 542	5,8	25 586	5,6	3%	0%
Divers	25 449	5,6	25 404	5,8	36 072	7,9	0%	-30%
Textile, cuir et habillement	16 959	3,7	16 212	3,7	16 117	3,5	5%	1%
Services aux entreprises et aux particuliers	14 874	3,3	13 819	3,1	13 617	3,0	8%	1%
Papiers, emballages et imprimerie	13 100	2,9	12 658	2,9	13 364	2,9	3%	-5%
Services collectifs	11 539	2,5	11 304	2,6	11 608	2,5	2%	-3%
Services financiers	7 208	1,6	6 512	1,5	8 015	1,8%	11%	-19%
Bois & meubles	4 166	0,9	4 125	0,9	4 042	0,9	1%	2%
<b>Total général</b>	<b>452 530</b>	<b>100</b>	<b>439 958</b>	<b>100</b>	<b>457 188</b>	<b>100</b>	<b>2,9%</b>	<b>-3,8%</b>

## 2.4 Durée des risques

95 % de l'encours du Groupe Coface est constitué de risques à court terme. La durée de crédit maximum mentionnée dans les polices du Groupe Coface n'excède que rarement 180 jours.

Des contrôles de niveau 2 s'assurent que les règles groupe en matière de risque de crédit sont bien respectées.

## 2.5 Evaluation des provisions

Le Groupe Coface constitue des provisions de sinistres destinées à couvrir les pertes probables au titre de ses opérations d'assurance-crédit. Les sinistres déclarés mais non encore réglés au titre d'un exercice font l'objet de provisions spécifiques. En outre, le Groupe Coface constitue des provisions destinées à couvrir le montant estimé des sinistres qu'il sera amené à régler en raison des événements survenus jusqu'à la clôture. Les sinistres sont estimés à l'aide de modèles basés sur la sinistralité observée par le Groupe Coface dans les secteurs d'activité et les pays concernés au cours des exercices antérieurs, corrigée de façon à prendre en compte les événements importants susceptibles, selon le Groupe Coface, d'avoir une incidence sur sa sinistralité.

Les provisions de sinistres enregistrées à un instant donné se composent :

- de provisions pour sinistres déclarés, qui s'appuient sur une analyse dossier par dossier effectuée selon les caractéristiques de la police et du sinistre considérés. Ces provisions sont assises sur le montant des impayés déclarés ayant fait l'objet d'une demande d'indemnisation ;
- de provisions dites « **IBNR** » (*Incurring But Not Reported*), couvrant à la fois les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés et les sinistres non déclarés (c'est-à-dire les sinistres survenus mais non déclarés à la date de clôture) ; et
- d'estimations de recouvrement à venir sur les indemnisations effectuées.

Les provisions techniques d'assurance-crédit ne font pas l'objet d'une actualisation.

Les estimations des provisions IBNR sont basées sur l'estimation d'un ratio de sinistralité ultime, c'est-à-dire l'estimation du montant final du sinistre. La détermination de ratio de sinistralité ultime est le résultat d'analyses actuarielles périodiques réalisées par le pôle Actuariat de la Direction des risques groupe.

Cette dernière a par ailleurs pour rôle de s'assurer que le niveau global des provisions du Groupe Coface est suffisant pour couvrir les indemnisations futures, d'établir et de vérifier la correcte mise en œuvre des principes actuariels auxquels doivent obéir les calculs des réserves estimées.

A ce jour, les principales méthodes actuarielles utilisées par les entités du Groupe Coface sont des méthodes basées sur les triangles des sinistres (*Chain Ladder, Bootstrapping method, etc.*) ou d'autres méthodes (*Bornhuetter-Fergusson, etc.*). Ces méthodes visent à définir une fourchette d'estimation raisonnable dans laquelle la Direction des risques groupe recommande de choisir un ratio de sinistralité ultime.

Sur la base de cette plage calculée par les actuaires, de leurs recommandations et d'autres analyses actuarielles ou non, le management décide au cours d'un comité (*Loss Reserving Committee*) du niveau des réserves à retenir pour chaque clôture trimestrielle. Ce comité se tient au niveau de chaque entité puis au niveau du Groupe Coface. Il se réunit au minimum trimestriellement, mais peut être convoqué en cas d'événement majeur nécessitant une révision importante du niveau des réserves (en particulier en cas de sinistre important). Les estimations sont également affinées sur la base d'informations économiques, d'arbitrage et de recouvrement de créances évaluées lors d'un comité trimestriel « anticipations économiques ».

#### • Ratio de sinistralité

Le Groupe Coface mesure la sinistralité notamment en fonction du ratio de sinistralité (somme des charges de sinistres rapportée au total des primes brutes acquises). Ce ratio, déterminé à partir des chiffres figurant dans les comptes consolidés, s'est élevé à 51,1 % en 2013. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2008 et l'année 2013 :

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ratio de sinistralité	75,3 %	102,5 %	53,6 %	51,7 %	51,5 %	51,1 %

Au 31 décembre 2013, la variation de +/- un point de pourcentage<sup>33</sup> du ratio de sinistralité brut comptable aurait eu un impact de +/- 11 millions d'euros sur la charge de sinistres, de +/- 8 millions d'euros sur la charge de sinistre nette de réassurance, de +/- 6 millions sur le résultat net et de +/- 6 millions d'euros sur les capitaux propres. Le Groupe Coface 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.

<sup>33</sup> C'est-à-dire la variation de n % à (n+1) %.

- **Charges de sinistres comptabilisées au niveau du Groupe Coface**

Dans le tableau ci-dessous, les opérations brutes représentent la charge de sinistres enregistrée dans les comptes du Groupe Coface au titre des affaires directes et des acceptations. Les cessions et rétrocessions représentent la part cédée au titre de la réassurance externe.

en K€	31/12/13			31/12/12 *			31/12/11 *		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
<b>Charges de sinistres de l'année en cours</b>	-812 490	148 415	-664 076	<b>-853 896</b>	<b>157 967</b>	<b>-695 929</b>	<b>-802 142</b>	<b>189 669</b>	<b>-612 473</b>
<b>Charges de sinistres sur les exercices antérieurs</b>	236 227	-6 763	229 464	256 390	-2 203	<b>254 186</b>	207 797	-32 053	<b>175 745</b>
<b>Charges de sinistres</b>	<b>-576 263</b>	<b>141 651</b>	<b>-434 612</b>	<b>-597 506</b>	<b>155 763</b>	<b>-441 743</b>	<b>-594 344</b>	<b>157 616</b>	<b>-436 728</b>

\* voir note 1 : retraitements au titre de la norme IAS 19R et reclassements de présentation

- **Etat des provisions techniques constituées au niveau du Groupe Coface**

Dans le tableau ci-dessous, les provisions pour primes non acquises correspondent à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date de l'échéance de la prime. Elles sont calculées *pro rata temporis* pour chaque contrat d'assurance. Les provisions pour participations bénéficiaires correspondent à une estimation du coût de la participation bénéficiaire non réglée à la période de clôture. La participation bénéficiaire est une stipulation contractuelle qui consiste à ristourner à l'assuré, au terme d'une période définie, une partie du bénéfice que l'économie du contrat pourrait faire ressortir.

en K€	31/12/13	31/12/12	31/12/11
Provisions pour primes non acquises	267 023	274 674	263 138
Provisions de sinistres	1 120 922	1 153 170	1 222 463
Provision pour participations bénéficiaires	62 554	55 730	46 302
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>1 450 499</b>	<b>1 483 575</b>	<b>1 531 903</b>
Provisions pour primes non acquises	-41 674	-42 706	-50 593
Provisions de sinistres	-289 294	-294 638	-316 496
Provision pour participations bénéficiaires	-16 254	-15 218	-12 935
<b>Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>-347 221</b>	<b>-352 562</b>	<b>-380 025</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 103 278</b>	<b>1 131 013</b>	<b>1 151 878</b>

- **Déroulé des provisions pour sinistres**

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 2004 à 2013, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS 4.

Le premier tableau, intitulé « Estimation du ratio de sinistralité », détaille, pour une ligne donnée N, la vision à chacune des clôtures ultérieures (N+1, N+2, ...). L'estimation du ratio de sinistralité final varie en fonction de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours.

L'écart entre le ratio de sinistralité initial et le ratio de sinistralité final mesure l'excédent ou l'insuffisance des provisions enregistrées à l'origine.

*Triangle de développement des ratios de sinistralité ultimes (bruts de réassurance et hors frais de gestion des sinistres)*

<b>Année d'occurrence/ année de développement</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
2004	53%	48%	46%	45%	45%	44%	42%	41%	41%	42%
2005	54%	48%	46%	45%	44%	44%	43%	42%	42%	
2006	58%	48%	49%	47%	46%	47%	46%	46%		
2007	62%	61%	66%	66%	66%	63%	64%			
2008	94%	115%	115%	114%	109%	107%				
2009	75%	64%	58%	60%	56%					
2010	58%	44%	38%	35%						
2011	74%	61%	55%							
2012	77%	68%								
2013	73%									

*Triangle de développement des ratios de sinistralité ultimes (bruts de réassurance et hors ristourne de primes et hors frais de gestion des sinistres)*

<b>Année d'occurrence/ année de développement</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
2004	51%	46%	44%	42%	42%	42%	40%	39%	39%	40%
2005	53%	46%	44%	42%	41%	41%	41%	40%	40%	
2006	56%	46%	46%	44%	43%	44%	43%	43%		
2007	59%	58%	63%	63%	63%	60%	60%			
2008	90%	111%	110%	108%	103%	101%				
2009	72%	62%	55%	56%	53%					
2010	56%	42%	35%	33%						
2011	71%	57%	52%							
2012	75%	64%								
2013	69%									

Le second tableau, intitulé « Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brute de réassurance) », détaille, pour chaque exercice de survenance, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs intervenus depuis le 31 décembre N. Le processus de déclaration des sinistres, de leur indemnisation et des éventuels recours s'étale souvent sur quelques années, ce qui nécessite de suivre les sinistres par année de rattachement.



### Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brute de réassurance)

Année d'occurrence/ année de développement	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
(en K€)										
2004	62 522	240 319	287 913	303 019	307 510	314 170	315 329	315 449	316 850	318 293
2005	72 845	269 446	321 324	331 841	338 473	339 591	339 545	340 341	339 227	
2006	68 633	311 988	372 473	394 417	395 738	398 681	400 081	405 711		
2007	74 349	378 298	510 005	546 410	555 623	578 160	584 840			
2008	120 012	808 249	982 228	1 022 135	1 043 854	1 044 573				
2009	144 768	431 483	494 796	511 138	516 142					
2010	55 685	270 061	341 468	354 831						
2011	67 010	458 102	565 976							
2012	118 049	447 181								
2013	83 255									

## 2.6 Partage des risques intragroupe et réassurance

Le système de gestion des risques du Groupe Coface fonctionne selon un mécanisme sophistiqué de partage des risques au sein de chaque société du Groupe Coface contre une élévation anormale de la sinistralité, et un système de couverture centralisée en réassurance opéré par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur tant contre les sinistres de fréquence que contre les sinistres de pointe. Le fonctionnement de ce système est décrit ci-après.

- **Couverture des risques des entités du réseau du Groupe Coface**

Les filiales et succursales du Groupe Coface sont protégées par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur contre une élévation considérée comme anormale de leur sinistralité au moyen d'un traité intragroupe de réassurance. Ce traité est généralement de type « en excédent de perte annuelle » (ou « *stop-loss* ») par exercice comptable selon lequel, lorsque le ratio de sinistralité annuel dépasse le seuil fixé au traité, tout supplément de sinistralité est pris en charge par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Ces traités annuels sont par ailleurs élaborés de façon à inciter les filiales et succursales à conserver une bonne maîtrise des risques, le coût de récupération d'éventuels sinistres passés leur étant facturé.

- **Couverture globalisée des risques du Groupe Coface contre les sinistres de fréquence et de pointe**

Les accumulations de risques découlant des souscriptions effectuées directement par les entités consolidées du Groupe Coface ainsi que celles acceptées en réassurance par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur de ses partenaires du réseau CreditAlliance, sont protégées par un plan de réassurance centralisé composé à la fois d'une protection de type proportionnel prenant la forme d'un traité quote-part sur les souscriptions brutes et d'une protection de type non-proportionnel prenant la forme d'un programme dit « en excédent de sinistres » (ou « *excess of loss* ») protégeant la rétention du Groupe Coface, après cession en quote-part, contre les sinistres par débiteur et pays dépassant un certain seuil. Il est calculé pour qu'aucun sinistre unitaire ne représente plus de 3 % des fonds propres.

Les traités de réassurance couvrent[, sur la base d'une année de souscriptions], l'intégralité du portefeuille d'assurance du Groupe Coface du 1er janvier au 31 décembre.

Les programmes de réassurance pour 2013 sont décrits ci-après.

### *Le programme de réassurance 2013*

Il est composé :

- d'un traité en quote-part avec un taux de cession à 25 % ; et
- de deux traités en excédent de sinistre, l'un par débiteur et l'autre par pays protégeant la rétention du Groupe Coface après cession en quote-part. La couverture du risque pays a été remise en place en 2013 avec rattrapage sur la liquidation de 2012, c'est-à-dire couvrant, par exception au fonctionnement usuel de la réassurance, les garanties souscrites en 2012. Elle concerne uniquement le Single Risk.

### **3. Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements**

Le Groupe Coface a décidé en fin d'année 2012 de centraliser la gestion de ses investissements et de déléguer sa gestion à différents délégataires sous l'égide d'un prestataire d'investissement unique, la société de gestion Amundi.

L'objectif poursuivi est l'optimisation de la gestion des placements en centralisant la gestion des actifs de l'ensemble du Groupe Coface et en externalisant toutes les tâches administratives vers une plateforme de gestion administrative unique. La gestion de celle-ci a été confiée à la société de gestion Amundi.

Les principales missions de cette plateforme sont les suivantes :

- conseils sur l'allocation stratégique et tactique des actifs ;
- *reporting* (économique, risques, Solvabilité II et comptable) ;
- fonctions *back office* et *middle office* ; et
- mise à disposition d'outils/logiciels le cas échéant.

Cette plateforme permet de gérer le portefeuille global du Groupe Coface selon une répartition cible des différentes classes d'actifs déterminée en intégrant (i) les contraintes de risque et liquidité, (ii) contraintes règlementaires et assurantielles, (iii) les charges en capital et l'adéquation des placements en termes de risque et durée avec le passif du Groupe Coface, (iv) la sélection des gérants d'actifs et la mise en œuvre des mandats dédiés.

Afin d'optimiser cette organisation, il a été décidé d'unifier et de centraliser autant que possible les fonctions dépositaires et valorisateurs au niveau du Groupe Coface, confiées à Caceis pour les fonctions de conservation (Caceis Bank) et valorisation (Caceis Fund administration) des actifs.

En termes de risque opérationnel, la délégation de ces fonctions (gestion et valorisation) se traduit par l'identification des sociétés Amundi et Caceis comme des prestataires de services essentiels pour le Groupe Coface. A ce titre, des contrôles ont été réalisés sur l'année 2013 avant sélection par les Directions financière et risques du Groupe Coface sur les prestations rendues : visites sur site, mise à disposition et analyse des procédures liées à la valorisation, traitement des opérations, contrôles opérationnels et conformité, recensement des dispositifs de back-up, plans de continuité... Ces contrôles ont également eu lieu post sélection au cours de la seconde partie d'année 2013 et seront maintenus avec des visites de conformités à réaliser chaque année chez ces deux prestataires ou à tout moment si nécessaire (dégradation de la qualité de service, incident opérationnel grave relevé, changement organisationnel...).

Cette nouvelle organisation permet au Groupe Coface l'accès à des classes d'actifs et techniques de gestion plus diversifiées et plus sophistiquées avec comme objectif la recherche pour son portefeuille de placement d'une performance stable sur long terme tout en maintenant une forte qualité et liquidité des actifs sous-jacents.

En termes de gouvernance et contrôle de la politique de placements, l'organisation est la suivante :

- le Conseil d'administration s'assure du respect des règles relatives à la réglementation assurantielle : représentation des engagements réglementés, dispersion des actifs, congruence, solvabilité. Il s'appuie pour cela sur le rapport de solvabilité et les différents états annuels qui lui sont présentés chaque année. Ceux-ci rendent compte de l'ensemble des placements et de la politique d'investissement mise en œuvre au cours de l'année ;
- le Directeur général du Groupe Coface définit au moins une fois par an, sur la base des éléments présentés en Comité stratégique d'investissement par le gestionnaire, l'allocation stratégique du Groupe Coface et les bornes maximales autorisées pour chaque classe d'actif la composant. La politique générale d'investissement qui définit l'ensemble des règles afférent aux investissements du Groupe Coface et limites spécifiques est également validée à cette occasion. Cette politique comprend notamment les limites autorisées par émetteurs et pays, limites spécifiques pour certaines catégories d'actif en fonction leur notation financière, liste des produits strictement interdits, limites spécifiques relatives aux filiales et succursales conservant une activité de gestion directe des placements ;
- le Comité stratégique d'investissement revoit deux fois par an l'allocation stratégique du Groupe Coface proposée par le gestionnaire en concertation avec la Direction des investissements et financements du Groupe Coface. L'instance définit ainsi les orientations générales souhaitables en termes de politique d'investissement et d'exposition aux différentes classes d'actif, dictées par la situation des marchés, l'évolution de la collecte et du passif du Groupe Coface, l'optimisation des rendements et l'évolution des contraintes réglementaires opposables. Au cours de cette instance, l'ensemble des investissements du Groupe Coface, ses filiales et succursales est analysé, une revue générale est effectuée sur les portefeuilles sous gestion, les gérants délégués et les risques du portefeuille (contrôle du respect des limites de risques, revue des limites de risques globales...).

En complément de ces 3 instances qui régissent l'organisation générale de la politique d'investissement du Groupe Coface, d'autres comités spécialisés permettent de suivre de façon continue la gestion des investissements et ses résultats :

- le Comité d'investissement : ce comité mensuel traite de l'évolution des marchés financiers et de la revue détaillée des investissements du Groupe Coface au travers de ses OPCVM dédiés ou des mandats de gestion locaux mis en place par les filiales et succursales du Groupe Coface. Des scénarii macro-économiques et facteurs de risque sous-jacents sont présentés par le gestionnaire ainsi qu'une analyse des stratégies d'investissement et recommandations tactiques éventuelles ;
- le Comité des risques placements : ce comité semestriel est tenu avec les mêmes représentants que le Comité d'investissement et en présence des responsables contrôle permanent et risques financiers du Groupe Coface et du gestionnaire. Ce comité a pour vocation de contrôler la couverture et la maîtrise des risques, relatifs aux prestations de cette convention. Il couvre ainsi les risques d'investissement (risque de marché, risque de *spread* (incluant les contreparties et les dérivés), risque de liquidités) et les risques opérationnels. Ces risques sont notamment appréhendés au regard du sens qui leur est donné par la directive Solvabilité II.

#### **4. Gestion des risques financiers**

Le Groupe Coface a mis en place une politique d'investissement prenant en compte la gestion des risques financiers au travers de la définition de son allocation stratégique, la réglementation applicable aux compagnies d'assurance et les contraintes d'investissement résultant de la gestion de son passif. La stratégie d'investissement mise en œuvre doit permettre de faire face aux engagements du Groupe Coface vis-à-vis de ses assurés tout en optimisant les investissements et la performance dans un cadre de risque défini.

La politique d'investissement du Groupe Coface, revue deux fois par an, couvre notamment l'allocation stratégique d'actif, les classes d'actifs et produits éligibles à investissement, la maturité cible du portefeuille, la gestion des couvertures éventuelles et la politique de pilotage du résultat du Groupe Coface. L'allocation définie chaque année s'appuie sur une analyse du passif, de simulations et stress sur les comportements rendements/risques des différentes classes d'actif du portefeuille et du respect de paramètres définis liés à l'activité du Groupe Coface et ses engagements : sensibilité cible, consommation de fonds propres, perte maximale en fonction du comportement des marchés financiers, qualité et liquidité du portefeuille d'investissement.

La maîtrise des risques financiers repose ainsi sur un dispositif de normes et contrôles rigoureux revu constamment.

#### 4.1 Gestion des risques liés à l'allocation des actifs

- **Actifs de placement**

En tant qu'entreprise d'assurance, le Groupe Coface conserve une allocation très majoritairement orientée vers des produits de taux lui offrant des revenus plus récurrents et stables.

Portefeuille de placements (Juste Valeur) <sup>1</sup>	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Actions	100	4,7%	24	1,2%	22	1,0%
Obligations	1 343	63,8%	1 352	64,1%	1 218	57,8%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	662	31,4%	731	34,7%	867	41,1%
Immobilier de placement	1	0,1%	1	0,1%	2	0,1%
<b>Total</b>	<b>2 106</b>	<b>100%</b>	<b>2 109</b>	<b>100%</b>	<b>2 108</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2013, les obligations représentaient 63,8 % du total du portefeuille de placement.

Dans le cadre de la revue de son allocation stratégique et plus particulièrement de façon tactique sur l'année 2013, le Groupe Coface a conservé son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers et augmenté ses investissements sur la classe d'actif crédit en s'exposant de façon plus pérenne à la dette d'entreprises domiciliées sur des marchés OCDE (Europe et Etats-Unis principalement).

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Souverains et assimilés	420	31,3%	819	60,6%	895	73,5%
Non souverains	923	68,7%	533	39,4%	323	26,5%
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100%</b>	<b>1 352</b>	<b>100%</b>	<b>1 218</b>	<b>100%</b>

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

Des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement sont par ailleurs définies en termes de notation du portefeuille, limites par contreparties et pays. Un suivi régulier est

également réalisé sur la liquidité du portefeuille de crédit, l'évolution des *spreads* et l'exposition cumulée du Groupe Coface aux principales expositions actif/passif. Des couvertures sont enfin réalisées le cas échéant : elles sont systématiques sur le risque de change et discrétionnaires sur le risque de taux et *spread*.

A cette même date, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

Répartition par type de taux du portefeuille Obligataire	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Taux fixes	1 268	94,4%	1 306	96,6%	1 096	89,9%
Taux variables	74	5,5%	27	2,0%	121	10,0%
Autres	1	0,1%	19	1,4%	1	0,1%
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100%</b>	<b>1 352</b>	<b>100%</b>	<b>1 218</b>	<b>100%</b>

Répartition par zone géographique du portefeuille Obligataire	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Asie	37	2,7%	18	1,3%	19	1,6%
Pays émergents <sup>1</sup>	60	4,5%	53	3,9%	62	5,1%
Zone euro	894	66,5%	1 053	77,9%	954	78,4%
Europe hors zone euro <sup>2</sup>	112	8,4%	121	8,9%	52	4,3%
Amérique du Nord	240	17,9%	108	8,0%	130	10,7%
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100%</b>	<b>1 352</b>	<b>100%</b>	<b>1 218</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Pays dans lesquels le Groupe Coface est présent, principalement Brésil, Mexique, Pologne et Chili.

<sup>2</sup> Principalement le Royaume-Uni, la Suisse, la Norvège et la Suède.

Le risque lié aux émetteurs souverains de la zone euro en particulier a été significatif ces deux dernières années. La crise survenue sur la dette grecque notamment a accru les incertitudes sur la capacité de certains émetteurs souverains à assurer le service de leur dette. Ces incertitudes ont été plus particulièrement fortes sur des Etats comme l'Irlande, l'Italie, l'Espagne et le Portugal malgré la mise en place de plans de soutien.

Ces risques ont fait l'objet d'une attention particulière et ont amené le Groupe Coface à réduire très significativement ou supprimer son exposition à la dette souveraine de ces Etats en 2012 et 2013.

Poids des PIIGS dans le portefeuille obligataire (Juste valeur)	2013		2012		2011	
	en M€	en % du portefeuille Obligataire	en M€	en % du portefeuille Obligataire	en M€	en % du portefeuille Obligataire
Portugal	0	0,0%	1	0,1%	0	0,0%
Italie	82	6,1%	89	6,6%	95	7,8%
Irlande	0	0,0%	0	0,0%	3	0,2%
Grèce	0	0,0%	0	0,0%	3	0,3%
Espagne	0	0,0%	4	0,3%	4	0,3%
<b>Total</b>	<b>82</b>	<b>6,1%</b>	<b>94</b>	<b>7,0%</b>	<b>106</b>	<b>8,7%</b>

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et Etats notés en catégorie *investment grade*<sup>34</sup>.

Répartition par notation <sup>1</sup> des obligations dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
AAA	109	8,1%	398	29,4%	659	54,2%
AA - A	722	53,7%	755	55,8%	492	40,4%
BBB	330	24,6%	197	14,6%	63	5,1%
BB - B	181	13,5%	2	0,2%	1	0,1%
< CCC	0	0,0%	0	0,0%	3	0,2%
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100%</b>	<b>1 352</b>	<b>100%</b>	<b>1 218</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Notation médiane entre Fitch, Moody's et Standard & Poor's.

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 20 % du portefeuille total et sont concentrés à plus de 60 % sur des entreprises de qualité *investment grade*. Les titres *high yield* sont exclusivement investis sur des entreprises européennes et américaines de notation BB et B de sensibilité moyenne strictement inférieure à 2,5 ans.

Le risque de taux porté par le Groupe Coface sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataire étant délibérément plafonnée à 4<sup>35</sup>. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2013 à 2,1.

Le Comité des risques semestriel revoit enfin de façon systématique les risques de *spread* et la liquidité générale du portefeuille.

- **Politique de couverture**

La Direction des investissements du Groupe Coface, en charge du pilotage des investissements et de la gestion du portefeuille de placements, peut autoriser le recours à des couvertures sur le risque de remontée des taux, au travers d'instruments financiers à terme (*swaps*, futures, options) liquides sur un marché réglementé ou bien en gré-à-gré avec des contreparties notées A- ou plus.

Ces opérations sont réalisées exclusivement à des fins de couverture et en stricte application de la réglementation applicable aux compagnies d'assurance. Le nominal de la couverture est alors strictement limité au montant d'actifs sous-jacents détenus dans le portefeuille (actions ou produits de taux) afin de couvrir des actifs effectivement détenus dans le portefeuille.

Au 31 décembre 2013, seule la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur détenait des options de vente de maturité longue et en dehors de la monnaie sur les actions cotées sur un marché de la zone euro. Cette stratégie de couverture est mise en place sur l'exposition actions du portefeuille de placements, son niveau et pilotage sont définis et revus en fonction des circonstances de marché et du pilotage des niveaux de plus et moins-values latentes lors des Comités d'investissement mensuels entre la Direction du Groupe Coface et le gérant de la plateforme d'investissements Amundi.

## 4.2 Risque de change

Au 31 décembre 2013, 31,6 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface était réalisé en dehors de la zone euro et donc soumis à risque de change.

<sup>34</sup> Selon l'échelle de l'agence de notation Standard & Poor's, sont considérés comme *investment grade* toutes les obligations notées au minimum BBB- et comme *high yield* les obligations ayant une note inférieure ou égale à BB+.

<sup>35</sup> La sensibilité d'une obligation mesure la perte de valeur de celle-ci en cas de hausse des taux d'intérêt. Ainsi, une obligation ayant une sensibilité de 4 verra sa valeur de marché diminuer de 4 % si les taux d'intérêt augmentent de 1 %.

La grande majorité des instruments de placements du Groupe Coface est libellée en euros. Les filiales ou succursales dont les comptes sont établis en euros et qui souscrivent en d'autres devises doivent respecter les mêmes principes de congruence (adossement entre actifs et passifs libellés dans une devise autre que celle servant de référence à la délivrance des états comptables). A titre exceptionnel, des positions ouvertes en autres devises peuvent être couvertes. Aucun investissement en devises n'est réalisé à des fins spéculatives par le Groupe Coface.

L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2013, 75 % des placements est ainsi libellée en euro.

Répartition par devise du portefeuille financier	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
EUR	1 580	75,0%	1 629	77,2%	1 676	79,5%
USD	294	14,0%	178	8,5%	114	5,4%
Autres <sup>1</sup> (<3%)	232	11,0%	302	14,3%	318	15,1%
<b>Total</b>	<b>2 106</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 109</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 108</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Principalement le dollar de Singapour, le dollar canadien et le réal brésilien.

De plus, concernant la majeure partie du portefeuille qui regroupe l'ensemble des entités européennes du Groupe Coface, le risque de change est systématiquement couvert pour les investissements en devises dérogeant au principe de congruence. Ainsi, au 31 décembre 2013, les investissements en obligations libellées en dollar américain, en livre sterling, en dollar canadien et en dollar australien de ce portefeuille ont fait l'objet de couvertures systématiques contre euro de la part des gestionnaires en charge des portefeuilles concernés. Ces opérations représentent au 31 décembre 2013 un montant de 143 millions d'euros.

- **Sensibilité du résultat net des entités en devises étrangères aux taux de change**

	Taux de change moyen (décembre 2013)	Résultat net - part du groupe en euros (décembre 2013)	Résultat net part du groupe en devise locale au 31 décembre 2013	Hypothèse - Variation du taux de change de 10 %	Résultat net - part du groupe en Euros après variation du taux de change	Ecart de taux entre taux réel et taux de change variant de +10 %
Dollar australien	0,7259	6 875	9 471	0,7984	7 562	687
Livre sterling	1,1775	30 939	26 275	1,2953	34 033	3 094
Dollar singapourien	0,6017	6 936	11 527	0,6619	7 630	694
Dollar US	0,7530	9 001	11 955	0,8283	9 902	900
Autres		12 147			13 361	1 215
Euro		61 541			61 541	
<b>Total</b>		<b>127 439</b>			<b>134 029</b>	<b>6 590</b>

#### 4.3 Risque sur actions

Les marchés actions se caractérisent par une volatilité qui engendre un risque significatif pour un assureur soumis par ailleurs à des règles spécifiques en termes de provisionnement (provisions pour dépréciation durable) et de consommation de fonds propres (directive Solvabilité II qui introduit une pénalisation significative du risque actions).

Le Groupe Coface a dans ce cadre revu son exposition actions en 2013 via les travaux menés sur la revue de son allocation stratégique. Son exposition potentielle en actions est ainsi strictement limitée à

moins de 10 % de son portefeuille et majoritairement concentrée sur la zone euro, en lien avec son cœur d'activité. Le Groupe Coface n'a pas de concentration spécifique de son risque sur actions sur un ou des secteurs économiques en particulier. La gestion est étalonnée sur l'indice de référence MSCI EMU. Ces investissements font par ailleurs l'objet d'une couverture discrétionnaire mise en place afin d'atténuer d'éventuels chocs extrêmes. La stratégie de couverture est dynamique : son niveau, son périmètre et son amplitude sont définies par la Direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 2013, les actions représentent 4,7 % du portefeuille de placement dont 4 % d'actions cotées sur un marché de la zone euro. Ces investissements ont fait l'objet d'une couverture sur 50 % du portefeuille investi via l'achat d'options de vente sur indice Eurostoxx de maturité décembre 2014 et juin 2015 et à un prix d'exercice à environ 20 % en dehors de la monnaie. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

#### **4.4 Risque de concentration / défaut d'une contrepartie**

Le Groupe Coface a mis en place une politique d'investissement qui définit un cadre global de gestion du risque de contrepartie. L'approche consiste à définir des limites pour les investissements obligataires et à consolider l'ensemble des expositions au travers de tous les instruments financiers afin de circonscrire la perte totale potentielle du Groupe Coface suite au défaut ou à la faillite de la contrepartie concernée.

Une limite maximale d'exposition à une même contrepartie a ainsi été fixée en pourcentage du portefeuille d'investissement. Celle-ci est fixée à 5 % des encours gérés avec des dérogations possibles à titre exceptionnel et transitoires sur les seules expositions liées à des placements court terme.

Concernant plus particulièrement le portefeuille obligataire, 62 % des émissions ont une notation supérieure ou égale à A-, notation attribuée selon le principe du « rating médian »<sup>36</sup>.

Au 31 décembre 2013, les 10 principales expositions souveraines et non souveraines du portefeuille obligataire étaient de 528,6 millions d'euros, soit 39,4 % de la juste valeur du portefeuille obligataire.

Plus généralement, le Groupe Coface a mis en œuvre au sein de son portefeuille d'investissement et pour toutes les classes d'actif des règles de gestion imposant une diversification géographique et sectorielle des risques afin de se prémunir ou d'amoindrir un défaut éventuel. Les 10 principales expositions « non souveraines » du portefeuille obligataire s'élevaient à 306 millions d'euros, soit 22,7 % de la juste valeur du portefeuille obligataire.

#### **4.5 Test de sensibilité**

Des simulations mensuelles sont par ailleurs réalisées sur le portefeuille investi et présentées au cours des Comités d'investissement. Celles-ci couvrent sur différentes périodes la perte maximale escomptée en termes de performance économique classes d'actif par classes d'actif avec une attention particulière sur le risque de spread notamment.

Ces tests de sensibilité couvrent l'ensemble des classes d'actifs sur lequel le Groupe Coface est investi et permettent d'apprécier chaque mois le risque global auquel est exposé le portefeuille en cas de scénario adverse et de prendre d'éventuelles mesures de réduction de ce risque le cas échéant (réduction d'exposition à certains facteurs de risque, mise en place de stratégies de couverture, protection du résultat économique sur une période donnée...).

---

<sup>36</sup> Deuxième moins bonne notation financière dans le cas de trois notations financières disponibles par les trois agences internationales ; si l'une des notations financières n'est fournie que pour deux des agences, la moins bonne notation financière sera considérée, si une notation financière n'est disponible que pour une seule des agences, alors cette notation financière sera considérée.



Les résultats sont souhaités représentatifs des différents risques liés aux investissements réalisés mais présentent, comme toute analyse quantitative, des limites liées aux données et modèles utilisés.

- **Risque sur les actions et obligations en portefeuille au 31 décembre 2011, 2012, et 2013**

Le tableau ci-dessous montre que le portefeuille est, au 31 décembre 2013, moins sensible aux effets combinés d'une hausse de 100 points de base des taux obligataires et d'une chute de 10 % du marché action qu'il ne l'était au 31 décembre 2012. Ceci s'explique par la baisse de la sensibilité moyenne du portefeuille obligataire.

(en M€)	Valeur de marché au 31/12/2013	Impact hausse de taux de 100 points de base*	Impact baisse des marchés actions de 10%***	Impact baisse des marchés actions de 20%	Valeur de marché au 31/12/2012	Impact hausse de taux de 100 points de base**	Impact baisse des marchés actions de 10%	Impact baisse des marchés actions de 20%	Valeur de marché au 31/12/2011	Impact hausse de taux de 100 points de base***	Impact baisse des marchés actions de 10%	Impact baisse des marchés actions de 20%
Obligations	1343	-28,2	-	-	1352	-38,7	-	-	1 218	-31	0	0
Actions	100	-	-10	-20	24	-	-2,4	-4,8	22	-	-2	-4
<b>TOTAL</b>	<b>1443</b>				<b>1376</b>				<b>1 240</b>			

\* Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2013 : 2,1

\*\* Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2012 : 2,9

\*\*\* Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2011 : 2,6

\*\*\*\* Hors effet couverture éventuel

Dans la mesure où les actions et obligations sont comptabilisées dans la catégorie available-for-sale (disponible à la vente), la sensibilité aurait un effet sur les « autres éléments du résultat global », auxquels les capitaux propres sont sensibles. Les profits non réalisés ainsi que les pertes sur ces titres financiers n'ont pas d'effet sur le résultat net. En cas de vente, le profit ou la perte en résultant aurait un effet sur le résultat opérationnel au compte de résultat.

#### 4.6 Risques immobiliers

L'immobilier représente une part limitée des actifs du Groupe Coface (inférieure à 4 %). Le portefeuille actuel du Groupe Coface est par ailleurs quasi-exclusivement composé d'immeubles utilisés dans le cadre de ses activités d'exploitation.

Le risque immobilier se matérialise par le fait de voir la valeur de marché se réduire impactant ainsi les plus-values latentes enregistrées sur ces immeubles voire à constater des moins-values latentes.

Au 31 décembre 2013, le Groupe Coface détenait des immeubles pour une juste valeur de 73 millions d'euros, dont 48,9 millions d'euros pour l'Allemagne et 22,9 millions d'euros pour l'Italie.

#### 5. Gestion du risque cédant lié à l'affacturage

Les risques inhérents à l'activité d'affacturage sont des risques de crédit, au sens de la norme bancaire ou risque de contrepartie au sens de la directive Solvabilité II, compte tenu de l'aspect « pré-financement » des factures envers le client.

Le risque peut se matérialiser de différentes façons :

- la qualité des factures : risque de dilution des factures (résultant notamment de litiges ou de fausses factures) ;
- l'insolvabilité du client (risque cédant) : le client non solvable ne peut pas rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées (dans le cas d'un contrat avec recours, c'est à dire non assorti d'une assurance-crédit) ;
- risque sur la solvabilité de l'acheteur en particulier dans le cas des contrats d'affacturage sans recours (c'est-à-dire assortis d'une assurance-crédit).

La gestion du risque cédant est basée sur l'évaluation pour chaque client de la probabilité de réalisation du risque et du montant de la perte potentielle. Pour cela différentes procédures sont mises en place :

- analyse de la situation financière des clients, notamment au travers des outils de notation interne ;
- audit sur place pour contrôler la fiabilité des données sur les créances en phase d'acquisition d'un nouveau client ou en phase de surveillance d'un client existant ;
- vérifications régulières pour s'assurer de l'existence des créances acquises ;
- procédures spécifiques en phase de recouvrement.

A la négociation du contrat, le type de produit, l'analyse de la solvabilité du client et/ou de l'acheteur ainsi que les conditions et la tarification appliquée conditionnent le risque de crédit pris par le Groupe Coface.

Au cours de la vie du contrat, l'acceptation de factures via l'analyse de la solvabilité des acheteurs s'apparente à l'arbitrage de l'assurance-crédit. Le financement des créances matérialise le risque de crédit et fixe l'exposition en risque du Groupe Coface. En cas de contrat d'affacturage sans recours, un risque de souscription est pris par Coface sur les acheteurs du cédant.

Comme toutes les activités sensibles du Groupe Coface, l'activité d'affacturage est encadrée par des règles groupe spécifiques.

Seules deux sociétés du Groupe Coface sont habilitées à distribuer et à gérer les produits d'affacturage : Coface Finanz en Allemagne et Coface Factoring Poland en Pologne.

- Seuls certains produits sont autorisés à être commercialisés par ces deux entités: in house factoring avec ou sans recours ;
- full factoring ;
- maturity factoring et reverse factoring.

Les limites sur les acheteurs au titre des activités d'affacturage sont accordées et gérées par les départements d'arbitrage selon les mêmes règles et délégations que dans le cadre des activités d'assurance-crédit. Ces procédures permettent une gestion de l'exposition totale du Groupe Coface au titre de ses activités d'affacturage et assurent un niveau identique d'expertise.

Un outil unique (Magellan) structure l'activité d'affacturage, déjà opérationnel en Allemagne et en cours de déploiement en Pologne. Il concentre l'ensemble des données relatives à la vie des contrats : données clients, acheteurs, factures, contrats. Les encours d'affacturage sont enregistrés dans Atlas, ce qui permet au Groupe Coface d'avoir un pilotage consolidé de son exposition sur un acheteur ou un groupe d'acheteurs.

Les activités d'affacturage sont couvertes par le traité de réassurance du Groupe Coface (les risques acheteurs par la section assurance-crédit et les risques cédants par une section affacturage dédiée).

## **6. Le risque de liquidité et capitaux**

- **Gestion du risque de liquidité lié aux activités d'assurance-crédit**

L'activité d'assurance fonctionne avec un cycle inversé de production : les primes sont encaissées avant le paiement des sinistres. Par ailleurs, la durée de liquidation d'une provision est inférieure à trois ans, et l'ensemble de ces provisions est couvert par des actifs liquides. En conséquence, le risque de liquidité lié à l'activité d'assurance est considéré comme marginal.

Le risque de liquidité est suivi à travers l'analyse par le département trésorerie du Groupe Coface des disponibilités et projections de flux de trésorerie des différentes entités sur l'ensemble du périmètre. Ces données font l'objet d'analyses constantes permettant de piloter les liquidités à des fins de besoins monétaires ou placements financiers dans le cas d'excès récurrents de liquidité.

Une large part des placements du Groupe Coface est investie en produits monétaires de maturité moyenne de 3 mois.

La majorité des autres produits de taux et totalité des actions du portefeuille du Groupe Coface est cotée sur des marchés de l'OCDE et présentent un risque de liquidité jugé faible à ce jour.

La liquidité du portefeuille d'obligations crédit OCDE et d'obligations souveraines des pays émergents est surveillée régulièrement via des indicateurs de marché (évolution des flux, spreads, fourchettes achat et vente) et le gestionnaire réalise des analyses régulières sur les délais et coûts de liquidation des lignes en portefeuilles (durée de liquidation partielle, totale, coût de liquidité instantané et en conditions de stress de marché...) Le portefeuille obligataire du Groupe Coface présente une maturité courte, en phase avec son passif. La répartition des maturités obligataires est présentée ci-dessous :

Poids des obligations dans le portefeuille obligataire	2013		2012		2011	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
< 1 an	502	37,4%	481	35,6%	309	25,3%
1 an < > 3 ans	385	28,7%	460	34,0%	456	37,4%
3 ans < > 5 ans	255	19,0%	128	9,5%	176	14,4%
5 ans < > 10 ans	190	14,2%	228	16,9%	210	17,2%
> 10 ans	10	0,8%	54	4,0%	68	5,6%
<b>Total</b>	<b>1 343</b>	<b>100%</b>	<b>1 352</b>	<b>100%</b>	<b>1 218</b>	<b>100%</b>

Plus de 66 % des titres du portefeuille obligataire a une maturité inférieure à 3 ans au 31/12/2013.

La situation d'une entreprise d'assurance en matière de liquidités est évaluée par des standards mesurant la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements financiers.

- **Gestion du risque de liquidité lié à l'activité d'affacturage**

La durée moyenne des créances d'affacturage est très courte (inférieure à six mois), ce qui réduit le risque de liquidité attaché aux activités d'affacturage.

Afin d'assurer le refinancement de l'activité d'affacturage, le Groupe Coface a mis en place plusieurs programmes de financement : un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage, des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires pour un montant maximum de 903 millions d'euros ainsi qu'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant de 500 millions d'euros.

*Programme de titrisation*

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe Coface a mis en place, en février 2012, un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage d'un montant total maximum de 1 100 millions d'euros, garanti par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. L'établissement cédant est Coface Finanz, filiale allemande entièrement contrôlée par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Le cessionnaire des créances est un fonds commun de titrisation de droit français dénommé Vega, régi par les dispositions du Code Monétaire et financier. Ce programme a apporté au Group Coface un financement initial d'une maturité d'un an (35 % de la taille du programme) et d'une maturité de trois ans (65 % de la

taille du programme). Le 3 février 2014, le Groupe Coface a conclu avec les banques en charge du financement un accord afin de renouveler le financement d'une maturité d'un an et d'augmenter la part du financement à trois ans qui a été portée à 75 % de la taille du programme. Les principaux indicateurs de suivi du programme sont le taux de défaut des créances, le taux de créances impayées et le ratio de dilution. Les parts prioritaires émises par le fonds commun de titrisation Vega ont été souscrites et refinancées par quatre véhicules de billets de trésorerie adossés à des actifs qui ont émis en contrepartie des titres à échéance courte. Les parts subordonnées ont été souscrites par Coface Factoring Poland. Au 31 décembre 2013, 1 038 millions d'euros ont été tirés sous ce programme.

Ce programme de titrisation comporte un certain nombre de cas d'exigibilité anticipée classiques pour un programme de titrisation, portant à la fois sur la situation de Coface Finanz (le cédant) et d'autres entités du Groupe Coface (y compris certains indicateurs tenant à la qualité des créances cédées), et ayant trait à la survenance de différents événements, notamment :

- un défaut de paiement de Coface Finanz ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- un cas de défaut de paiement croisé supérieur à 100 millions d'euros de toute dette de la part d'une entité du Groupe Coface ;
- une fermeture du marché des billets de trésorerie adossés à des actifs pendant une période consécutive de 180 jours ;
- une procédure de liquidation à l'encontre de Coface Finanz, Coface Factoring Poland, la Société ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- l'arrêt ou la modification substantielle des activités exercées par Coface Finanz ou la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- une dégradation de la notation financière de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en dessous de BBB- ; ainsi qu'en cas de
- non-respect d'un des ratios ci-dessous liés à la qualité du portefeuille de créances d'affacturage cédées.

<b>Ratio</b>	<b>Définition</b>	<b>Seuil de déclenchement</b>
<i>Taux de défaut des créances</i>	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 60 jours après leur date d'exigibilité	> 2,24 %
<i>Taux de créances impayées</i>	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 30 jours après leur date d'exigibilité	> 5,21 %
<i>Ratio de dilution</i>	Moyenne glissante sur 3 mois du ratio de dilution	> 9,71 %

Le programme de titrisation ne contient pas clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contient des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe Coface.

Au 31 décembre 2013, le Groupe Coface respectait l'intégralité de ces *covenants*.

### *Lignes de crédit bilatérales*

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe Coface a également mis en place, principalement au travers de ses filiales, un certain nombre de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant total maximal de 903 millions d'euros :

- des lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales conclues auprès de neuf banques allemandes (les « **Lignes de Crédit Allemandes** ») et de deux banques polonaises (les « **Facilités de Caisse Polonaises** ») pour un montant maximal de 403 millions d'euros. Ces lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales sont généralement conclues pour une durée maximum d'un an. Certaines Lignes de Crédit Allemandes contiennent des clauses usuelles, notamment : respect d'un certain niveau d'actifs nets de la part de l'emprunteur ; clause de changement de contrôle de l'emprunteur et bénéfice du prêteur de tout ratio financier plus strict consenti par l'emprunteur à d'autres institutions financières. Les Facilités de Caisse Polonaises contiennent des engagements usuels. Au 31 décembre 2013, 138 millions d'euros avaient été tirés au titre des Lignes de Crédit Allemandes et 9 millions d'euros avaient été tirés au titre des Facilités de Caisses Polonaises ;
- une ligne de crédit bilatérale à court terme conclue avec Natixis d'un montant maximal de 500 millions d'euros (à échéance 31 décembre 2014), dont 261 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2013.

### *Programme de billets de trésorerie*

Le Groupe Coface dispose par ailleurs d'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximal de 500 millions d'euros. La Société procède à des émissions régulières de titres ayant une maturité généralement comprise entre 1 et 3 mois dans le cadre de ce programme. Au 31 décembre 2013, le montant total des titres émis dans le cadre du programme de billets de trésorerie s'élevait à 311 millions d'euros. Ce programme de billets de trésorerie fait l'objet d'une notation P-2 par Moody's et F1 par Fitch.

En cas de fermeture du marché des billets de trésorerie, le Groupe Coface dispose de sept lignes de crédit non utilisées à ce jour et accordées pour une durée d'un an (à échéance octobre 2014) couvrant le montant maximal du programme d'émission de billets de trésorerie (500 millions d'euros). Les contrats encadrant ces lignes de crédits bilatérales contiennent des clauses restrictives classiques (notamment une clause de sûreté négative, une interdiction de céder des actifs en dehors du Groupe Coface au-dessus d'un certain seuil ou des restrictions ayant trait à l'arrêt ou à une modification substantielle des activités du Groupe Coface) et d'exigibilité anticipée (non-respect de l'utilisation des fonds (réservée aux cas d'indisponibilité du programme de billets de trésorerie), défaut de paiement, défaut croisé, non-respect des déclarations, garanties et engagements (y compris les *covenants* visés ci-dessous), changement défavorable significatifs affectant la Société et sa capacité à remplir ses obligations au titre de ces lignes de crédit bilatérales, insolvabilité et procédure de liquidation ou encore abaissement de la notation financière de la Société en dessous de BBB+ (par Fitch) ou Baa1 (par Moody's)), en ligne avec les pratiques de marché.

Ces lignes de crédit bilatérales ne contiennent pas de clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contiennent des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe Coface.

Deux *covenants* sont fixés par ces lignes de crédit :

<b><i>Covenant</i></b>	<b>Seuil de déclenchement</b>
<i>Marge de solvabilité consolidée</i>	> 100 %
<i>Actif net des éléments incorporels</i>	> 900 millions d'euros

Au 31 décembre 2013, le Groupe Coface respectait l'intégralité de ces *covenants*.

- **Gestion du risque de taux d'intérêt lié aux activités d'affacturage**

Le Groupe Coface, à travers son activité d'affacturage, achète et finance les créances commerciales de ses clients. Il s'agit pour l'essentiel de risques de crédit de nature commerciale à court terme (à moins de six mois). Le risque de taux lié aux créances d'affacturage est limité.

Afin d'assurer le refinancement de cette activité, le Groupe Coface a mis en place plusieurs programmes : un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage, un programme d'émission de billets de trésorerie et des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires, tels que décrits ci-dessus.

A fin 2013, la structure des refinancements est la suivante : sur un total de 1 756 millions d'euros, 1 038 millions d'euros sont en parts de fonds commun de titrisation, 407 millions d'euros proviennent de lignes de crédit et 311 millions d'euros sont en titres de créance négociables. La maturité est mixte, 675 millions d'euros sont disponibles sur 3 ans, 770 millions d'euros sont disponibles sur 1 an et 311 millions d'euros de titres de créance négociables ont une maturité moyenne de 2,5 mois.

Le coût des sources de financement dépend de l'évolution des taux court terme, en particulier de l'Euribor 1 mois, à l'exception des titres de créance négociables qui sont entre 1 et 3 mois. Ce coût est essentiellement composé de l'Euribor 1 mois augmenté d'une marge fixe. A l'actif, le Groupe Coface perçoit de ses clients d'affacturage une rémunération qui se décompose en deux parties : d'une part, une commission d'affacturage basée sur l'encours de créances pendant la durée du contrat et, d'autre part, un coût de financement indexé sur l'Euribor 3 mois. En outre, il convient de noter qu'il existe un principe de congruence des devises entre les besoins et les sources de financement.

## 20.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe Coface

### **Coface S.A.**

Rapport des commissaires aux comptes  
sur les comptes consolidés préparés pour  
les besoins du document de base

Exercice clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013  
Coface S.A.  
1 Place Costes et Bellonte - CS 20003  
92276 Bois - Colombes Cedex  
*Ce rapport contient 127 pages*  
Référence : FM 142 - 01

**Coface S.A.**

Siège social : 1 Place Costes et Bellonte - CS 20003 92276 Bois - Colombes Cedex

Capital social : € 784 206 535

**Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés préparés pour les besoins du document de base**

Exercice clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013

Au conseil d'administration,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Coface S.A. et en application du règlement (CE) n° 809/2004 dans le cadre du projet d'admission des actions sur le marché réglementé Euronext Paris, nous avons effectué un audit des comptes consolidés de la société Coface S.A. relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 préparés pour les besoins du document de base, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes consolidés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés préparés pour les besoins du document de base, présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, le patrimoine et la situation financière aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ainsi que le résultat de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation pour chacun des exercices clos à ces dates.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe qui expose notamment les effets au 1<sup>er</sup> janvier 2011 du changement de méthode comptable concernant l'application de la norme IFRS 19 révisée.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense et Neuilly sur Seine, le 29 avril 2014

KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Francine Morelli

Damien Leurent

*Associée*

*Associé*



## 20.3 Comptes consolidés pour le trimestre clos le 31 mars 2014

### Bilan consolidé

En milliers d'euros

ACTIF	Notes	31/03/14	31/12/13
<b>Actifs incorporels</b>		<b>239 124</b>	<b>240 441</b>
Ecarts d'acquisition	3	153 740	153 727
Autres immobilisations incorporelles	4	85 384	86 715
<b>Placements des activités d'assurance</b>	<b>5</b>	<b>2 323 365</b>	<b>2 208 633</b>
Immobilier de placement	5	1 271	1 271
Titres conservés jusqu'à échéance	5	8 476	9 403
Titres disponibles à la vente	5	1 757 821	1 891 204
Titres de transaction	5	107 584	52 271
Dérivés	5	1 961	1 386
Prêts et créances	5	446 252	253 098
<b>Créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>6</b>	<b>2 059 205</b>	<b>2 120 516</b>
<b>Investissements dans les entreprises associées</b>	<b>7</b>	<b>17 952</b>	<b>17 621</b>
<b>Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers</b>		<b>358 430</b>	<b>347 221</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>929 435</b>	<b>784 667</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles		74 048	75 730
Frais d'acquisition reportés		44 244	39 547
Impôts différés actifs		77 428	81 122
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance		501 263	420 557
Créances clients sur autres activités		25 426	20 292
Créance d'impôt exigible		48 417	52 073
Autres créances		158 609	95 346
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>8</b>	<b>608 668</b>	<b>273 920</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>6 536 179</b>	<b>5 993 019</b>

En milliers d'euros

PASSIF	Notes	31/03/14	31/12/13
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>1 828 056</b>	<b>1 780 238</b>
Capital		784 207	784 207
Primes d'émission, de fusion et d'apport *		648 462	648 462
Report à nouveau		320 811	193 371
Autres éléments du résultat global		37 837	26 758
Résultat net consolidé de l'exercice		36 739	127 439
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>13 386</b>	<b>13 089</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>1 841 442</b>	<b>1 793 327</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>11</b>	<b>113 568</b>	<b>112 056</b>
<b>Dettes de financement</b>		<b>386 659</b>	<b>15 133</b>
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	12	386 659	15 133
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>9</b>	<b>1 477 973</b>	<b>1 450 499</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>13</b>	<b>2 040 552</b>	<b>2 109 297</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		383 940	406 759
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire		271 878	353 751
Dettes financières représentées par des titres		1 384 734	1 348 787
<b>Autres passifs</b>		<b>675 985</b>	<b>512 708</b>
Impôts différés passifs		141 484	138 091
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance		182 426	125 547
Dettes d'impôts exigibles		55 599	51 470
Instruments dérivés passifs		1 785	2 527
Autres dettes		294 691	195 073
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>6 536 179</b>	<b>5 993 019</b>

\* Le conseil d'administration du 19 mars 2014 a proposé la distribution d'un dividende exceptionnel de 227 000 K€ par versement de la prime d'émission. Les actionnaires ont approuvé cette résolution à l'assemblée générale ordinaire du 14 avril 2014.

## Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros

	Notes	31/03/14	31/03/13*
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>14</b>	<b>370 004</b>	<b>369 681</b>
Primes brutes émises		345 007	343 319
Ristournes de primes et participations bénéficiaires		-22 359	-19 286
Variation des primes non acquises		-35 130	-36 459
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>14</b>	<b>287 518</b>	<b>287 575</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>14</b>	<b>35 634</b>	<b>35 630</b>
<b>Produits nets des activités bancaires</b>	<b>14</b>	<b>16 350</b>	<b>16 216</b>
Coût du risque des activités bancaires		-743	-705
<b>Chiffre d'affaires ou produits des autres activités</b>	<b>14</b>	<b>30 502</b>	<b>30 261</b>
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>		<i>6 769</i>	<i>10 230</i>
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>		<i>2 314</i>	<i>1 236</i>
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	<b>16</b>	<b>9 083</b>	<b>11 466</b>
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>378 344</b>	<b>380 442</b>
Charges des prestations des contrats	<b>10</b>	-137 177	-149 905
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque		-2 874	-3 338
Charges des autres activités		-12 239	-10 809
<i>Produits des cessions en réassurance</i>		<i>47 972</i>	<i>63 564</i>
<i>Charges des cessions en réassurance</i>		<i>-72 271</i>	<i>-82 588</i>
Charges ou produits nets des cessions en réassurance		<b>-24 299</b>	<b>-19 025</b>
Frais d'acquisition des contrats	<b>15</b>	-65 026	-60 313
Frais d'administration	<b>15</b>	-61 567	-63 829
Autres charges opérationnelles courantes	<b>15</b>	-20 356	-26 090
<b>Total produits et charges courants</b>		<b>-323 538</b>	<b>-333 308</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>54 806</b>	<b>47 134</b>
Autres charges opérationnelles	<b>17</b>	-1 396	-255
Autres produits opérationnels	<b>17</b>	3	265
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>53 413</b>	<b>47 144</b>
Charges de financement		-594	-861
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		332	332
Impôts sur les résultats		-16 103	-16 691
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>37 048</b>	<b>29 924</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-309	-239
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>36 739</b>	<b>29 685</b>
Résultat par action (en €)	<b>19</b>	0,24	0,19
Résultat dilué par action (en €)	<b>19</b>	0,24	0,19

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

## Autres éléments du résultat global consolidé

En milliers d'euros

	Notes	31/03/14	31/03/13 *
<b>Résultat net, part du groupe</b>		<b>36 739</b>	<b>29 685</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		309	239
<b>Autres éléments du résultat net global</b>			
<b>Variation des écarts de conversion recyclable en résultat</b>		<b>2 429</b>	<b>7 220</b>
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		2 429	7 220
<b>Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>5</b>	<b>8 746</b>	<b>-1 464</b>
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		-2 380	-874
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		835	241
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		15 621	-1 318
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-5 330	487
<b>Variation de la réévaluation des engagements sociaux</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts</b>		<b>11 175</b>	<b>5 756</b>
<b>Résultat global de la période de l'ensemble consolidé</b>		<b>48 223</b>	<b>35 680</b>
- dont part du groupe		47 818	35 398
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		405	282

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros

Notes	Capital	Réserves consolidées	Autres éléments du résultat global				Résultat net part du groupe	Total Part du Groupe	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
			Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables	Résultat net part du groupe				
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2012 retraités IAS19R</b>	<b>784 207</b>	<b>787 752</b>	<b>-4 491</b>	<b>87 325</b>	<b>-16 288</b>	<b>124 087</b>	<b>1 762 593</b>	<b>13 648</b>	<b>1 776 241</b>	
Affectation du résultat 2012		124 087				-124 087	0		0	
Acompte sur dividendes 2013 *		-65 082					-65 082	-1 089	-66 171	
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>59 005</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-124 087</b>	<b>-65 082</b>	<b>-1 089</b>	<b>-66 171</b>	
Résultat 2013		0				127 439	127 439	569	128 008	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	5	0		8 141			8 141	452	8 593	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	5	0		-19 800			-19 800	-52	-19 852	
Variation des écarts actuariels IAS19R		0			1 076		1 076	4	1 080	
Variation des réserves de conversion		0	-29 206				-29 206	-438	-29 644	
Autres variations		0	-4 923	265		0	-4 923	-6	-4 929	
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2013</b>	<b>784 207</b>	<b>841 834</b>	<b>-33 962</b>	<b>75 930</b>	<b>-15 211</b>	<b>127 439</b>	<b>1 780 239</b>	<b>13 089</b>	<b>1 793 327</b>	
Augmentation de capital		0					0		0	
Résultat 2013 en instance d'affectation		127 439				-127 439	0		0	
Distribution 2014 au titre du résultat 2013 **		0					0	-107	-107	
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>127 439</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-127 439</b>	<b>0</b>	<b>-107</b>	<b>-107</b>	
Résultat au 31/03/2014		0				36 739	36 739	309	37 048	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	5	0		10 264			10 264	27	10 291	
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	5	0		-1 541			-1 541	-4	-1 545	
Variation des écarts actuariels IAS19R		0			0		0	0	0	
Variation des réserves de conversion		0	2 357				2 357	72	2 429	
<b>Capitaux propres au 31 mars 2014</b>	<b>784 207</b>	<b>969 273</b>	<b>-31 605</b>	<b>84 653</b>	<b>-15 211</b>	<b>36 739</b>	<b>1 828 056</b>	<b>13 386</b>	<b>1 841 442</b>	

\* L'assemblée générale ordinaire du 14 avril 2014 a validé l'acompte sur dividendes versé en 2013 au titre de 2013 pour 65 089 K€ et la distribution d'un complément de dividende supplémentaire de 1 851 K€, dont la mise en paiement est prévue au cours du deuxième trimestre 2014.

\*\* Le conseil d'administration du 19 mars 2014 a autorisé la distribution d'un dividende exceptionnel prélevé sur la prime d'émission d'un montant de 227 000 K€, approuvée par l'assemblée générale ordinaire du 14 avril 2014, dont la mise en paiement est prévue en mai 2014.

## Tableau de flux de trésorerie consolidé

	31/03/2014	31/03/2013 * Non audité
En milliers d'euros		
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>36 739</b>	<b>29 685</b>
Impôts sur le résultat	16 103	16 691
Charge de financement	594	861
<b>Résultat opérationnel avant impôt (A)</b>	<b>53 437</b>	<b>47 237</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	309	239
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	5 663	5 153
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	44 808	47 058
+/- Quote -part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	-332	-332
+ Dividendes des sociétés mise en équivalence	0	0
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	2	75
+/- Eléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	0	0
<b>Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)</b>	<b>50 450</b>	<b>52 194</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)</b>	<b>103 887</b>	<b>99 431</b>
Variation des créances et des dettes d'exploitation	-56 241	-2 201
Impôts nets décaissés	-9 480	-8 498
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)</b>	<b>-65 721</b>	<b>-10 699</b>
(Augmentation) diminution des créances d'affacturage	61 018	129 216
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	-45 926	-124 494
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	15 214	11 353
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)</b>	<b>30 305</b>	<b>16 076</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)</b>	<b>68 471</b>	<b>104 807</b>
Acquisitions des placements	-1 225 261	-472 779
Cessions des placements	1 121 925	423 697
<b>Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)</b>	<b>-103 336</b>	<b>-49 082</b>
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	0	0
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée	0	0
<b>Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	178	671
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-2 107	-3 539
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)</b>	<b>-1 928</b>	<b>-2 869</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)</b>	<b>-105 264</b>	<b>-51 951</b>
Emissions d'instruments de capital	0	0
Opérations sur actions propres	0	0
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	0	0
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-107	0
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>	<b>-107</b>	<b>0</b>
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	377 598	0
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	-5 240	-760
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>	<b>372 358</b>	<b>-760</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)</b>	<b>372 251</b>	<b>-760</b>
<b>Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)</b>	<b>-710</b>	<b>248</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)</b>	<b>334 748</b>	<b>52 344</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)</b>	<b>334 748</b>	<b>52 344</b>
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	68 471	104 807
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (G)	-105 264	-51 951
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	372 251	-760
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)	-710	248
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>273 920</b>	<b>257 010</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>608 668</b>	<b>309 354</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>334 748</b>	<b>52 344</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

## NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du premier trimestre du Groupe Coface au 31 mars 2014 ont été préparés dans le cadre du projet d'admission des actions sur le marché réglementé français. Le Groupe Coface ne publiait pas de comptes trimestriels par le passé.

Ils comprennent un jeu d'états financiers résumés établis et présentés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », composés comme suit :

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

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2013 pour le bilan et au 31 mars 2013 pour le compte de résultat.

Les notes annexes ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent donc être lues conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2013.

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés de Coface au 31 mars 2014 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2013 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne<sup>37</sup> et détaillés dans la note 1 « Normes comptables appliquées » des comptes consolidés et annexes de l'exercice 2013. Les comptes intermédiaires trimestriels résumés sont arrêtés par le conseil d'administration du 25 avril 2014.

### Note 1. Faits marquants

#### Emission de la dette subordonnée

Afin d'optimiser sa structure de capital et de renforcer ses fonds propres réglementaires, après une réduction du taux d'endettement financier du Groupe Coface à moins de 1 % à fin 2013, le 27/03/2014, Coface SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros), avec une échéance au 27/03/2024 (10 ans). Le taux d'intérêt annuel est de 4,125 % (paiement à date anniversaire).

Le prix d'émission des obligations est de 99 493,80 euros, soit un montant net reçu par Coface SA de 376,7 millions d'euros, net des commissions de placeurs et de coûts de transaction directement attribuables à l'émission de la dette.

Ces titres sont garantis irrévocablement et inconditionnellement sur une base subordonnée par la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, principale société opérationnelle du Groupe Coface.

---

<sup>37</sup> Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Le 25/03/2014, une caution solidaire a été émise par la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, pour 380 millions d'euros, au profit des investisseurs des obligations subordonnées de Coface SA, courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs. Le taux de rémunération est de 0,2 % par an sur la base du montant total (dû par Coface SA).

Il s'agit d'une caution subordonnée venant s'inscrire dans les engagements hors bilan. Etant intragroupe, cette caution n'est pas présentée dans cette annexe.

Le 27/03/2014, Coface SA a accordé un prêt subordonné intragroupe à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur pour 314 millions d'euros, avec une échéance au 26/03/2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 % (paiement à date anniversaire).

### **Evolution du périmètre de consolidation**

Aucune évolution du périmètre n'a eu lieu entre le 31/12/2013 et le 31/03/2014.

### **Développement géographique**

Coface a obtenu une licence d'assurance en Colombie, début 2014, permettant ainsi de vendre directement des polices d'assurance-crédit, avec sa force commerciale propre.

### **Note 2. Principes et méthodes comptables**

L'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2014 des nouvelles normes comptables présentées ci-dessous n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe Coface au 31 mars 2014 :

- l'amendement à la norme IAS 32 est applicable de manière rétrospective aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014. Il vient préciser les conditions de présentation compensée au bilan des instruments financiers.
- les nouvelles normes sur la consolidation, IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariats » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans les autres entités » publiées par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012.
- la norme IFRS 10 remplace la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés et l'interprétation SIC 12 sur les entités ad-hoc. Elle définit un modèle unique de contrôle applicable à l'ensemble des entités qu'il s'agisse ou non d'entités structurées. La norme IFRS 11 se substitue à la norme IAS 31 « Participations dans les coentreprises » et SIC 13 « Entités contrôlées en commun – apports non monétaires par des co-entrepreneurs ».

IFRS 12 combine et améliore l'information à fournir au titre des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées.

L'application de la norme IFRS 12 se traduit par un enrichissement de l'information produite sur les intérêts de Coface dans les entités structurées non consolidées.

En conséquence de ces nouvelles normes, l'IASB a également publié des versions modifiées des normes IAS 27 « États financiers individuels » et IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » qui ont été adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012 et sont applicables de façon obligatoire au titre des périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;

- les amendements aux normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 publiés par l'IASB le 28 juin 2012 et adoptés par la Commission européenne le 4 avril 2013 sont applicables de façon obligatoire



à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. L'amendement à la norme IFRS 10 apporte des clarifications aux dispositions transitoires et fournit des allègements sur les informations comparatives à présenter en limitant les retraitements à la période précédente. En outre, concernant les informations à fournir pour les entités structurées non consolidées, les amendements suppriment l'obligation de présenter une information comparative pour les périodes précédentes à celle où la norme IFRS 12 est appliquée pour la première fois.

## **Principes comptables d'arrêté intermédiaire**

### **Traitement comptable de la dette**

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.

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. Au fur et à mesure de leur amortissement, les primes et décotes viennent ainsi modifier le coût amorti du passif financier.

### **Traitement comptable des frais d'émission de la dette**

Les frais d'émission directement attribuables à l'émission d'un passif financier sont inclus dans la juste valeur initiale du passif. Ces frais sont définis comme étant les coûts marginaux directement attribuables à l'émission du passif financier ; un coût marginal étant un coût qui n'aurait pas été encouru si l'entreprise n'avait pas acquis ou émis ou cédé l'instrument financier.

Ils 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 ;
- les taxes et droits de transfert.

En revanche, ils n'incluent pas :

- la prime de remboursement ou d'émission d'une dette ;
- les coûts de financement ;
- les coûts internes administratifs ou les frais de siège.

### **Impôts**

Pour rappel, la méthodologie de calcul de la charge d'impôt au 31 mars 2014 est identique à celle du 31 décembre 2013.

L'impôt exigible est calculé sur la base du dernier taux d'imposition en vigueur connu, pays par pays.

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des décalages temporaires d'imposition et des retraitements de consolidation, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie.

Les différences temporaires, existant à la clôture de chaque période, entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs attribuées à ces mêmes éléments pour la détermination du résultat fiscal, génèrent la comptabilisation d'impôts différés calculés selon la méthode du report variable.

Les dettes et les créances latentes d'impôt sont calculées sur la totalité des différences temporaires, en fonction du taux d'impôt qui sera en vigueur à la date probable de reversement des différences concernées, si celui-ci est fixé, ou du taux d'impôt en vigueur à la date d'arrêt des comptes à défaut.

Par prudence, Coface comptabilise un actif net d'impôt différé correspondant à sa capacité à générer des bénéfices imposables sur un horizon raisonnable alors même que les reports déficitaires sont imputables sans limitation de durée en France et en Grande-Bretagne ou sur des durées bien supérieures (20 ans aux États-Unis).

A cette fin, Coface établit des business plans fiscaux glissants à partir du dernier arrêté fiscal et extrapolé sur la base d'hypothèses de croissance retenues dans les plans à moyen terme des métiers.

Des ajustements relatifs aux régimes fiscaux spéciaux sont effectués.

Au 31 mars 2014, le montant des impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales du périmètre Coface SA s'élève à 52,1 M€ contre 51,7 M€ enregistrés au 3 décembre 2013. Il correspond aux déficits fiscaux de la filiale Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) et représente une créance envers Natixis du fait de l'intégration fiscale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) dans le Groupe Natixis.

## Estimations

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
Juste valeur des immeubles de placements	5	La juste valeur des immeubles est estimée sur la base des prix de marché, ajustés le cas échéant pour tenir compte de la nature, de la localisation ou d'autres caractéristiques propres à l'immeuble.
Provision pour primes acquises non émises	9	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes et participations bénéficiaires	9	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes et participations bénéficiaires à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	10	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	10	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	10	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.

## Notes annexes

### Note 3. Ecarts d'acquisition

Au 31 mars 2014, la variation des écarts d'acquisition s'élève à 13 K€. Par conséquent, la note ne présente pas de variations significatives.

### Note 4. Autres immobilisations incorporelles

Au 31 mars 2014, la variation des autres immobilisations incorporelles s'élève à -1 331 K€. Par conséquent, la note ne présente pas de variations significatives.

### Note 5. Placements

#### 5.1 – Placements par catégorie

Au 31 mars 2014, la valeur nette comptable des titres HTM est de 8 476 K€, celle des titres AFS s'élève à 1 757 820 K€ et celle des titres classés en trading se monte à 107 584 K€.

Au 31 décembre 2013, la valeur nette comptable des titres HTM est de 9 403 K€, celle des titres AFS s'élève à 1 891 204 K€ et celle des titres classés en trading se monte à 52 271 K€.

Entreprise d'assurance, le Groupe Coface conserve une allocation très majoritairement orientée vers des produits de taux.

Au 31 mars 2014 sur le portefeuille obligataire, les titres de notation 'AAA' représentent 10 %, les titres 'AA' et 'A' 40 %, les titres 'BBB' 31 % et les titres inférieurs à la note 'BB' 19 %. La part du portefeuille obligataire dont la note est inférieure à BB est composée exclusivement de titres dont la maturité est inférieure à 3 ans.

Au 31 mars 2014, les obligations représentent 60 % du total du portefeuille de placement.

En milliers d'euros	31/03/14					31/12/13				
	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes	Coût amorti	Réserve de réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes
<b>Titres AFS</b>	<b>1 663 830</b>	<b>93 991</b>	<b>1 757 821</b>	<b>1 757 821</b>		<b>1 810 511</b>	<b>80 693</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 891 204</b>	
Actions et autres titres à revenus variables	177 043	93 596	270 639	270 639		109 981	92 486	202 467	202 467	
Obligations et effets publics	1 486 786	395	1 487 181	1 487 181		1 700 529	-11 793	1 688 736	1 688 736	
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 372 754</i>	<i>6 054</i>	<i>1 378 808</i>	<i>1 378 808</i>		<i>1 338 281</i>	<i>-4 448</i>	<i>1 333 833</i>	<i>1 333 833</i>	
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>114 032</i>	<i>-5 659</i>	<i>108 373</i>	<i>108 373</i>		<i>362 248</i>	<i>-7 345</i>	<i>354 903</i>	<i>354 903</i>	
Parts de SCI	1	0	1	1		1	0	1	1	
<b>Titres HTM</b>										
Obligations	8 476	0	8 476	9 188	713	9 403	0	9 403	10 170	767
<b>JVO - Trading</b>										
OPCVM monétaires	107 331	253	107 584	107 584		52 271	0	52 271	52 271	
<b>Dérivés actifs</b>	0	1 961	1 961	1 961		0	1 386	1 386	1 386	
<b>Prêts et créances</b>	446 252	0	446 252	446 252		253 098	0	253 098	253 098	
Immobilier de placements	1 055	216	1 271	1 271		1 055	216	1 271	1 271	
<b>Total</b>	<b>2 226 944</b>	<b>96 421</b>	<b>2 323 365</b>	<b>2 324 077</b>	<b>713</b>	<b>2 126 338</b>	<b>82 294</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 209 400</b>	<b>767</b>

En milliers d'euros	Brut 31/03/2014	Dépré- ciations	IFRS 31/03/2014	IFRS 31/12/2013
<b>Titres AFS</b>	<b>1 787 700</b>	<b>-29 879</b>	<b>1 757 821</b>	<b>1 891 204</b>
Actions et autres titres à revenus variables	300 510	-29 871	270 639	202 467
Obligations et effets publics	1 487 181	0	1 487 181	1 688 736
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 378 808</i>	<i>0</i>	<i>1 378 808</i>	<i>1 333 833</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>108 373</i>	<i>0</i>	<i>108 373</i>	<i>354 903</i>
Parts de SCI	9	-8	1	1
<b>Titres HTM</b>				
Obligations	8 476	0	8 476	9 403
<b>JVO - Trading</b>	107 584	0	107 584	52 271
<b>Dérivés actifs</b>	1 961	0	1 961	1 386
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	<i>-1 785</i>	<i>0</i>	<i>-1 785</i>	<i>-2 527</i>
<b>Immobilier de placements</b>	1 271	0	1 271	1 271
<b>Prêts et créances</b>	446 252	0	446 252	253 098
<b>Total Placements</b>	<b>2 353 244</b>	<b>-29 879</b>	<b>2 323 365</b>	<b>2 208 633</b>

En milliers d'euros	31/12/2013	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/03/2014
<b>Titres AFS</b>	<b>30 661</b>	<b>387</b>	<b>-1 122</b>	<b>-48</b>	<b>29 879</b>
Actions et autres titres à revenus variables	30 653	387	-1 122	-48	29 871
Parts de SCI	8	0	0	0	8
<b>Total Provisions</b>	<b>30 661</b>	<b>387</b>	<b>-1 122</b>	<b>-48</b>	<b>29 879</b>

Au 31 mars 2014, Coface Chile a fait une reprise de dépréciation sur Coface Factoring Chile suite à sa liquidation. Cette reprise de provision est sans impact au résultat car elle se compense avec la moins-value de liquidation.

### Variation des placements par catégorie

en milliers d'euros	Valeur nette comptable ouverture	Augmenta- tions	Diminutions	Réévaluat- ions	Dépréciat- ions	Autres variations	Valeur nette comptable clôture
<b>Titres AFS</b>	<b>1 891 204</b>	<b>384 528</b>	<b>-528 898</b>	<b>13 255</b>	<b>773</b>	<b>-3 040</b>	<b>1 757 821</b>
Actions et autres titres à revenus variables	202 467	72 689	-6 368	1 041	773	36	270 639
Obligations et effets publics	1 688 736	311 839	-522 531	12 214	0	-3 077	1 487 181
Parts de SCI	1	0	0	0	0	0	1
<b>Titres HTM</b>							
Obligations	9 403	73	-1 000		0	0	8 476
<b>Prêts, créances et autres placements financiers</b>	<b>308 026</b>	<b>839 344</b>	<b>-592 027</b>	<b>573</b>	<b>0</b>	<b>1 152</b>	<b>557 068</b>
<b>Total Placements</b>	<b>2 208 633</b>	<b>1 223 944</b>	<b>-1 121 925</b>	<b>13 829</b>	<b>773</b>	<b>-1 888</b>	<b>2 323 365</b>

Au 31 mars 2014, les postes suivants ont connu des variations significatives, dont :

- les actions et autres titres à revenus variables s'élèvent à 270 639 K€ contre 202 467 K€ au 31 décembre 2013. La variation de 68 172 K€ s'explique principalement par l'acquisition des nouvelles actions par les fonds Colombes pour 64 825 K€. Les fonds Colombes ont été créés en 2013 et consolidés à cette date, dans le but de centraliser la gestion d'actifs au niveau du Groupe.
- les obligations et effets publics sont de 1 487 181 K€ contre 1 688 736 K€ au 31 décembre 2013. La baisse de 201 555 K€ est essentiellement liée à l'arrivée à maturité de certificats de dépôt Natixis pour 160 000 K€.
- les prêts, créances et autres placements s'élèvent à 557 068 K€ contre 308 026 K€ au 31 décembre 2013. Ce poste est principalement composé de titres de transactions, de certificats de dépôts et de dépôts à terme.

## **5.2 – Instruments financiers comptabilisés en juste valeur**

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

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

Les titres classés en niveau 1 représentent 70% du portefeuille de Coface Groupe. Ils correspondent aux :

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

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

Ce niveau regroupe les instruments suivants :

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

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

### Variation des titres évalués selon le niveau 3 :

31/03/2014

En milliers d'euros	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>1 757 821</b>	<b>1 757 821</b>	<b>1 499 514</b>	<b>145 295</b>	<b>113 012</b>
Actions et autres titres à revenus variables	270 639	270 639	142 957	14 671	113 011
Obligations et effets publics	1 487 181	1 487 181	1 356 557	130 624	0
Parts de SCI	1	1			1
<b>Titres HTM</b>					
Obligations	8 476	9 188	9 188		
<b>JVO - Trading</b>	107 584	107 584	107 584		
<b>Dérivés</b>	1 961	1 961		1 961	
<b>Immobilier de placements</b>	1 271	1 271			1 271
<b>Prêts et créances</b>	446 252	446 252		446 252	
<b>TOTAL</b>	<b>2 323 365</b>	<b>2 324 077</b>	<b>1 616 286</b>	<b>593 508</b>	<b>114 283</b>

### Variation des titres évalués selon le niveau 3 :

En milliers d'euros	Niveau 3	Gains et pertes						Variation de périmètre	Ecart de change	Niveau 3	
		comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassement de la période					
		Ouverture 31/12/2013	Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements	En dehors du niveau 3				Vers le niveau 3
<b>Titres AFS</b>	<b>107 825</b>	<b>0</b>	<b>625</b>	<b>4 478</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>84</b>	<b>113 012</b>
Actions et autres titres à revenus variables	107 824		625	4 478						84	113 011
Parts de SCI	1										1
<b>Immobilier de placements</b>	<b>1 271</b>										<b>1 271</b>
<b>TOTAL</b>	<b>109 096</b>	<b>0</b>	<b>625</b>	<b>4 478</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>84</b>	<b>114 283</b>

En milliers d'euros	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 891 204</b>	<b>1 637 022</b>	<b>146 357</b>	<b>107 825</b>
Actions et autres titres à revenus variables	202 467	202 467	79 972	14 671	107 824
Obligations et effets publics	1 688 736	1 688 736	1 557 050	131 686	0
Parts de SCI	1	1			1
<b>Titres HTM</b>					
Obligations	9 403	9 403	9 403		
<b>JVO - Trading</b>	52 271	52 271	52 271		
<b>Dérivés</b>	1 386	1 386		1 386	
<b>Immobilier de placements</b>	1 271	1 271			1 271
<b>Prêts et créances</b>	253 098	253 098		253 098	
<b>TOTAL</b>	<b>2 208 633</b>	<b>2 208 633</b>	<b>1 698 695</b>	<b>400 842</b>	<b>109 096</b>

#### Note 6. Créances du secteur bancaire et autres activités

en milliers d'euros	31/03/14	31/12/13
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 040 819	2 094 074
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	38 293	46 163
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-19 907	-19 721
<b>Total Créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>2 059 205</b>	<b>2 120 516</b>

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

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

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

### Note 7. Investissements dans les entreprises associées

Au 31 mars 2014, la variation des investissements dans les entreprises associées s'élève à 331 K€. Par conséquent, la note ne présente pas de variations significatives.

### Note 8. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	31/03/14	31/12/13
Disponibilités	595 146	260 866
Equivalents de trésorerie	13 522	13 054
<b>Total</b>	<b>608 668</b>	<b>273 920</b>

La trésorerie s'élève à 608 668 K€ contre 273 920 K€ au 31 décembre 2013, soit une augmentation de 334 748 K€ principalement due à l'émission de la dette subordonnée.

### Note 9. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

En milliers d'euros	31/03/14	31/12/13
Provisions pour primes non acquises	300 986	267 023
Provisions de sinistres	1 113 654	1 120 922
Provision pour participations bénéficiaires	63 333	62 554
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>1 477 973</b>	<b>1 450 499</b>
Provisions pour primes non acquises	-68 767	-41 674
Provisions de sinistres	-273 723	-289 294
Provision pour participations bénéficiaires	-15 939	-16 254
<b>Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>-358 430</b>	<b>-347 221</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 119 543</b>	<b>1 103 278</b>

### Note 10. Charges de prestations des contrats

En milliers d'euros	31/03/14	31/03/13*
Sinistres payés net de recours	-107 148	-111 478
Frais de gestion des sinistres	-8 107	-6 679
Variation des provisions de sinistres	-21 922	-31 748
<b>Total</b>	<b>-137 177</b>	<b>-149 905</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.



## Charge de prestations des contrats par année de survenance

En milliers d'euros	31/03/14			31/03/13*		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-213 539	25 552	-187 987	-204 837	28 711	-176 126
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	76 362	-2 730	73 632	54 932	7 632	62 564
<b>Charges de sinistres</b>	<b>-137 177</b>	<b>22 822</b>	<b>-114 355</b>	<b>-149 905</b>	<b>36 343</b>	<b>-113 562</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

## Note 11. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	31/03/14	31/12/13
Provisions pour litiges	9 021	7 056
Provisions pour pensions et obligations similaires	86 526	86 130
Autres provisions pour risques et charges	18 021	18 870
<b>TOTAL</b>	<b>113 568</b>	<b>112 056</b>

Les autres provisions pour risques et charges intègrent principalement les provisions pour risques sur les participations, à hauteur de 14 692 K€ au 31 mars 2014, contre 14 347 K€ au 31 décembre 2013, correspondant à la quote-part de situation nette négative.

## Note 12. Endettement financier

En milliers d'euros	31/03/14	31/12/13
Emprunt subordonné	376 733	
Emprunts liés au retraitement du crédit bail	9 926	10 565
Comptes courants créditeurs et autres dettes	0	4 568
<b>TOTAL</b>	<b>386 659</b>	<b>15 133</b>

Coface SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros), avec une échéance au 27/03/2024 (10 ans). Le taux d'intérêt annuel est de 4,125 % (paiement à date anniversaire).

Le prix d'émission des obligations est de 99 493,80 euros, soit un montant net reçu par Coface SA de 376,7 millions d'euros, net des commissions de placeurs et de coûts de transaction payé directement attribuables à l'émission de la dette.

### Note 13. Ressources des activités du secteur bancaire

En milliers d'euros	31/03/14	31/12/13
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	383 940	406 759
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	271 878	353 751
Dettes financières représentées par des titres	1 384 734	1 348 787
<b>TOTAL</b>	<b>2 040 552</b>	<b>2 109 297</b>

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

### Note 14. Chiffre d'affaires consolidé

En milliers d'euros	31/03/14	31/03/13*
<b>a) Par activité</b>		
Primes affaires directes	326 913	325 736
Primes en acceptation	18 094	17 584
Ristournes de primes	-22 359	-19 286
Provisions pour primes non acquises	-35 130	-36 459
<b>Primes acquises nettes d'annulations c)</b>	<b>287 518</b>	<b>287 575</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>35 634</b>	<b>35 630</b>
<b>Produits nets des activités bancaires d)</b>	<b>16 350</b>	<b>16 216</b>
Autres prestations et services liés	2 717	2 349
Rémunération des procédures publiques	16 320	16 432
Information et autres services	6 552	6 853
Gestion de créances	4 913	4 627
<b>Chiffres d'affaires ou produits des autres activités</b>	<b>30 502</b>	<b>30 261</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>370 004</b>	<b>369 681</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

En milliers d'euros

<b>b) Par région de facturation</b>	<b>31/03/14</b>	<b>31/03/13*</b>
Europe du Nord	93 576	90 328
Europe de l'Ouest	122 430	120 212
Europe Centrale	28 610	29 131
Méditerranée et Afrique	58 087	55 555
Amérique du Nord	27 012	28 556
Amérique Latine	19 637	24 086
Asie Pacifique	20 652	21 813
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>370 004</b>	<b>369 681</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

En milliers d'euros

<b>c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie</b>	<b>31/03/14</b>	<b>31/03/13*</b>
Crédit	264 895	262 738
Caution	14 178	15 040
Single Risk	8 445	9 797
<b>Total assurance</b>	<b>287 518</b>	<b>287 575</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

<b>d) Produit net des activités bancaires</b>	<b>31/03/14</b>	<b>31/03/13*</b>
Commissions de financement	-3 597	-3 053
Commissions d'affacturage	22 087	19 522
Autres	-2 140	-254
<b>Total produit net des activités bancaires</b>	<b>16 350</b>	<b>16 216</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

## Note 15. Frais généraux par destination

En milliers d'euros	31/03/14	31/03/13*
Commissions	-33 215	-33 280
Autres frais d'acquisition	-31 812	-27 033
<b>Total frais d'acquisition des contrats</b>	<b>-65 026</b>	<b>-60 313</b>
<b>Frais d'administration</b>	<b>-61 567</b>	<b>-63 829</b>
<b>Autres charges opérationnelles courantes</b>	<b>-20 356</b>	<b>-26 090</b>
<b>Gestion interne des placements</b>	<b>-1 276</b>	<b>-1 062</b>
<i>dont frais de gestion interne des placements assurance</i>	<i>-1 086</i>	<i>-1 062</i>
<b>Frais de gestion de sinistres</b>	<b>-8 107</b>	<b>-6 679</b>
<i>dont frais de gestion des sinistres assurance</i>	<i>-7 208</i>	<i>-6 679</i>
<b>TOTAL</b>	<b>-156 332</b>	<b>-157 972</b>
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>-2 517</i>	<i>-1 589</i>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

Le total des frais généraux du Groupe Coface comprennent les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire est de 171 445 K€ à fin mars 2014 contre 172 119 K€ à fin mars 2013.

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

## Note 16. Produits des placements par catégorie

En milliers d'euros	31/03/14	31/03/13*
Revenus des placements (hors gain ou perte nets sur actifs et passifs détenus à des fins de transaction)	7 605	9 203
Plus ou moins-values de cessions	2 314	1 236
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	-905	412
Actions AFS	-387	0
Autres Prêts et créances	-77	0
Risques et charges sur titres de participation AFS	-441	412
Pertes et profits de change	1 776	2 204
Frais de gestion des placements	-1 707	-1 589
<b>Total Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement</b>	<b>9 083</b>	<b>11 466</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

## Note 17. Autres produits / autres charges opérationnels

En milliers d'euros	31/03/14	31/03/13*
Autres produits opérationnels	3	265
Frais sur opération d'introduction en bourse	-1 314	
Autres charges opérationnelles	-82	-255
<b>Total autres charges opérationnelles</b>	<b>-1 396</b>	<b>-255</b>
<b>Total autres produits opérationnels</b>	<b>3</b>	<b>265</b>
<b>Net</b>	<b>-1 393</b>	<b>10</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

Au 31 mars 2014, une charge exceptionnelle de 1 314 K€ a été enregistrée en autres charges opérationnelles au titre des honoraires liés à l'opération d'introduction en bourse (agence de communication, avocats, commissaires aux comptes, cabinets de conseil), et des frais et honoraires payés à Natixis Interépargne.

### **Note 18. Ventilation du résultat net par secteur**

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

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

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

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

## Ventilation du résultat au 31 mars 2014 par secteur

En milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>90 897</b>	<b>124 711</b>	<b>30 133</b>	<b>58 432</b>	<b>27 017</b>	<b>19 637</b>	<b>20 652</b>	<b>56 825</b>	<b>7 268</b>	<b>0</b>	<b>-65 568</b>	<b>370 004</b>
<i>dont CA Assurance</i>	<i>62 524</i>	<i>94 698</i>	<i>21 716</i>	<i>46 555</i>	<i>23 943</i>	<i>17 689</i>	<i>20 392</i>	<i>56 825</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-56 825</i>	<i>287 518</i>
<i>dont CA Affacturage</i>	<i>14 952</i>	<i>0</i>	<i>2 055</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-657</i>	<i>16 350</i>
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	<i>13 421</i>	<i>30 013</i>	<i>6 362</i>	<i>11 877</i>	<i>3 074</i>	<i>1 948</i>	<i>2 60</i>	<i>0</i>	<i>7 268</i>	<i>0</i>	<i>-8 086</i>	<i>66 136</i>
<i>Participations bénéficiaires (pour information)</i>	<i>-9 793</i>	<i>-9 267</i>	<i>-1 396</i>	<i>-474</i>	<i>-410</i>	<i>-142</i>	<i>-2 086</i>	<i>-1 746</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 956</i>	<i>-22 359</i>
Charges des prestations des contrats (y compris frais de gestion)	-35 789	-39 076	-13 122	-27 895	-3 481	-10 130	-7 148	-20 576	0	0	20 040	-137 177
Coût du risque	-601	0	-145	0	0	0	3	0	0	0	0	-743
Commissions	-6 057	-10 810	-1 069	-4 544	-5 401	-1 695	-4 438	-16 550	0	0	17 320	-33 244
Autres frais généraux internes	-35 540	-39 780	-9 083	-17 618	-6 143	-5 861	-6 769	0	-7 139	-9 018	8 133	-128 818
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *</b>	<b>12 910</b>	<b>35 045</b>	<b>6 714</b>	<b>8 375</b>	<b>11 992</b>	<b>1 951</b>	<b>2 300</b>	<b>19 699</b>	<b>129</b>	<b>-9 018</b>	<b>-20 075</b>	<b>70 022</b>
Résultat net des cessions en réassurance	-3 983	-8 379	-237	-1 160	-3 079	-4 039	-2 509	-20 615	0	0	19 701	-24 299
Autres produits et charges opérationnels	44	-1 327	18	-91	0	0	7	0	0	0	-44	-1 393
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	3 002	5 182	741	855	553	2 769	867	0	183	0	-5 069	9 083
Charges de financement	-145	-5 750	0	-56	-113	-12	-3	0	-7	0	5 491	-594
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>11 829</b>	<b>24 771</b>	<b>7 236</b>	<b>7 924</b>	<b>9 353</b>	<b>669</b>	<b>663</b>	<b>-916</b>	<b>305</b>	<b>-9 018</b>	<b>3</b>	<b>52 819</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	332	0	0	0	0	0	0	0	0	0	332
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>11 829</b>	<b>25 103</b>	<b>7 236</b>	<b>7 924</b>	<b>9 353</b>	<b>669</b>	<b>663</b>	<b>-916</b>	<b>305</b>	<b>-9 018</b>	<b>3</b>	<b>53 151</b>
Impôts sur les résultats	-2 607	-7 610	-973	-6 253	-2 832	939	-471	315	-147	3 105	431	-16 103
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>9 221</b>	<b>17 493</b>	<b>6 264</b>	<b>1 670</b>	<b>6 521</b>	<b>1 608</b>	<b>192</b>	<b>-600</b>	<b>158</b>	<b>-5 913</b>	<b>434</b>	<b>37 048</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-25	-33	-197	1	-18	-29	-6	0	-1	0	0	-309
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE 2014.03</b>	<b>9 196</b>	<b>17 459</b>	<b>6 067</b>	<b>1 671</b>	<b>6 503</b>	<b>1 579</b>	<b>185</b>	<b>-600</b>	<b>157</b>	<b>-5 913</b>	<b>434</b>	<b>36 739</b>

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

## Ventilation du résultat au 31 mars 2013 par secteur

En milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>87 806</b>	<b>122 267</b>	<b>30 628</b>	<b>56 192</b>	<b>28 597</b>	<b>24 086</b>	<b>21 813</b>	<b>34 265</b>	<b>7 284</b>	<b>0</b>	<b>-43 257</b>	<b>369 681</b>
<i>dont CA Assurance</i>	<i>60 256</i>	<i>92 086</i>	<i>21 717</i>	<i>44 318</i>	<i>25 762</i>	<i>21 828</i>	<i>21 607</i>	<i>34 265</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-34 264</i>	<i>287 575</i>
<i>dont CA Affacturage</i>	<i>14 310</i>	<i>86</i>	<i>2 218</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-398</i>	<i>16 216</i>
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	<i>13 239</i>	<i>30 096</i>	<i>6 694</i>	<i>11 874</i>	<i>2 835</i>	<i>2 258</i>	<i>206</i>	<i>0</i>	<i>7 284</i>	<i>0</i>	<i>-8 594</i>	<i>65 891</i>
<i>Participations bénéficiaires (pour information)</i>	<i>-8 720</i>	<i>-7 598</i>	<i>-1 912</i>	<i>113</i>	<i>-578</i>	<i>437</i>	<i>-2 241</i>	<i>-642</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 855</i>	<i>-19 286</i>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	<b>-30 909</b>	<b>-50 505</b>	<b>-12 157</b>	<b>-33 851</b>	<b>-1 165</b>	<b>-11 882</b>	<b>-9 130</b>	<b>-13 593</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13 288</b>	<b>-149 905</b>
Coût du risque	<b>-705</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-705</b>
Commissions	<b>-5 167</b>	<b>-10 630</b>	<b>-756</b>	<b>-4 113</b>	<b>-6 681</b>	<b>-1 568</b>	<b>-4 893</b>	<b>-7 022</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7 553</b>	<b>-33 278</b>
Autres frais généraux internes	<b>-34 158</b>	<b>-45 800</b>	<b>-9 502</b>	<b>-16 319</b>	<b>-5 560</b>	<b>-6 676</b>	<b>-6 746</b>	<b>0</b>	<b>-7 206</b>	<b>-7 783</b>	<b>8 651</b>	<b>-131 100</b>
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE</b>	<b>16 866</b>	<b>15 332</b>	<b>8 213</b>	<b>1 909</b>	<b>15 190</b>	<b>3 961</b>	<b>1 044</b>	<b>13 650</b>	<b>78</b>	<b>-7 783</b>	<b>-13 766</b>	<b>54 693</b>
Résultat net des cessions en réassurance	<b>-5 387</b>	<b>-5 577</b>	<b>-731</b>	<b>1 177</b>	<b>-5 031</b>	<b>-186</b>	<b>-2 751</b>	<b>-14 187</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13 649</b>	<b>-19 025</b>
Autres produits et charges opérationnels	<b>0</b>	<b>29</b>	<b>24</b>	<b>-69</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10</b>
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement <i>dont gestion interne des placements</i>	<b>1 904</b>	<b>1 637</b>	<b>1 748</b>	<b>3 244</b>	<b>423</b>	<b>1 354</b>	<b>1 526</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>-377</b>	<b>11 466</b>
	<i>0</i>	<i>-889</i>	<i>-28</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-145</i>	<i>-1 062</i>
Charges de financement	<b>-179</b>	<b>-872</b>	<b>-49</b>	<b>-430</b>	<b>-164</b>	<b>-12</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>	<b>-42</b>	<b>0</b>	<b>891</b>	<b>-861</b>
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, y compris charges de financement</b>	<b>13 205</b>	<b>10 548</b>	<b>9 205</b>	<b>5 830</b>	<b>10 417</b>	<b>5 142</b>	<b>-185</b>	<b>-538</b>	<b>43</b>	<b>-7 783</b>	<b>398</b>	<b>46 283</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	<b>0</b>	<b>332</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>332</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>13 205</b>	<b>10 880</b>	<b>9 205</b>	<b>5 830</b>	<b>10 417</b>	<b>5 142</b>	<b>-185</b>	<b>-538</b>	<b>43</b>	<b>-7 783</b>	<b>398</b>	<b>46 615</b>
Impôts sur les résultats	<b>-3 854</b>	<b>-3 100</b>	<b>-1 831</b>	<b>-5 040</b>	<b>-3 242</b>	<b>-1 558</b>	<b>-256</b>	<b>185</b>	<b>-37</b>	<b>2 680</b>	<b>-639</b>	<b>-16 691</b>
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>9 352</b>	<b>7 780</b>	<b>7 374</b>	<b>790</b>	<b>7 175</b>	<b>3 584</b>	<b>-441</b>	<b>-353</b>	<b>6</b>	<b>-5 103</b>	<b>-241</b>	<b>29 924</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	<b>-20</b>	<b>-13</b>	<b>-143</b>	<b>2</b>	<b>-18</b>	<b>-47</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-239</b>
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE 2013.03</b>	<b>9 332</b>	<b>7 767</b>	<b>7 231</b>	<b>792</b>	<b>7 158</b>	<b>3 538</b>	<b>-442</b>	<b>-353</b>	<b>6</b>	<b>-5 103</b>	<b>-241</b>	<b>29 685</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.



## Note 19. Résultat par action

31/03/2014				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	156 841 307	37 048	0,24
	Instruments dilutifs	0		
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>37 048</b>	<b>0,24</b>

31/03/2013*				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	156 841 307	29 924	0,19
	Instruments dilutifs	0		
	<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 841 307</b>	<b>29 924</b>	<b>0,19</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet d'un audit.

## Note 20. Engagements hors bilan

En milliers d'euros

Engagements hors bilan	31/03/14	31/12/13
<b>Engagements donnés</b>	<b>38 365</b>	<b>38 600</b>
Cautions et lettres de crédit	28 600	29 000
Garantie sur immobilier	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations <i>dont entreprises intégrées</i>	434	210
Crédit Bail	1 831	1 890
<b>Engagements reçus</b>	<b>631 265</b>	<b>626 780</b>
Cautions et lettres de crédit	121 313	116 828
Garanties	0	0
Lignes de crédit	500 000	500 000
Engagements financiers sur participations <i>dont entreprises intégrées</i>	9 952	9 952
<b>Engagements réciproques</b>		<b>0</b>
Achats et ventes à terme en devises	0	0
<b>Engagements de garantie</b>	<b>349 488</b>	<b>349 488</b>
Titres nantis reçus des réassureurs	349 488	349 488
<b>Opérations sur marchés financiers</b>	<b>33 330</b>	<b>237 133</b>

Les lignes de crédit correspondent aux lignes de liquidité liées à l'émission des billets de trésorerie pour 500 000 K€.

## Note 21. Parties liées

Natixis est l'unique actionnaire du groupe Coface.

	Nombre d'actions	%
Natixis	156 841 307	100
<b>Total</b>	<b>156 841 307</b>	<b>100</b>

## RELATIONS ENTRE LES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE

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

Les principales opérations concernent :

- le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA,
- les placements financiers effectués auprès des Groupes BPCE et de Natixis,
- les dettes et créances d'impôts dans le cadre de l'intégration fiscale Natixis,
- 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 :

Résultat opérationnel courant	31/03/14				
	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphere	Kompass International	Coface Collections North America
En milliers d'euros					
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>-1 079</b>	<b>0</b>	<b>-15</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-1 105	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	0	0	0
Primes brutes acquises	0	0	-16	0	0
Accessoires de primes	0	0	2	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	26	0	-1	1	0
<b>Total produits et charges courants</b>	<b>-627</b>	<b>-39</b>	<b>-340</b>	<b>35</b>	<b>-11</b>
Charges des prestations des contrats	-53	0	-4	3	-27
Charges des autres activités	0	0	0	0	-6
Frais d'acquisition	-345	0	-22	20	0
Frais d'administration	-136	-39	-308	7	22
Autres produits et charges opérationnels courants	-93	0	-6	5	0
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-1 706</b>	<b>-39</b>	<b>-355</b>	<b>36</b>	<b>-11</b>

Créances et dettes	31/03/14					
	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphere	Kompass International	Coface Collections North America
En milliers d'euros						
<b>Placements financiers</b>	<b>23 019</b>	<b>182 277</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>54 567</b>	<b>86</b>	<b>952</b>	<b>1 726</b>	<b>55</b>
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	2	0	0	0
Créance d'impôt exigible	0	4 321	0	0	0	0
Impôt différé actif	0	50 246	0	0	0	0
Autres créances	0	0	84	952	1 726	55
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>316 747</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passifs relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>67</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>290 182</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	264 288	0	0	0	0
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0
<b>Autres passifs</b>	<b>0</b>	<b>3 244</b>	<b>133</b>	<b>2 338</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes d'impôts exigibles	0	2 000	0	0	0	0
Autres dettes	0	1 244	133	2 338	0	0

Au 31 mars 2014, les placements financiers présentés sont les seuls placements émis par Natixis et BPCE. Les placements gérés par BPCE et Natixis ne sont pas présentés dans ce tableau ; ils sont de 86 756 K€.

L'impôt différé actif de 50 246 K€ représente une créance envers Natixis dans le cadre de l'intégration fiscale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur dans le Groupe Natixis.

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire pour 264 288 K€ ont été contractées auprès de Natixis pour financer l'activité d'affacturage (cf. note 13).

Résultat opérationnel courant	31/03/2013*						
	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor	Ellisphere	Kompass International	Coface Services Belgium	Ignios	Coface Collections North America
En milliers d'euros							
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>-1 239</b>	<b>6</b>	<b>35</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-1 375	0	0	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	51	0	10	1	1
Primes brutes acquises	0	0	-9	0	0	0	0
Accessoires de primes	0	6	4	0	0	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	136	0	-11	3	0	0	0
<b>Total produits et charges courants</b>	<b>-677</b>	<b>-63</b>	<b>-992</b>	<b>171</b>	<b>-83</b>	<b>-80</b>	<b>26</b>
Charges des prestations des contrats	0	0	-105	10	0	1	-1
Charges des autres activités	0	0	-7	0	-17	-28	0
Frais d'acquisition	-406	0	-313	80	-1	4	-6
Frais d'administration	-163	-63	-425	45	-65	1	36
Autres produits et charges opérationnels courants	-108	0	-142	36	0	-58	-3
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>-1 240</b>	<b>-57</b>	<b>-957</b>	<b>174</b>	<b>-73</b>	<b>-79</b>	<b>27</b>

\* Les comptes consolidés au 31 mars 2013 n'ont pas fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité.

Créances et dettes	31/12/13								
	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex-Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Ignios	Coface Collections North America
en milliers d'euros									
<b>Placements financiers</b>	<b>23 317</b>	<b>214 207</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>0</b>	<b>55 643</b>	<b>87</b>	<b>1 236</b>	<b>0</b>	<b>1 657</b>	<b>101</b>	<b>52</b>	<b>24</b>
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	2	16	0	0	0	0	0
Créance d'impôt exigible	0	4 710	0	0	0	0	0	0	0
Impôt différé actif	0	50 933	0	0	0	0	0	0	0
Autres créances	0	0	85	1 220	0	1 657	101	52	24
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>-11 859</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>27 555</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passifs relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>67</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>0</b>	<b>261 304</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	261 304	0	0	0	0	0	0	0
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Autres passifs</b>	<b>0</b>	<b>2 314</b>	<b>45</b>	<b>2 282</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes d'impôts exigibles	0	2 211	0	0	0	0	0	0	0
Autres dettes	0	103	45	2 282	0	0	14	0	0

Au 31 décembre 2013, les placements financiers représentent les placements émis et gérés par Natixis et BPCE. Les placements gérés par BPCE et Natixis étaient de 50 366 K€.

## Note 22. Evénements post-clôture

L'assemblée générale ordinaire du 14 avril 2014 a voté la distribution d'un dividende exceptionnel d'un montant de 227 000 K€ prélevé sur la prime d'émission, dont la mise en paiement est prévue en mai 2014.

**20.4 Rapport d'examen limité du commissaires aux comptes sur les comptes consolidés trimestriels résumés**

**Coface S.A.**

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés trimestriels résumés

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2014  
Coface S.A.  
1 Place Costes et Bellonte - CS 20003  
92276 Bois-Colombes Cedex  
*Ce rapport contient 34 pages*  
Référence : FM 142 - 05

## **Coface S.A.**

Siège social : 1 Place Costes et Bellonte - CS 20003 92276 Bois-Colombes Cedex

Capital social : €.784 206 535

### **Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés trimestriels résumés**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2014

Au Conseil d'administration,

En notre qualité de commissaires aux comptes de Coface S.A. et en réponse à votre demande dans le cadre du projet d'admission des actions sur le marché réglementé Euronext Paris nous avons effectué un examen limité des comptes consolidés trimestriels résumés de Coface S.A. relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2014, préparés pour les besoins du document de base tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous précisons que Coface S.A. établissant pour la première fois des comptes trimestriels consolidés résumés en date du 31 mars, les informations relatives à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 mars 2013 présentées à titre comparatif n'ont pas fait l'objet d'un audit ou d'un examen limité.

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

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

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

Neuilly-sur-Seine, le 29 avril 2014

Paris La Défense, le 29 avril 2014

Deloitte & Associés

KPMG Audit

*Département de KPMG S.A.*

Damien Leurent

Francine Morelli

*Associé*

*Associée*

## 20.5 Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires versés aux commissaires aux comptes au titre des exercices 2011, 2012 et 2013 sont présentés ci-après :

<i>en milliers d'euros</i>	KPMG S.A.			Deloitte & Associés			TOTAL		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<b>Prestations d'audit</b>	<b>1 630</b>	<b>1 252</b>	<b>1 214</b>	<b>918</b>	<b>1 042</b>	<b>1 414</b>	<b>2 548</b>	<b>2 294</b>	<b>2 628</b>
- Coface SA	3	3	150	3	3	150	6	6	300
- Filiales	1 627	1 249	1 064	915	1 039	1 264	2 542	2 288	2 328
<b>Prestations directement liées à la mission des Commissaires aux comptes</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>38</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>41</b>
- Coface SA									
- Filiales	2	2	3	0	0	3	2	2	6
<b>Consultations fiscales</b>	<b>50</b>	<b>47</b>	<b>132</b>	<b>6</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>56</b>	<b>63</b>	<b>153</b>
- Coface SA	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Filiales	50	47	132	6	16	21	56	63	153
<b>Autres prestations</b>	<b>13</b>	<b>22</b>	<b>30</b>	<b>60</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>73</b>	<b>52</b>	<b>30</b>
- Coface SA	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Filiales	13	22	30	60	30	0	73	52	30
<b>TOTAL</b>	<b>1 708</b>	<b>1 335</b>	<b>1 379</b>	<b>989</b>	<b>1 090</b>	<b>1 473</b>	<b>2 697</b>	<b>2 425</b>	<b>2 852</b>
- Coface SA	5	5	153	3	3	153	8	8	306
- Filiales	1 703	1 330	1 226	986	1 087	1 320	2 689	2 417	2 546

## 20.6 Dates des dernières informations financières

31 décembre 2013.

## 20.7 Informations financières intermédiaires et autres

Les informations financières relatives au premier trimestre de l'exercice 2014 figurent au paragraphe 9 du présent document de base.

## 20.8 Politique de distribution de dividendes

Le tableau ci-dessous présente le montant des dividendes et le dividende net par action mis en distribution par la Société au cours des trois derniers exercices :

	Année de mise en distribution		
	2011	2012	2013
Dividende total (en millions d'euros)	26	-	65
Dividende net par action (en euros)	0,17	-	0,41

Conformément à la loi et aux statuts de la Société tels qu'il est envisagé de les adopter sous condition suspensive de l'admission de ses actions aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, l'assemblée générale peut décider, sur proposition du conseil d'administration, la distribution d'un dividende.

La politique de distribution de dividendes future de la Société prendra en compte notamment les résultats de la Société, sa situation financière, la mise en œuvre de ses objectifs, ainsi que les politiques de distribution de dividendes de ses principales filiales opérationnelles.

La Société se fixe pour objectif de distribuer annuellement des dividendes représentant environ 60 % du résultat net consolidé (part du groupe) sous réserve de toute évolution significative des risques connus et inconnus, d'autres facteurs et incertitudes (liés en particulier à l'évolution de l'environnement réglementaire portant notamment sur les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves) qui pourraient, en cas de réalisation, affecter les résultats futurs, les performances et la réalisation des objectifs du Groupe Coface. Cet objectif ne constitue cependant en aucun cas un engagement du Groupe Coface.

Il est rappelé par ailleurs que l'assemblée générale des actionnaires de la Société tenue le 14 avril 2014 a décidé de procéder à une distribution exceptionnelle prélevée sur le poste « primes d'émission, de fusion et d'apport » d'un montant de 227 millions d'euros.

## 20.9 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Le Groupe Coface peut occasionnellement être impliqué dans des procédures judiciaires, administratives ou réglementaires dans le cours normal de ses activités. Une provision est enregistrée par la Société dès lors qu'il existe une probabilité suffisante que de tels litiges entraînent des coûts à sa charge ou à celle de l'une de ses filiales.

A la date du présent document de base, il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe Coface a connaissance, qui est en suspens ou dont le Groupe Coface est menacé), susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe Coface.

## 20.10 Changement significatif de la situation financière ou commerciale

A la connaissance de la Société, il n'est pas survenu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe Coface depuis le 31 décembre 2013. Il est toutefois rappelé que l'assemblée générale des actionnaires de la Société tenue le 14 avril 2014 a décidé de procéder à une distribution exceptionnelle prélevée sur le poste « primes d'émission, de fusion et d'apport » d'un montant de 227 millions d'euros (voir le paragraphe 20.8 « Politique de distribution de dividendes » du présent document de base).



## 21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 21.1 Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis

A la date d'enregistrement du présent document de base, le capital social de la Société s'élève à 784 206 535 euros. Il est divisé en 156 841 307 actions de 5 (cinq) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées, toutes de même catégorie.

Les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières seront mises en place lors de l'assemblée générale mixte qui se tiendra postérieurement à la date d'enregistrement du présent document de base.

Le tableau ci-dessous résume les résolutions qui seront soumises au vote de l'assemblée générale mixte de la Société du 2 juin 2014 :

Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation
Autorisation à l'effet d'opérer sur les actions de la Société <sup>(1)</sup>	Dans la limite de 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe	18 mois
Autorisation donnée au Conseil d'administration de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues <sup>(1)</sup>	Dans la limite de 10 % du capital social par 24 mois	26 mois
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration pour décider d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription <sup>(1)</sup>	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital <sup>(2)</sup> 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration pour décider d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par offre au public avec suppression du droit préférentiel de souscription <sup>(1)</sup>	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital <sup>(2)</sup> 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration pour décider l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital par placement privé visé à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier <sup>(1)</sup>	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital <sup>(2)</sup> 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois
Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription <sup>(1)</sup>	Limite prévue par la réglementation applicable (à ce jour, 15 % de l'émission initiale) <sup>(2)</sup>	26 mois
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital <sup>(1)</sup>	75 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital <sup>(2)</sup> 200 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres <sup>(1)</sup>	200 millions d'euros	26 mois
Délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription, en conséquence de l'émission par des filiales de la Société de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société <sup>(1)</sup>	250 millions d'euros <sup>(2)</sup>	26 mois
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration pour décider l'émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers	15 millions d'euros <sup>(2)</sup>	26 mois
Délégation de compétence au Conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée	15 millions d'euros <sup>(2)</sup>	18 mois
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration pour décider d'émettre des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance <sup>(1)</sup>	500 millions d'euros	26 mois

<sup>(1)</sup> Résolution adoptée sous condition suspensive de la fixation du prix des actions de la Société dans le cadre leur admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

<sup>(2)</sup> Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiate et/ou à terme.

### **21.1.1 Actions non représentatives du capital**

Néant.

### **21.1.2 Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions**

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par l'une de ses filiales ou par un tiers pour son propre compte.

L'assemblée générale mixte qui se tiendra postérieurement à la date d'enregistrement du présent document de base, envisage d'autoriser, pour une durée de 18 mois à compter de la date de tenue de l'assemblée et sous condition suspensive de la fixation du prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris d'autoriser le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, des articles 241-1 à 241-5 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, du Règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission Européenne du 22 décembre 2003 et aux pratiques de marché admises par l'AMF, à acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit, ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que le nombre d'actions détenu par la Société ne pourra en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

Les actions pourront être acquises, sur décision du conseil d'administration, afin :

- d'assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'AMF ;
- d'allouer des actions aux membres du personnel de la Société, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ou toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- conserver les actions de la Société et de les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, et ce dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;
- annuler les actions de la Société dans le cadre d'une réduction du capital social ;

- mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'AMF et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à 200 % du prix des actions de la Société fixé dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris, tel que ce prix sera mentionné dans le communiqué normé de la Société relatif aux caractéristiques définitives de l'offre d'actions de la Société et de leur admission aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera, à l'exclusion des périodes d'offre publique visant les titres de la Société.

Le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions légales et réglementaires concernées, de procéder aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Le conseil d'administration informera, dans les conditions légales, l'assemblée générale des opérations réalisées.

### **21.1.3 Autres titres donnant accès au capital**

Néant.

### **21.1.4 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré**

Néant.

### **21.1.5 Capital social de toute société du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option**

Néant.

### **21.1.6 Nantissement, garanties et sûretés consentis sur le capital social de la Société**

A la date d'enregistrement du présent document de base, les actions composant le capital de la Société ne font l'objet d'aucun nantissement, garantie ou sûreté.

### **21.1.7 Historique du capital**

Le capital social de la Société n'a pas évolué au cours des trois derniers exercices.

## **21.2 Acte constitutif et statuts**

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à conseil d'administration. Les principales

stipulations décrites ci-dessous sont issues des statuts de la Société tels qu'il est envisagé de les adopter sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

### **21.2.1 Objet social (article 2 des statuts)**

La Société a pour objet d'effectuer toutes opérations civiles ou commerciales, mobilières, immobilières, financières, de prendre toutes participations directes ou indirectes et, d'une façon générale, effectuer toutes opérations se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

### **21.2.2 Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction – Règlement intérieur du conseil d'administration**

#### **(a) Conseil d'administration**

*Composition du conseil d'administration (article 12 des statuts)*

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) membres au plus.

*Durée des fonctions — Limite d'âge — Remplacement (article 12 des statuts)*

La durée de leurs fonctions est de quatre années. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs représentant les actionnaires, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, pourvoir provisoirement au remplacement de ces membres, dans les conditions fixées à l'article L.225-24 du Code de commerce. Il doit y procéder en vue de compléter son effectif, dans les trois mois à compter du jour de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal.

Le nombre d'administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers du nombre des administrateurs en fonction. Lorsque cette proportion se trouve dépassée, le plus âgé des administrateurs cesse alors d'exercer ses fonctions à l'issue de la prochaine assemblée générale ordinaire.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Lorsqu'un administrateur est nommé en remplacement d'un autre administrateur en cours de mandat, il n'exerce ses fonctions que pendant la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Les administrateurs sont rééligibles, sous réserve des dispositions légales et statutaires relatives notamment à leur âge.

Les administrateurs sont personnellement responsables, conformément à la législation commerciale, de l'exécution de leur mandat.

*Actions d'administrateur (article 12 des statuts)*

Tout administrateur devra détenir au moins 500 actions de la Société.

#### *Le Président du conseil d'administration (article 13 des statuts)*

Le conseil nomme parmi ses membres personnes physiques un président pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Le président est rééligible.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de président est fixée à 65 ans. Lorsqu'un président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux du conseil d'administration, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, il est fait application des dispositions légales et réglementaires.

Le conseil peut, s'il le juge utile, nommer parmi les administrateurs un ou plusieurs vice-présidents qui, dans l'ordre de leur désignation, assument la présidence des séances en cas d'absence ou d'empêchement du président.

En cas d'absence ou d'empêchement du président ou des vice-présidents, le conseil désigne, pour chaque séance, celui des membres présents qui la présidera.

Le montant et les modalités de la rémunération du président et des vice-présidents sont fixés par le conseil d'administration.

#### ***Mode d'exercice de la Direction générale***

##### *Direction générale (article 14 des statuts)*

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Il appartient au conseil d'administration de nommer son président et de décider à la majorité simple de l'investir des fonctions de directeur général ou de conférer ces fonctions à une autre personne. Cette option pour le cumul des fonctions de président et de directeur général ou leur dissociation - de même que toute option suivante - vaudra jusqu'à une décision contraire du conseil d'administration qui pourra alors décider, à la majorité simple, de choisir l'autre modalité d'exercice de la direction générale visée ci-dessus. Le conseil d'administration de la Société tiendra les actionnaires et les tiers informés de ce changement conformément à la loi applicable.

Lorsque la direction générale est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions de la loi et des présents statuts relatives au directeur général lui sont applicables.

##### *Directeur général (article 15 des statuts)*

Le conseil d'administration détermine la durée des fonctions et la rémunération du directeur général.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général est fixée à 65 ans. Lorsqu'un directeur général vient à dépasser cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées générales d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Le directeur général, s'il n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration et s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative, aux séances du conseil.

#### *Directeur général délégué (article 16 des statuts)*

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une personne physique chargée d'assister le directeur général, avec le titre de directeur général délégué.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du directeur général délégué.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général délégué est de 65 ans. Si le directeur général délégué atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel la limite d'âge a été atteinte.

En accord avec le directeur général, le conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés au directeur général délégué. Le directeur général délégué dispose, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Le directeur général délégué, s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative aux séances du conseil d'administration.

#### *Délibérations du conseil d'administration (article 18 des statuts)*

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins une fois par trimestre.

Il se réunit sur convocation du président. Par ailleurs, des administrateurs représentant au moins le tiers des membres du conseil peuvent, en indiquant l'ordre du jour de la séance, convoquer le conseil, si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Dans le cas où la fonction de directeur général ne serait pas exercée par le président, le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Il est convoqué soit au siège social, soit en tout autre endroit désigné par la convocation. La convocation est faite par lettre simple ou par courrier électronique, adressé(e) aux membres du conseil. En cas d'urgence, la convocation peut être faite par tous moyens appropriés, même verbalement.

Les réunions du conseil d'administration sont présidées par le président du conseil d'administration ou, en cas d'absence de ce dernier, par l'administrateur le plus âgé, ou par l'un des vice-présidents le cas échéant.

Un administrateur peut donner, par lettre, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'administration.

Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues par application de l'alinéa précédent.

La présence de la moitié au moins des administrateurs en exercice est nécessaire pour valider les délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés.

En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires, le règlement intérieur du conseil peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication satisfaisant aux caractéristiques techniques fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le conseil peut nommer un secrétaire et le choisir en dehors de ses membres.

Sur proposition de son président, le conseil peut décider de constituer dans son sein, ou avec le concours de personnes non administrateurs, des comités ou commissions chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président renvoient à leur examen ; ces comités ou commissions exercent leurs attributions sous sa responsabilité.

En vue des justifications à l'égard des tiers, le procès-verbal de chaque séance mentionne les noms des administrateurs présents ou représentés et les noms des administrateurs absents.

#### *Pouvoirs du conseil d'administration (article 21 des statuts)*

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le règlement intérieur du conseil d'administration fixera les décisions qui seront soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration, outre celles qui lui sont soumises en application de la loi.

#### *Jetons de présence (article 19 des statuts)*

Indépendamment de tous remboursements de frais ou allocations pour des missions particulières qui pourraient être accordés, les administrateurs peuvent recevoir, à titre de jetons de présence, une rémunération inscrite dans les frais généraux dont le montant global est fixé par l'assemblée des actionnaires. Le conseil d'administration répartit cette rémunération entre ses membres dans les conditions qu'il juge convenables.

#### **(b) Règlement intérieur du conseil d'administration**

Il est prévu que le conseil d'administration de la Société adopte, sous condition suspensive de l'admission de ses actions sur le marché réglementé d'Euronext Paris, un règlement intérieur destiné à préciser les modalités de son fonctionnement, en complément des dispositions légales, réglementaires et statutaires de la Société.

Ce règlement intérieur précisera, d'une part le mode d'organisation et de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du conseil d'administration et des comités qu'il a institués en son sein (voir les articles 4 « Création de comités - Dispositions communes » et 1.2 « Opérations soumises à autorisation préalable du Conseil d'administration » pour une description des différents comités institués et des limitations apportées aux pouvoirs de la direction générale) et d'autre part les modalités de contrôle et d'évaluation de son fonctionnement.

(c) Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration

Conformément à l'article 2 du règlement intérieur du conseil d'administration qu'il est envisagé de mettre en place avec effet à compte de l'admission effective des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris, le conseil d'administration veillera à ce que la présence d'au moins 1/3 de membres indépendants, au sens du Code AFEP-MEDEF, soit respectée au sein du conseil d'administration.

Aux termes de l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration, est réputé indépendant l'administrateur qui n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, la direction ou le Groupe Coface, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la direction, la Société ou le Groupe Coface.

La qualification de membre indépendant du conseil d'administration est débattue par le comité des nominations et des rémunérations qui établit à ce sujet un rapport au conseil. Chaque année, le conseil d'administration examine au vu de ce rapport, avant la publication du document de référence, la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance définis à l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration. Le conseil d'administration doit porter les conclusions de son examen à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et à l'assemblée générale lors de la désignation des administrateurs.

Par ailleurs, conformément à l'article 3.5 du règlement intérieur du conseil d'administration, au moins une fois par an, un point de l'ordre du jour est consacré à l'évaluation du fonctionnement du conseil, dont il est rendu compte dans le rapport annuel de la Société.

Une évaluation formalisée du conseil d'administration est réalisée tous les trois ans qui sera confiée au comité des nominations et des rémunérations, avec l'aide éventuelle d'un consultant extérieur.

### **21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions**

#### ***21.2.3.1 Forme des actions (article 8 des statuts)***

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La propriété des actions résulte de leur inscription en compte au nom de leur titulaire dans des comptes tenus par la Société ou auprès d'un intermédiaire habilité.

#### ***21.2.3.2 Droits de vote (article 11 des statuts)***

Chaque action de la Société confère le droit au vote et à être représenté dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.

#### ***21.2.3.3 Droits de vote double***

Conformément aux dispositions légales applicables, un droit de vote double sera conféré aux actions pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative continue pendant au moins deux ans (à compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris) au nom du même actionnaire.

#### ***21.2.3.4 Droit aux dividendes et profits (article 11 des statuts)***

Chaque action de la Société donne droit, proportionnellement à la quotité du capital qu'elle représente, au partage des bénéfices, de l'actif social et du boni de liquidation.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelques mains qu'il passe.



La propriété d'une action comporte de plein droit l'adhésion aux statuts de la Société et aux résolutions régulièrement prises par les assemblées générales.

Les actionnaires ne sont engagés que jusqu'à concurrence du capital de chaque action.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires d'actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis, ne pourront exercer ce droit qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente d'actions nécessaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Sauf convention contraire notifiée à la Société, en cas de démembrement de propriété, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales. Toutefois, dans tous les cas, le nu-proprétaire a le droit de participer aux assemblées générales.

#### **21.2.3.5 Paiement du dividende en actions (article 24 des statuts)**

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en actions dans les conditions légales ou en numéraire. Cette option peut être également accordée en cas de mise en paiement d'acomptes sur dividendes.

Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale, ou, à défaut, par le conseil d'administration.

#### **21.2.3.6 Droit préférentiel de souscription**

Les actions de la Société bénéficient d'un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital dans les conditions prévues par le Code de commerce.

#### **21.2.3.7 Limitations des droits de vote**

Aucune clause statutaire ne restreint le droit de vote attaché aux actions.

#### **21.2.4 Modifications des droits des actionnaires (article 23 des statuts)**

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

#### **21.2.5 Assemblées générales (article 23 des statuts)**

##### **21.2.5.1 Pouvoirs**

Les actionnaires prennent leurs décisions en assemblées générales qualifiées d'ordinaires ou d'extraordinaires.

L'assemblée générale ordinaire est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas le capital ou les statuts. Notamment, elle nomme, remplace, réélit ou révoque les administrateurs, elle approuve, rejette ou redresse les comptes, elle statue sur la répartition et l'affectation des bénéfices.

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

#### **21.2.5.2 Convocation et lieu de réunion**

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

#### **21.2.5.3 Accès et déroulement des assemblées**

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres sous la forme de l'enregistrement comptable de ses titres dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Sur décision du conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation de recourir à de tels moyens de télécommunications, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication ou télétransmission, y compris internet, permettant leur identification dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Tout actionnaire peut voter à distance ou donner procuration conformément à la réglementation en vigueur, au moyen d'un formulaire établi par la Société et adressé à cette dernière dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, y compris par voie électronique ou télétransmission, sur décision du conseil d'administration. Ce formulaire doit être reçu par la Société dans les conditions réglementaires pour qu'il en soit tenu compte.

#### **21.2.5.4 Présidence, bureau, feuille de présence.**

L'assemblée est présidée par le président du conseil d'administration, ou, en son absence, par un administrateur spécialement désigné par le conseil.

En cas de convocation par les commissaires aux comptes ou un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par celui ou l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée présents et acceptants qui possèdent le plus grand nombre d'actions. Le bureau désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

#### **21.2.5.5 Délibérations, procès-verbaux.**

Les assemblées délibèrent aux conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions légales. Chaque action donne droit à une voix.

Les délibérations sont constatées par les procès-verbaux inscrits sur un registre spécial et signés des membres du bureau.

Les copies ou extraits des procès-verbaux sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, le directeur général s'il est administrateur, ou le secrétaire de l'assemblée.

#### **21.2.5.6 Droit de communication des actionnaires.**

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et la marche de la Société. Celle-ci a l'obligation de mettre ces documents à leur disposition ou de les leur adresser.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par la loi.

### **21.2.6 Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle**

Néant.

### **21.2.7 Franchissement de seuils et identification des actionnaires (article 10 des statuts)**

La Société pourra, dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur, demander à tout organisme ou intermédiaire habilité communication de tous renseignements relatifs à l'identité des détenteurs de titres conférant immédiatement, ou à terme, le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires ainsi que le nombre de titres qu'ils détiennent.

Toute personne physique ou morale qui possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, une fraction de 2 % du capital ou des droits de vote (calculée conformément aux dispositions des articles L.233-7 et L.233-9 du code de commerce et aux dispositions du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers), ou tout multiple de ce pourcentage, doit notifier à la Société, le nombre total (i) des actions et des droits de vote qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, (ii) des titres donnant accès à terme au capital de la Société qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert et des droits de vote qui y sont potentiellement attachés, et (iii) des actions déjà émises que cette personne peut acquérir en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L.211-1 du code monétaire et financier. Cette notification doit intervenir, par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de quatre jours de bourse à compter du franchissement de seuil concerné.

L'obligation d'informer la Société s'applique également, dans les mêmes délais et selon les mêmes conditions, lorsque la participation de l'actionnaire en capital, ou en droits de vote, devient inférieure à l'un des seuils susmentionnés.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils susvisée et à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 2 % du capital ou des droits de vote, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

La Société se réserve la faculté de porter à la connaissance du public et des actionnaires soit les informations qui lui auront été notifiées, soit le non-respect de l'obligation susvisée par la personne concernée.

### **21.2.8 Clauses particulières régissant les modifications du capital social**

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

Celui-ci peut donc être augmenté, réduit ou amorti de toute manière autorisée par la loi.

## **22. CONTRATS IMPORTANTS**

Aucun contrat (autres que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par une entité quelconque du Groupe Coface et contenant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe Coface n'a été conclu.

**23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS**

Certaines données de marché présentées au paragraphe 6.4 « Présentation des marchés et environnement concurrentiel du Groupe Coface » du présent document de base proviennent de sources tierces. À la connaissance de la Société, ces informations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexacts ou trompeuses en tout point important.

## **24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social de la Société. Le présent document peut également être consulté sur le site Internet de la Société ([www.coface.com](http://www.coface.com)) et sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de la Société, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établis par un expert à la demande de la Société devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la réglementation en vigueur, peuvent être consultés au siège social de la Société.

À compter de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, l'information réglementée au sens des dispositions du règlement général de l'AMF sera également disponible sur le site Internet de la Société.

## **25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS**

Les informations sur les participations figurent au paragraphe 20.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour les exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013 » du présent document de base (note n° 3 « Périmètre de consolidation »).