

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE **2014**

Incluant le rapport financier annuel



SOMMAIRE

	REGARD SUR COFACE /	2			
1/	PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE	9	5/	PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE	213
	1.1 Historique	10	5.1	Facteurs de risques	214
	1.2 Présentation des activités du Groupe	12	5.2	Politique en matière d'assurances	225
	1.3 Organisation du Groupe	43			
	1.4 Systèmes d'information	46	6/	INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES	227
2/	GOVERNEMENT D'ENTREPRISE	49	6.1	Référentiels et méthodologie de reporting	228
	2.1 Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de direction	50	6.2	Informations sociales	229
	2.2 Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux	61	6.3	Informations environnementales	234
	2.3 Conflits d'intérêts potentiels	69	6.4	Informations sociétales	237
	2.4 Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	69	6.5	Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	240
	2.5 Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration	98	7/	INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL	243
3/	COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE	99	7.1	Actes constitutifs et statuts	244
	3.1 Environnement économique	100	7.2	Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA	249
	3.2 Faits marquants de la période	101	7.3	Répartition du capital et des droits de vote	252
	3.3 Indicateurs clés de performance financière	104	7.4	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	253
	3.4 Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2014	109	7.5	Contrats importants	253
	3.5 Trésorerie et capitaux du Groupe	116	7.6	Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte	254
	3.6 Événements postérieurs au 31 décembre 2014	122	7.7	Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015	257
	3.7 Perspectives	123	7.8	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	261
	3.8 Annexe - indicateurs opérationnels au 31 décembre	124			
	3.9 Annexe - investissements hors portefeuille de placement	125	8/	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	265
4/	ÉLÉMENTS FINANCIERS	127	8.1	Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence	266
	4.1 États financiers consolidés	128	8.2	Nom du responsable de l'information financière	266
	4.2 Notes et annexes aux comptes consolidés	136	8.3	Contrôleurs légaux des comptes	267
	4.3 États financiers sociaux	200	8.4	Documents accessibles au public	267
	4.4 Notes et annexes aux comptes sociaux	203	8.5	Table de concordance du Document de référence	268
	4.5 Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices	210	8.6	Table de concordance du Rapport financier annuel	271
	4.6 Autres informations	210	8.7	Table de concordance du Rapport de gestion	271
	4.7 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	211	8.8	Table de concordance de l'Assemblée Générale Annuelle	272
	4.8 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	212	8.9	Table de concordance du Rapport informations sociales, environnementales et sociétales	273
			8.10	Incorporation par référence	275

DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE

Incluant le rapport financier annuel

2014



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent Document de référence le 13 avril 2015 sous le numéro R.15-019. 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 référence 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).

REGARD SUR COFACE /

Le Groupe Coface est un leader mondial de l'assurance-crédit et un expert reconnu des risques commerciaux.

Il propose aux entreprises du monde entier des solutions pour les protéger contre les risques de défaillance financière de leurs débiteurs sur le marché domestique et à l'export.

4 602

collaborateurs ⁽¹⁾

40 000

entreprises utilisent
les services et les
garanties de Coface

98

pays de présence directe
et indirecte

1 441 M€

de chiffre d'affaires
en hausse de 1,6 % ⁽²⁾

206 M€

de résultat
opérationnel courant ⁽³⁾
en hausse de 20,7 % ⁽⁴⁾

140 M€

de résultat net ⁽⁵⁾

Ratings AA-, perspective stable par Fitch Ratings et A2, perspective stable par Moody's

(1) Périmètre global. Salariés inscrits (actifs et inactifs) en contrat à durée indéterminée et contrat à durée déterminée.

(2) Périmètre et change constants.

(3) Résultat opérationnel courant y compris charges de financement et hors éléments retraités.

(4) Variation à périmètre et change constants. Le résultat opérationnel courant y compris charges de financement est retraité des éléments suivants : coût du déménagement (8,3 M€) et externalisation de plus-values (27,8 M€) au 31 décembre 2013, charges d'intérêts de la dette hybride (12,1 M€) au 31 décembre 2014.

(5) Le résultat net part du groupe est retraité des éléments suivants : coût du déménagement (8,3 M€) et externalisation de plus-values (27,8 M€) au 31 décembre 2013, charges d'intérêts de la dette hybride (12,1 M€), charges liées à l'introduction en bourse (8,1 M€) et charges liées à la création de la société Coface Re (1,8 M€) au 31 décembre 2014. Un taux d'impôt normalisé 2014 est appliqué à ces éléments.

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires	1 440 536	1 440 330	1 487 040
Primes brutes émises	1 242 676	1 206 690	1 257 525
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	- 98 309	- 75 564	- 91 472
Variation des primes non acquises	- 11 640	- 2 583	- 6 134
Primes brutes acquises	1 132 727	1 128 543	1 159 919
Accessoires de primes	124 756	123 410	127 212
Produit net bancaire, net du coût du risque	68 577	66 678	76 011
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	112 431	119 167	122 880
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	42 769	67 516	36 968
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	1 481 259	1 505 313	1 522 989
Charges des prestations des contrats	- 538 721	- 576 263	- 597 506
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 11 066	- 11 884	- 14 672
Charges des autres activités	- 47 338	- 51 884	- 71 516
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 68 660	- 66 202	- 56 447
Frais d'acquisition des contrats	- 262 854	- 256 867	- 232 327
Frais d'administration	- 269 106	- 263 891	- 218 099
Autres charges opérationnelles courantes	- 74 455	- 83 112	- 135 476
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS	- 1 272 200	- 1 310 104	- 1 326 044
Autres produits et charges opérationnels	- 9 937	1 721	- 198
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	199 122	196 931	196 747
Charges de financement	- 14 975	- 3 035	- 2 974
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	2 136	1 493	1 371
Impôts sur les résultats	- 60 367	- 67 380	- 64 689
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	125 916	128 008	130 455
Résultat net des activités abandonnées	0	0	- 5 142
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	125 916	128 008	125 313
Participations ne donnant pas le contrôle	- 825	- 569	- 1 226
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	125 092	127 439	124 087

BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2014	2013	2012
ACTIF			
Actifs incorporels	231 968	240 441	250 810
Placements des activités d'assurance	2 677 731	2 208 633	2 221 123
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 244 262	2 120 516	2 109 405
Investissements dans les entreprises associées	19 001	17 621	16 812
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	329 163	347 221	352 562
Autres actifs	806 468	784 667	874 560
Trésorerie et équivalents de trésorerie	278 624	273 920	257 010
TOTAL ACTIF	6 587 217	5 993 019	6 082 282

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2014	2013	2012
PASSIF			
Capitaux propres du Groupe	1 717 427	1 780 238	1 762 593
Participations ne donnant pas le contrôle	6 737	13 089	13 648
Capitaux propres totaux	1 724 164	1 793 327	1 776 241
Provisions pour risques et charges	117 792	112 056	117 236
Dettes de financement	395 123	15 133	13 159
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 472 180	1 450 499	1 483 575
Ressources des activités du secteur bancaire	2 217 782	2 109 297	2 081 241
Autres passifs	660 175	512 708	610 831
TOTAL PASSIF	6 587 217	5 993 019	6 082 282

CHIFFRES CLÉS

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉS AU 31 DÉCEMBRE 2014

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Assurance-crédit et services liés	1 275	1 269	1 305
Primes brutes acquises nettes d'annulations	1 078	1 071	1 100
Services liés à l'assurance	134	133	136
Gestion des procédures publiques	63	66	69
Services complémentaires	166	171	182
Produits nets des activités bancaires	71	69	77
Cautionnement - Primes brutes acquises nettes d'annulations	54	58	60
Services	41	44	45
TOTAL	1 441	1 440	1 487

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION AU 31 DÉCEMBRE 2014

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Europe du Nord	352	367	347
Europe de l'Ouest	462	469	505
Europe Centrale	113	110	111
Méditerranée et Afrique	227	217	213
Amérique du Nord	114	102	113
Amérique Latine	76	81	85
Asie Pacifique	97	95	113
TOTAL	1 441	1 440	1 487

PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE COFACE AU 20 MARS 2015

La Société et certaines de ses filiales sont évaluées par des agences de notation reconnues. La notation par société peut varier d'une agence à une autre.

Au 20 mars 2015, les principales notations pour la Société et sa principale filiale opérationnelle sont les suivantes :

	AGENCE	NOTE	PERSPECTIVE
NOTE DE SOLIDITÉ FINANCIÈRE D'ASSUREUR (INSURER FINANCIAL STRENGTH)			
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et ses succursales	Fitch Moody's	AA- A2	Stable
NOTE PORTANT SUR LA DETTE DE COFACE SA			
Notation du risque de contrepartie long terme	Fitch Moody's	A Baa2	Stable
Dettes hybrides subordonnées	Fitch Moody's	A- Baa1	Stable
Notation du risque de contrepartie court terme (billets de trésorerie)	Fitch Moody's	F1 P-2	Stable

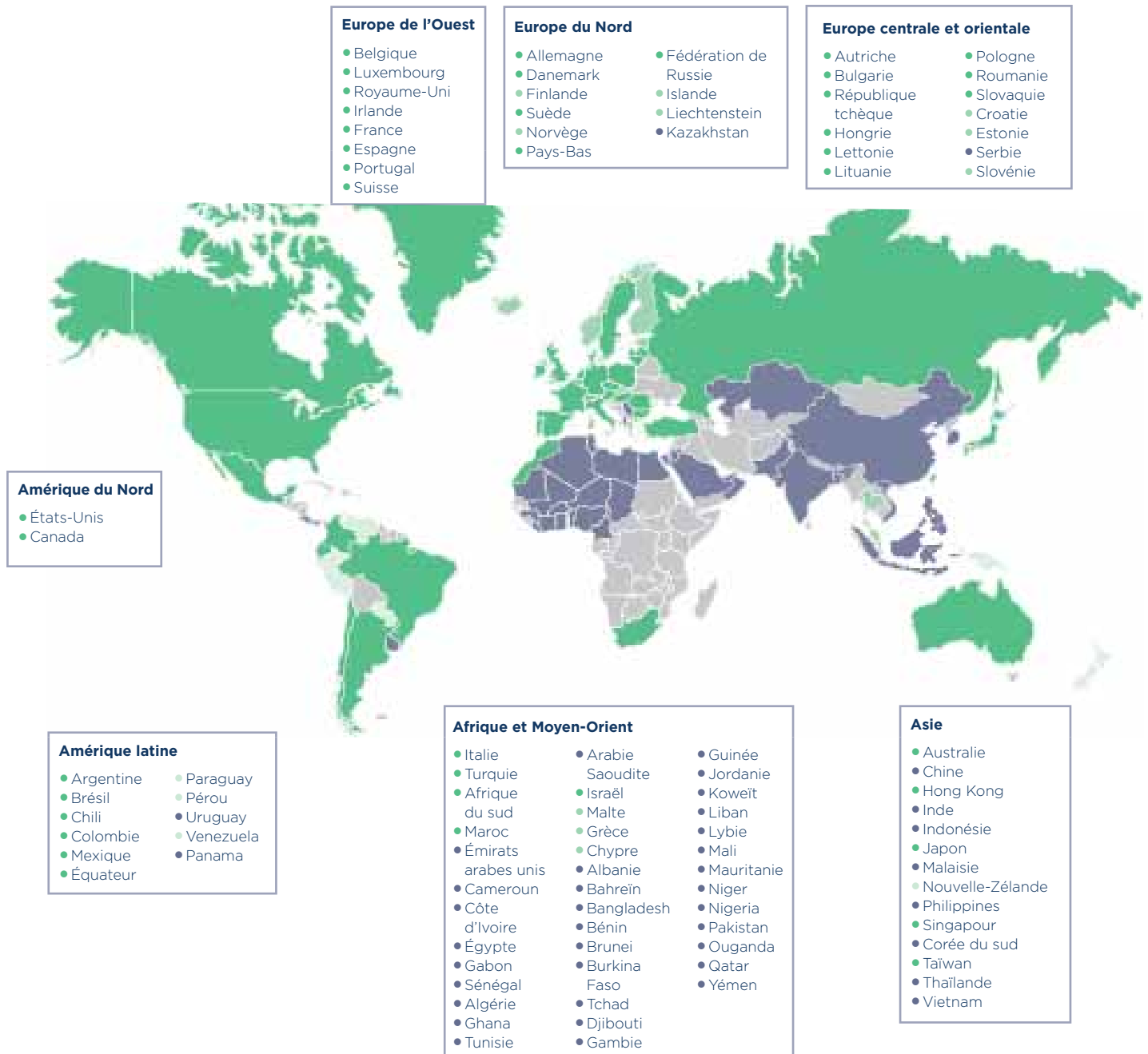
Les notations détaillées ci-dessus peuvent être sujettes à révision ou être retirées à n'importe quel moment par les agences de notation qui les attribuent. Aucune de ces notations ne représente une indication de la performance passée ou future des actions COFA ou dettes émises par la Société et ne devrait pas être utilisée dans une décision d'investissement. La Société n'est pas responsable quant à l'exactitude et la fiabilité de ces notations.

PROFIL BOURSIER

	2014
Négociation	Euronext Paris (compartiment A), éligible au SRD
CODE ISIN	FR0010667147
CODE REUTERS	COFA.PA
Code Bloomberg	COFA FP
Indices boursiers	SBF 120, CAC Mid 60, CAC Mid and Small, CAC All-tradable, CAC Financials, Next 150, MSCI Global Small Cap
Capital	786 241 160 €
Nombre d'actions	157 248 232
Capitalisation boursière (cours retenu au 31 décembre 2014 : 10,98 €)	1 726 585 587 €
Résultat par action	0,80 €
Distribution en numéraire par action ⁽¹⁾	0,48 €
Taux de distribution	60 %
Prix d'introduction en bourse	10,40 €
Cours le plus haut	11,55 €
Cours le plus bas	9,55 €

(1) Distribution exceptionnelle prélevée sur le poste « prime d'émission, de fusion et d'apport » soumise à l'approbation de l'Assemblée générale annuelle des actionnaires du 18 mai 2015.

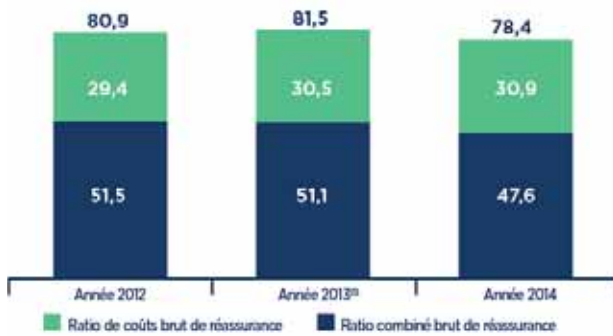
DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE DANS LE MONDE



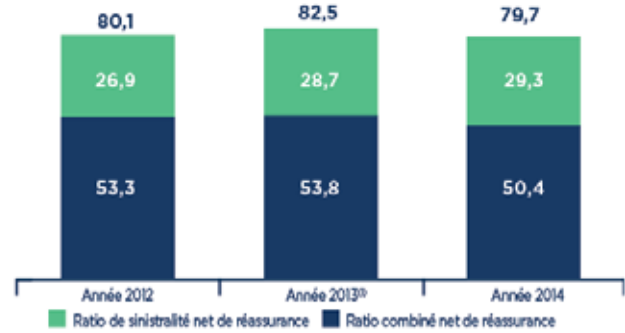
- **Direct** : le Groupe Coface dispose du portefeuille de licences lui permettant d'émettre directement les contrats d'assurance-crédit.
- **Libre prestation de service** : le Groupe Coface a recours à la libre prestation de service intra-européenne pour émettre les contrats depuis un autre pays européen où il dispose de la licence.
- **Offshore** : le Groupe Coface émet ponctuellement des contrats depuis l'étranger, selon les conditions du pays concerné.
- **Coface Partner** : le Groupe Coface a recours à un assureur disposant de la licence dans le pays concerné, qui émet le contrat et rétrocède tout ou partie des risques au Groupe Coface, selon le principe du « fronting ».

INDICATEURS DE PERFORMANCE

RATIO COMBINÉ BRUT DE RÉASSURANCE (en %)



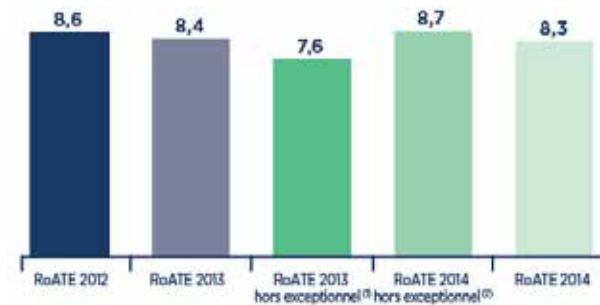
RATIO COMBINÉ NET DE RÉASSURANCE (en %)



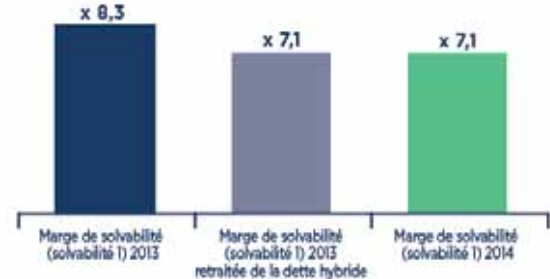
(1) Hors frais de déménagement du siège social de la Société (-8.3 millions d'euros)

Une définition de ces ratios opérationnels et sa méthodologie de calcul sont présentée au paragraphe 3.3.2 « Présentation générale - Indicateurs opérationnels ».

RoATE (en %)



MARGE DE SOLVABILITÉ 1

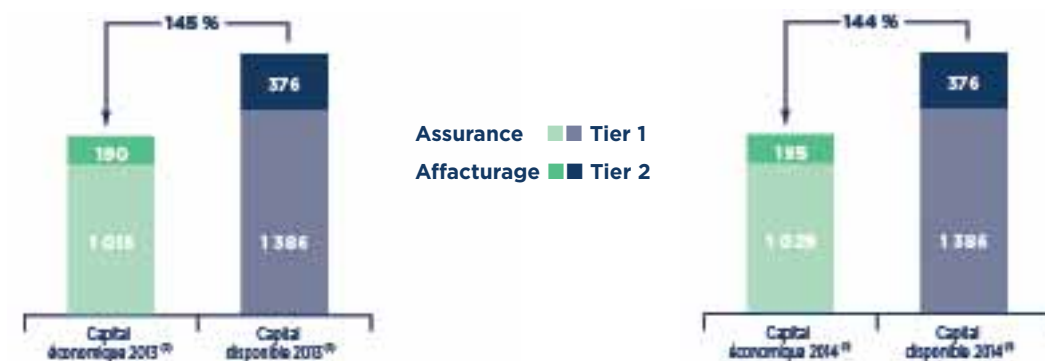


(1) Résultat net 2013 (part du groupe) retraité des coûts de déménagement et des plus-values réalisées sur la cession des actifs financiers lors de la mise en place de la plateforme centralisée de la gestion des placements (115 millions d'euros).

(2) Résultat net 2014 (part du groupe) retraité des coûts de l'introduction en bourse et d'autres éléments exceptionnels (132 millions d'euros).

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).

CAPITAL ÉCONOMIQUE



(1) Calculé suivant la méthodologie RWA utilisé par Natixis

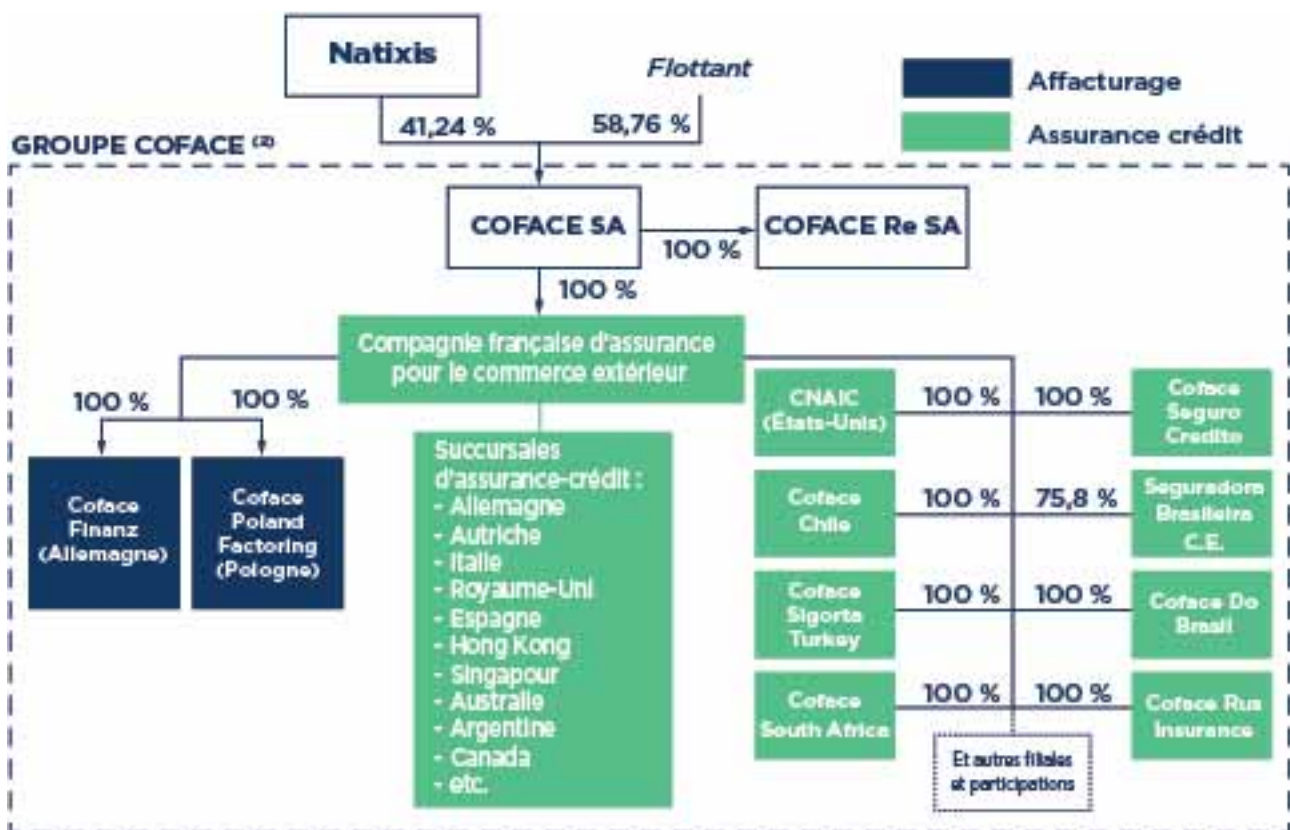
(2) Au proforma de l'émission de dette hybride et de la distribution exceptionnelle

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE



(1) Y compris 80,819 actions auto détenues dans le cadre du Contrat de Liquidité (0,05 %)

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ



(2) La société COFACE SA est dénommée la « Société » dans le présent Document de référence. L'expression le « Groupe » ou le « Groupe Coface » désigne, sauf précision contraire expresse, la Société, ses filiales, succursales et participations. COFACE SA 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.

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 2014 s'élevait à 119,6 millions d'euros. Cette filiale, détenue à 100% par la Société, est une société anonyme de droit français au capital de 137 052 417,05 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 069 791.

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 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques ») et détient par ailleurs les deux sociétés du Groupe Coface habilitées à exercer une activité d'affacturage : Coface Finanz en Allemagne et Coface Factoring Poland en Pologne (voir la liste de filiales importantes -page 139 à 144).

PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE



1.1	Historique	10	1.3	Organisation du Groupe	43
1.1.1	Historique de la société	10	1.3.1	Direction de l'arbitrage, de l'information et du contentieux Groupe	44
1.1.2	Développement international du Groupe Coface	10	1.3.2	Direction des ressources humaines Groupe	44
1.1.3	Recentrage sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, et préparation aux enjeux de demain grâce au plan stratégique 2011-2013 (le Plan « <i>Strong Commitment I</i> »)	11	1.3.3	Direction du marketing et de la stratégie Groupe	44
1.2	Présentation des activités du Groupe	12	1.3.4	Direction des risques, de l'organisation et des systèmes d'information Groupe	44
1.2.1	Assurance-crédit et gestion des procédures publiques	12	1.3.5	Direction financière Groupe	45
1.2.2	Services complémentaires	22	1.3.6	Direction juridique, de la conformité et des moyens généraux Groupe	45
1.2.3	Stratégie du Groupe Coface	24	1.3.7	Direction commerciale Groupe	45
1.2.4	Description des activités du Groupe Coface région par région	27	1.3.8	Direction de la communication Groupe	45
1.2.5	Présentation des marchés et environnement concurrentiel du Groupe Coface	31	1.3.9	Direction de l'audit Groupe	45
1.2.6	Environnement réglementaire	38	1.3.10	Direction de la recherche économique Groupe	45
			1.4	Systèmes d'information	46
			1.4.1	Présentation générale	46
			1.4.2	Principaux applicatifs du Groupe Coface et outils mis à la disposition de ses assurés	46

1.1 Historique

1.1.1 HISTORIQUE DE LA SOCIÉTÉ

COFACE SA 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'État français. À la suite de la privatisation de bon nombre de ces entreprises dans les années 80, la participation indirecte de l'État français a progressivement diminué. En 1994, avec la privatisation de la SCOR (conséquence de la privatisation de l'UAP), son principal actionnaire, la majorité du capital de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur devient privée. Elle continue de gérer des garanties publiques pour le compte de l'État 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'Épargne 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.

Le 27 juin 2014, le Groupe Coface s'est introduit en bourse, sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris. L'offre portait sur un total de 91 987 426 actions, soit 58,65 % du capital et des droits de vote de Coface. Son titre a intégré l'indice boursier SBF 120 le 22 décembre 2014.

Au 31 décembre 2014 et suite à la prise en compte de l'augmentation de capital réservée aux salariés intervenue au cours du 3^e trimestre, Natixis, détient 41,24 % du capital de Coface.

1.1.2 DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL DU GROUPE COFACE

Le Groupe Coface qui commercialise aujourd'hui son offre dans 98 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 États-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). Entre 2002 et 2010, le Groupe Coface s'est positionné en tant qu'acteur multi-services spécialisé dans la gestion du poste clients.

1.1.3 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* de la Société autour de 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 1.2.6 « Environnement réglementaire » du présent Document de référence) 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 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 1.3 « Organisation du Groupe » du présent Document de référence) ;
- un renforcement des outils d'analyse, d'évaluation et de pilotage du risque (voir le paragraphe 1.3 « Organisation du Groupe » du présent Document de référence) ;
- 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 46) et celle de 3 centres dédiés au traitement de masse des tâches générées par le traitement d'information

sur les entreprises du Groupe Coface et la poursuite de l'harmonisation de ses systèmes d'information (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés – L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface » du présent Document de référence) ;

- 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 1.4 « Systèmes d'information » du présent Document de référence) ;
- 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 s'ajoutant à l'assurance-crédit classique (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés » du présent Document de référence) ; ou encore
- la préparation de la mise en œuvre de la directive dite « Solvabilité II » (voir le paragraphe 1.2.6 « Environnement réglementaire » du présent Document de référence) 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 renouée 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 1.2.3 « Stratégie du Groupe Coface » du présent Document de référence).

1.2 Présentation des activités du Groupe

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 clients débiteurs, tant sur leur marché domestique qu'à l'export. À 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).

Le Groupe Coface génère son chiffre d'affaires consolidé auprès d'environ 40 000 clients, le chiffre d'affaires consolidé annuel moyen par client étant inférieur à 45 000 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.

1.2.1 ASSURANCE-CRÉDIT ET GESTION DES PROCÉDURES PUBLIQUES

L'assurance-crédit constitue, depuis sa création en 1946, le cœur de métier du Groupe Coface. Avec près de 508 milliards d'euros de créances garanties au 31 décembre 2014 et près de 40 000 entreprises assurées situées dans près de 100 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 (*EasyLiner*) 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'État français depuis 1946.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, les produits d'assurance-crédit et les services qui y sont liés ont représenté un chiffre d'affaires de 1 275 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 2012-2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe Coface) :

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Assurance-crédit	1 275	88	1 269	88	1 305	88
<i>dont Primes acquises nettes d'annulations</i>	1 078	75	1 071	74	1 100	74
<i>dont Services liées à l'assurance</i>	134	9	133	9	136	9
<i>dont Gestion des procédures publiques</i>	63	4	66	5	69	5

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 2014, l'assuré le plus important représentait moins de 1 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Le Groupe Coface, présent directement au travers de filiales ou de succursales, sur une aire géographique représentant près de 92 % 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 98 pays, disposant ainsi d'une taille et d'une empreinte géographique 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 (sur la base des primes d'assurance-crédit collectées pour l'année 2013 par les différents acteurs du marché).

◆ 1.2.1.1 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. À 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, les délais étant même limités réglementairement dans certains pays (par exemple en France par la loi dite « LME » ⁽¹⁾). 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 330 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, renouvelables 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). À ce titre, le Groupe Coface est amené à conduire les négociations et, si nécessaire, des procédures contentieuses (avant indemnisation, dans le cadre d'un mandat de recouvrement, comme 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 1.4 « Systèmes d'informations – Principaux applicatifs du Groupe Coface et outils mis à la disposition de ses assurés – COFANET » du présent Document de référence).

(1) Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

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 1.2.2 « Services complémentaires – Affacturage » du présent Document de référence). En effet, celle-ci vient atténuer les risques associés au financement de créances commerciales, tant en raison de la garantie apportée, que grâce à la sélection des contreparties sélectionnées et l'évaluation de leur solvabilité et grâce aux mécanismes de recouvrement de créances impayées associés.

Les produits et l'offre d'assurance-crédit du Groupe Coface

PRINCIPAUX PRODUITS D'ASSURANCE-CRÉDIT COMMERCIALISÉS PAR LE GROUPE COFACE

Dans le cadre des plans *Strong Commitment* I et II, le Groupe Coface a recentré et enrichi 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 a régulièrement commercialisé auprès des petites et moyennes entreprises des formules simplifiées de cette offre, portant généralement un nom différent mais offrant des services comparables. Ces offres sont en cours de remplacement par le nouveau produit lancé en 2014 : *EasyLiner* (voir paragraphe dédié).

La solution *Globaliance* 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 part 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 au niveau des garanties, et de souscrire auprès du Groupe Coface des « modules optionnels » tels que :

- l'option litige (avance d'indemnités dans l'attente de la résolution d'un litige commercial avec un client) ;
- 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 restant à livrer par exemple durant une période de 3 mois en cas de réduction d'une limite de crédit).

La combinaison des différents modules offerts par la solution *Globaliance* 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 *Globaliance*, 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 1.4) « Systèmes d'information » du présent Document de référence) ;
- la communication d'un indicateur global de risque (le WAP (*Weighted Assessment of Portfolio*) c'est-à-dire l'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 *Globaliance* 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 *Globaliance*, 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 couvrant un risque jugé plus difficile, 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. 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.

Cette nouvelle offre commerciale, qui n'est pas encore déployée sur tous les pays du Groupe Coface a généré 12 millions d'euros de chiffre d'affaires consolidé au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et plus de 19 millions d'euros sur 2014. Le déploiement doit encore se poursuivre sur certains pays nécessitant l'enregistrement du produit ou certains pays où le Groupe Coface fait appel à un assureur local fronteur pour l'émission des contrats (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés - Un réseau de commercialisation multicanaux renforcé par un important réseau de partenaires et d'apporteurs d'affaires » du présent Document de référence).

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, fait suite à 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.

EasyLiner

EasyLiner lancée courant 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 des solutions d'assurance-crédit.

EasyLiner 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.

EasyLiner s'inscrit dans la démarche de distribution multi-canal du Groupe Coface, permettant une distribution directe, via des courtiers ou encore en collaboration avec son réseau étendu de partenaires et de distributeurs non-spécialisés (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés - Réseau de commercialisation et partenariats » du présent Document de référence), développant un mode de distribution plus étendu, à la marque Coface ou en marque blanche.

Cette offre était disponible dans 12 pays à fin 2014 et son déploiement doit se poursuivre en 2015.

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 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 Coface 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.

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, dans le secteur du bâtiment et des travaux publics, des matières premières et de 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 présents sur au moins deux pays et dont le chiffre d'affaires assuré (ou proposé à l'assurance) est supérieur à 250 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) organisées chacune autour de trois fonctions : vente, relation clients et arbitrage, la direction centrale CGS (intégrée à la direction commerciale du Groupe Coface) assurant la coordination mondiale, le contrôle des standards de qualité et le pilotage de cette activité.

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 vise notamment à mieux appréhender l'impact global des créances sur le bilan des assurés, à fournir une analyse détaillée de leur risque de crédit, un suivi consolidé des sinistres déclarés, en identifiant et en analysant les tendances. Il apporte aussi 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 du chiffre d'affaires attendu, 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 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 fait converger ses outils vers un tarificateur 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, l'assurance-crédit court terme étant intégralement souscrite dans cet outil à compter de 2014.

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 (identité de l'entreprise, informations débiteurs, portefeuille, impayés subis dans les dernières années et conditions du contrat), PEPS calcule la prime minimale à proposer à l'assuré ou au prospect, composée des indemnités estimées, 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 au moment de la cotation.

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, type de clientèle développée par 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 macro-économiques 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 (avant constatation statistique).

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*), de l'opération couverte en tant que telle, selon le type de garantie souscrite, et le cas échéant de la qualité de la contrepartie contractuelle.

Un réseau de commercialisation multicanaux renforcé par un important réseau de partenaires 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 à l'échelle internationale le pilotage des ventes directes ainsi que celui des ventes indirectes réalisées via son réseau de partenaires, qui compte notamment 64 partenaires commerciaux émetteurs des

contrats (fronteurs) tels que PingAn, Axa, Nexi, EDC, Activa International Insurance, Seguros Mundial, ICIEC ou encore Sancor Seguros, ainsi que des partenaires commerciaux apporteurs d'affaires.

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 2014, d'environ 1 200 commerciaux dans le monde (hors garanties gérées pour le compte de l'État français), ainsi qu'un important réseau de partenaires. La force de vente directe du Groupe Coface comprend également des agents exclusifs distribuant ses polices, type de réseau de distribution utilisé dans certains pays, tels que les États-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. Enfin, 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. Le Groupe Coface peut faire appel aux fronteurs 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 Coface Partner (www.partner.coface.com), permet d'accompagner ses assurés dans une quarantaine de pays au sein desquels le Groupe Coface n'a pas de présence commerciale directe ou de licence en propre, d'y commercialiser ses offres et d'enrichir sa connaissance de ces marchés.

Créé en 1992 à l'initiative du Groupe Coface, et autrefois appelé CreditAlliance, le réseau Coface Partner est réorganisé depuis janvier 2014 afin d'en accroître la vocation commerciale.

Il réunit aujourd'hui des entreprises privées et des institutions publiques du monde entier dans le domaine exclusif de l'assurance-crédit avec deux objectifs majeurs :

- accroître, faciliter et garantir les échanges commerciaux en s'appuyant tant sur l'échange d'information entre membres que sur l'expertise du Groupe Coface ;
- développer un portefeuille de produits d'assurance-crédit et de services complémentaires avec le concours du Groupe Coface.

Le réseau Coface Partner complète et renforce le réseau interne du Groupe Coface permettant d'étendre la couverture géographique de ses services. Ses membres apportent leur connaissance du tissu économique local, qui est mise en œuvre selon les pratiques et dans les outils informatiques du Groupe Coface.

Les échanges au sein du réseau Coface Partner ont notamment trait aux techniques de marketing et de vente des produits d'assurance-crédit, avec un partage des expériences de chaque partenaire, afin de renforcer l'efficacité des méthodes de commercialisation et de dynamiser les partenaires dans leur investissement en assurance-crédit.

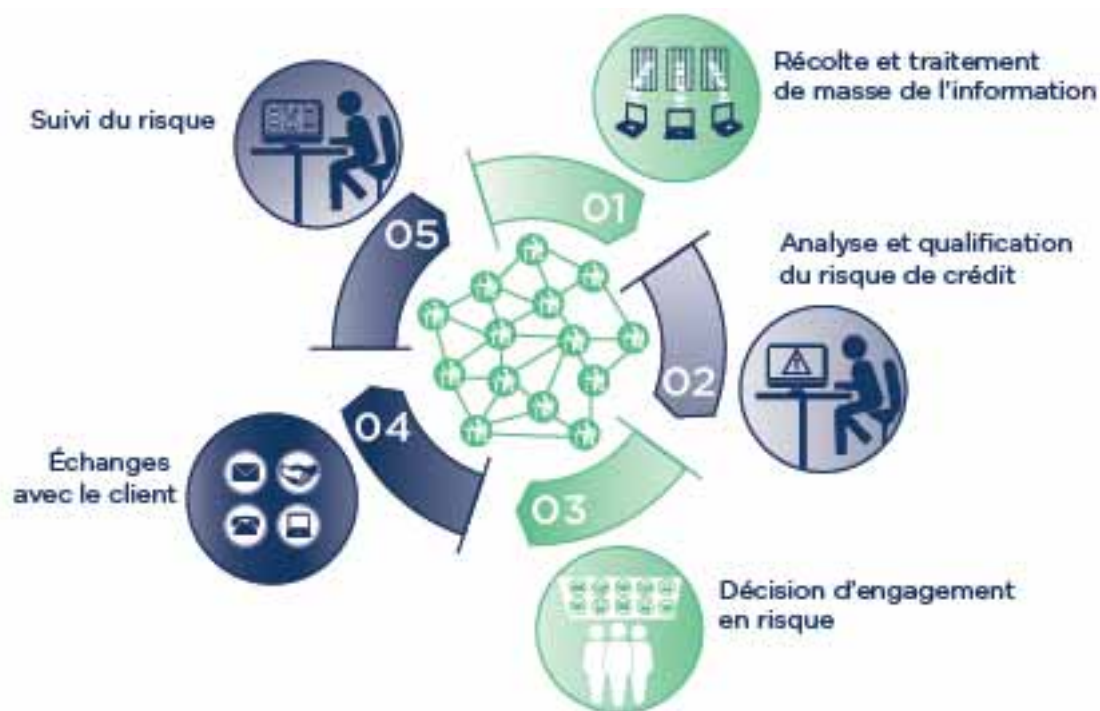
L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface

Les activités du Groupe Coface consistent essentiellement en la vente de garanties ou de services 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 49 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 1.4 « 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 en vue d'évaluer les débiteurs selon une échelle commune à l'ensemble du Groupe Coface (*Debtor Risk Assessment* ou « DRA »), sur laquelle les arbitres s'appuient pour décider du montant de 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 aux échanges avec ses 40 000 clients, pour permettre un suivi des risques débiteurs. 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 1.4 « 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 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés – Tarification des offres d'assurance-crédit » du présent Document de référence) ;
- 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.

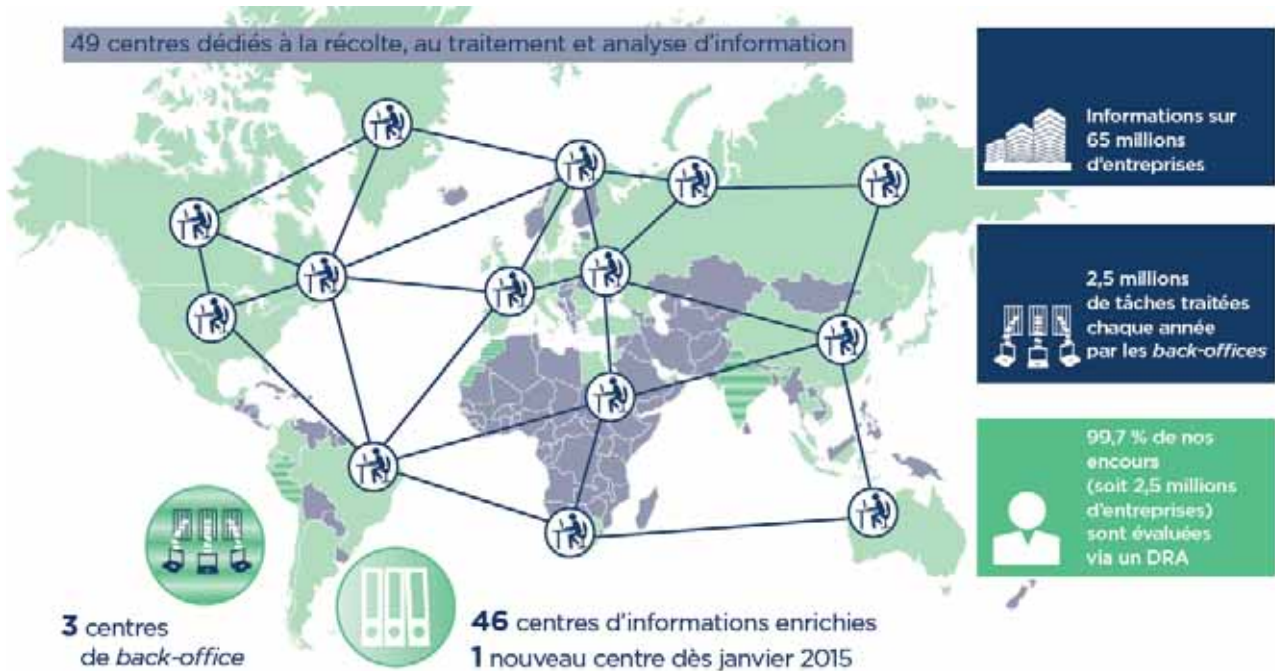
Par ailleurs, cette politique permet au Groupe Coface d'obtenir des informations macro-économiques, qui font l'objet d'analyses par les équipes de la direction de la recherche économique, qui comprend 18 économistes, dont cinq travaillent dans une des régions du Groupe Coface pour assurer une couverture 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 dans un pays donné, les panoramas « risque pays », qui offrent 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.

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'information dits « de masse ») au niveau de trois centres de *back-office* (Pérou, Inde et Maroc) et à la création et au déploiement de 46 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 forte 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.) et apportent 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 de la politique de prise de risque fixée 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. La décision d'arbitrage est par défaut prise par l'arbitre du pays du débiteur, qui est mieux à même de connaître l'environnement économique local. Le cas échéant, l'arbitre du pays de l'assuré a la faculté d'ajuster à la hausse ou à la baisse cette première décision, parce qu'il est le mieux à même de connaître le contexte commercial ou stratégique de l'assuré. Cette organisation permet de combiner proximité débiteur et proximité assuré, y compris pour des transactions de grand export.

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 analyse 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 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 final, 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 de 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 chiffrée du portefeuille de 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 développée par le Groupe Coface et essentiellement dédiée à la production de limites de crédit accordées aux débiteurs, ATLAS intègre l'ensemble des fonctions de souscription et de surveillance des agréments (réception 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 intégrés, les encours sont gérés et visualisés facilement. La qualité du *reporting* et les 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 gestion des risques. En outre, les arbitres n'ont aucune prise 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 sont astreints, au-delà de 7,5 millions d'euros, à une procédure de double signature pour des décisions allant 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 délégation 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. À la suite de cette déclaration, dans le cadre des polices souscrites, le Groupe Coface intervient pour assurer le suivi, la gestion et le recouvrement de la créance commerciale demeurée impayée, 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.

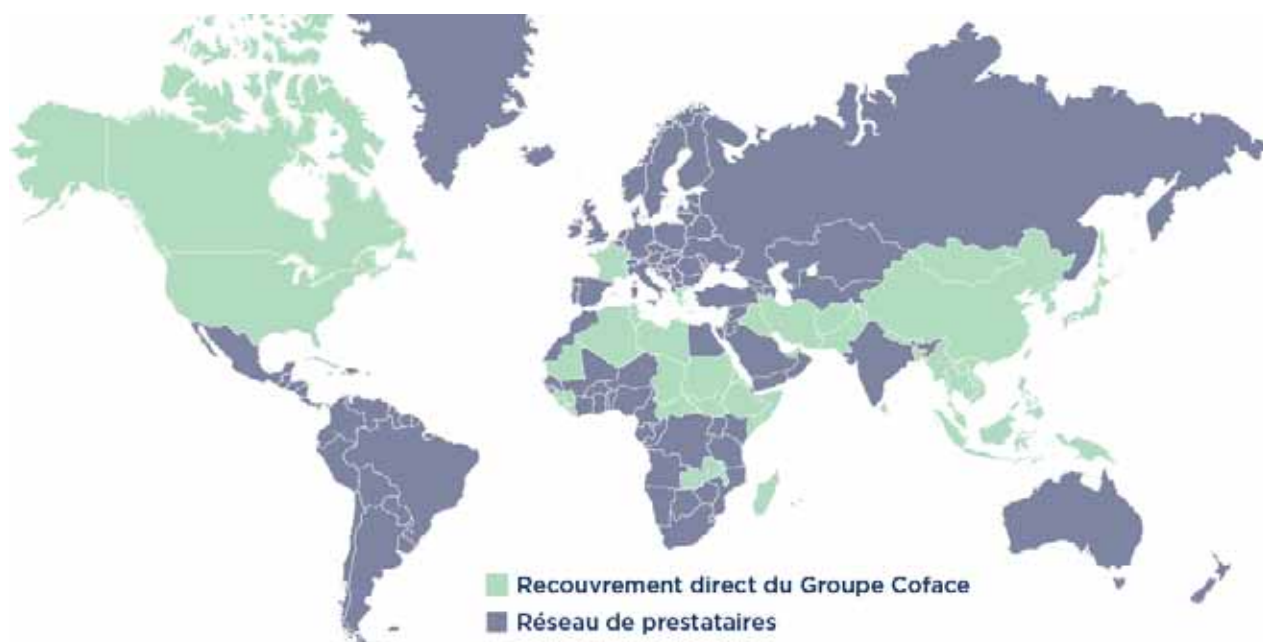
L'indemnisation des sinistres et le recouvrement de créances sont deux activités essentielles de l'assurance-crédit. En effet,

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 8 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, 2013 et 2014, le taux de recouvrement du Groupe Coface s'élevait respectivement à 32 %, 35 % et 49 %. Conformément à ses orientations stratégiques, telles que présentées notamment au paragraphe 1.2.3 « Stratégie du Groupe Coface » du présent Document de référence, le Groupe Coface entend 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 445 collaborateurs (dont 200 collaborateurs, répartis sur 35 pays, en charge de l'analyse des demandes d'indemnisation, et 245 collaborateurs en charge du recouvrement) qui s'appuient sur DCON, outil informatique permettant de saisir et valider tous les impayés signalés par les assurés du Groupe Coface (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information - DCON » ci-après). Il est complété d'un réseau de 32 sociétés de recouvrement et de 185 cabinets d'avocats venant en support des équipes du Groupe Coface, pour soit prendre en charge l'ensemble de la démarche de recouvrement (soit environ 40 000 dossiers en 2014), soit intervenir en appui des équipes internes, et ce à tous les stades du processus de recouvrement.

La carte ci-dessous illustre le réseau indemnisation et recouvrement du Groupe Coface au 31 décembre 2014 :



Les équipes du Groupe Coface chargées du recouvrement tentent d'établir un contact direct avec le débiteur (dans les 24 heures, la rapidité du contact augmentant les chances de succès du recouvrement) pour amorcer une démarche de recouvrement amiable. Si toutefois ces mesures amiables n'aboutissent pas, le Groupe Coface engage les procédures requises par l'intermédiaire de son réseau d'avocats.

Les services de gestion et de recouvrement de créances du Groupe Coface utilisent également l'information de solvabilité sur les entreprises collectées par le Groupe. En effet, une bonne information sur les entreprises dès la transmission du dossier par l'assuré accroît les chances de recouvrement par la mise au point d'une stratégie de recouvrement mieux adaptée. Réciproquement, 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. Le Groupe Coface a mis en place un système standardisé d'indicateurs mensuels 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.

◆ 1.2.1.2 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 2014, ces prestations de services ont représenté un montant de 63 millions d'euros, soit 4 % 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 2012-2014 en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe Coface) :

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Gestion des procédures publiques	63	4	66	5	69	5

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'État

Les différentes assurances offertes avec le concours de la garantie de l'État

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'État français est directement assurée par une équipe interne dédiée et distincte de celles qui interviennent sur les produits propres du Groupe Coface.

Gestion des procédures publiques pour le compte de l'État brésilien

Le Groupe Coface a géré de 1996 à 2014, au travers de sa filiale brésilienne SBCE, le même type de prestations de services pour le compte et avec la garantie de l'État

brésilien. Les modalités de gestion de ces prestations et leur rémunération étaient déterminées par une convention qui liait l'État brésilien et SBCE, et qui a pris fin le 30 juin 2014. À partir du 1^{er} juillet 2014, le personnel a été repris par la nouvelle agence (l'ABGF) créée par le gouvernement brésilien pour la reprise de l'activité publique de la SBCE.

1.2.2 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.

◆ 1.2.2.1 Affacturage

Le Groupe Coface propose des solutions d'affacturage en Allemagne et en Pologne. Historiquement présent sur d'autres marchés géographiques, le Groupe Coface a recentré ses activités d'affacturage dans le cadre du plan *Strong Commitment I* (voir le paragraphe 1.1.1 « Histoire de la Société » du présent Document de référence) sur ces

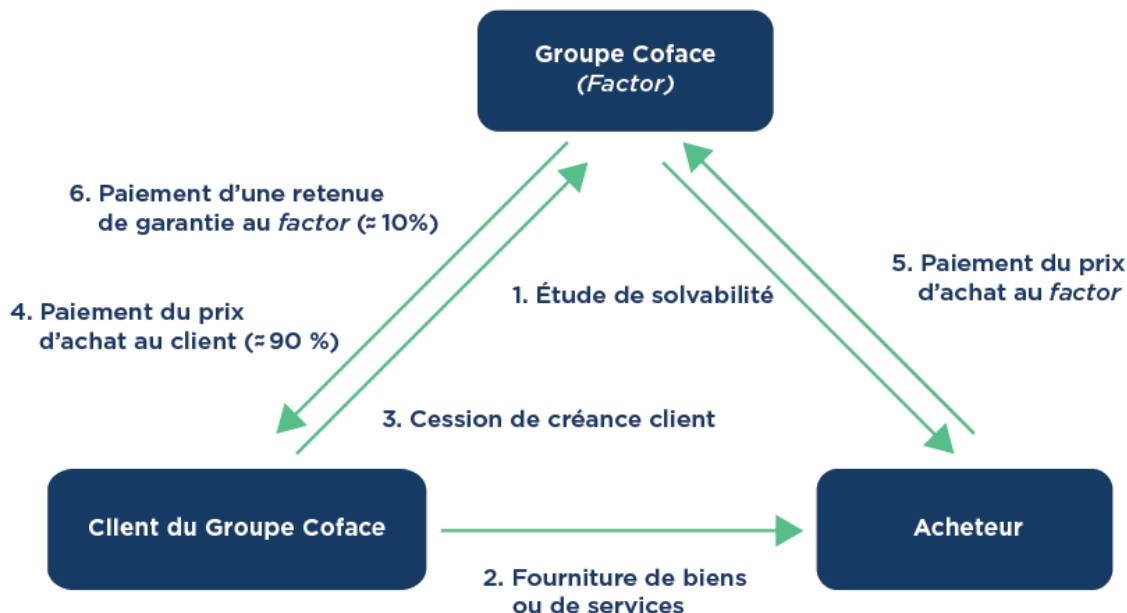
seuls pays dans lesquels il dispose d'une taille critique lui permettant de conduire ses activités dans des conditions de rentabilité optimisée.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 l'offre d'affacturage a représenté 71 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 2012-2014 (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 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Affacturage	71	5	69	5	77	5

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 ou avec, à l'inverse, un droit de recours contre l'entreprise. L'offre d'affacturage du Groupe Coface permet ainsi aux entreprises de financer leur poste clients 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 freinées 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 :

- *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 ;

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 2012-2014 (en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe Coface) :

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Cautionnement	54	4	58	4	60	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, domestiques ou export :

- **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) ;

- *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.

◆ 1.2.2 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 cautionné à ses obligations contractuelles, de couvrir le bénéficiaire de la caution. 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 2014, cette offre a représenté 54 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

- **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.

◆ 1.2.3 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 2014, cette activité a représenté un chiffre d'affaires consolidé de 41 millions d'euros.

1.2.3 STRATÉGIE DU GROUPE COFACE

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 consolider sa 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.

◆ 1.2.3.1 **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

À 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 clients. Une nouvelle version de l'outil de CRM *Smart* a ainsi été livrée en octobre 2014, qui intègre les éléments d'un parcours clients harmonisé à l'échelle du Groupe Coface. Le dispositif interne d'indications commerciales par les centres d'information enrichie mis en œuvre en 2013 s'est poursuivi en 2014 avec une hausse de 32 % des contacts commerciaux générés. Il intégrera à terme un processus plus large de génération d'indications commerciales, en cours de construction.

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 viennent tout d'abord soutenir 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. Le groupe a obtenu en 2014, une licence en Colombie et au Maroc et en 2015 en Israël.

En outre, les marchés de certains pays développés, dans lesquels la densité du réseau n'était pas adaptée au potentiel de marché actuel, bénéficient également de ces efforts ; en particulier les États-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 a significativement augmenté son nombre d'agents en 2014, 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 clefs de succès permettant à un réseau de vente non spécialisé de monter en compétences sur un produit technique tel que l'assurance-crédit. La proposition de Coface à l'endroit de ses partenaires fait notamment l'objet d'une mise en œuvre au sein du réseau *Coface Partner*, où chaque partenaire peut partager son expérience avec d'autres partenaires dans d'autres pays, dans le but d'affiner sa démarche en assurance-crédit. Le Groupe Coface a obtenu un partenariat en Serbie.

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 qui entrent dans sa cible.

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 de l'offre *EasyLiner* lancée en 2014 (voir le paragraphe 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés » du présent Document de référence).

À 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 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés » du présent Document de référence), 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.

◆ 1.2.3.2 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 termes 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 et au Maroc en 2014 et plus récemment en Israël (janvier 2015), le Groupe Coface envisage d'acquérir des licences pour intervenir en direct dans six 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 à 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.

◆ 1.2.3.3 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.

◆ 1.2.3.4 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 a conduit le Groupe Coface à lancer en 2014 *EasyLiner*, un nouveau contrat pour les PME, qui vient à l'appui de l'essentiel des offres de ce segment porteur, et qui sera déployé dans les 67 pays. Le Groupe Coface prévoit également de rénover son contrat phare *Globaliance* en 2015, notamment en vue d'une amélioration de la gestion de la modularité et d'une harmonisation des options offertes, ainsi qu'une gestion plus dynamique de la garantie du risque politique du renouvellement de la police d'assurance. L'offre aux clients *Coface Global Solutions* demeure gérée sur la base de la plateforme produits centrale (contrat *Globaliance*, 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 20 % à fin 2014).

Une démarche de spécialisation a cependant été engagée en octobre 2014 avec la création d'une solution spécifique permettant de mieux répondre aux besoins de la clientèle japonaise. Un nouveau réseau a ainsi été créé, qui comprend des représentants de langue japonaise sur les différents continents.

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

◆ 1.2.3.5 Exploiter les opportunités de rémunération des services

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 lancé en 2014 deux services complémentaires basés sur l'analyse d'informations comptables de l'assuré : d'une part COFANET *Policy Master*, qui permet l'allègement de la gestion de la police d'assurance-crédit par l'assuré et d'autre part COFANET *Cash Master*, qui facilite 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. La plateforme de gestion en ligne COFANET a par ailleurs été doublée en septembre 2014 d'une application mobile « *CofaMove* », qui met à disposition de tous les utilisateurs COFANET de l'outil sur smartphone les fonctionnalités quotidiennes essentielles.

◆ 1.2.3.6 **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 a travaillé 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 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés » du présent Document de référence) 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 dans 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 un automate de souscription produisant une 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 19 millions d'euros de prime complémentaire en 2014, contre 12 millions d'euros en 2013.

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 aussi fondement de toute position concurrentielle de premier plan et condition d'une rentabilité pérenne. Cette approche s'articule 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 d'ajuster certaines modalités d'élaboration du DRA (*Debtor Risk Assessment*) (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information » du présent Document de référence), 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 de pleine utilisation de 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.

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

Poursuivre la convergence des systèmes d'information

À 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 ainsi que les outils du cycle indemnisation/recouvrement. Ces investissements seront intégralement financés par les économies dégagées sur la maintenance, et ne nécessitent pas d'accroissement significatif 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 économies sur l'ensemble des catégories d'achat.

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.

◆ 1.2.3.8 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 s'emploie à renforcer leur adhésion, représentant un 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.

Le Groupe Coface s'est également doté d'un baromètre social interne. L'étude menée en 2013 a permis de confirmer l'adhésion des salariés à la stratégie de recentrage, de mesurer leur dynamique face au changement – assez variable selon les zones géographiques – et de mettre en œuvre un programme managérial d'accompagnement qui réponde de façon ciblée aux préoccupations des salariés.

Renforcer encore une équipe de dirigeants performante

L'équipe dirigeante constituée autour de son directeur général, Jean-Marc Pillu, 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'inscrit dans une politique de développement des talents plus large menée à l'échelle mondiale.

1.2.4 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 : 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.

◆ 1.2.4.1 Les activités du Groupe Coface en région Europe de l'Ouest

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 1 095 personnes dans la région Europe de l'Ouest, et y a réalisé un chiffre d'affaires de 462 millions d'euros, soit 32 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos

le 31 décembre 2014 et enregistre un ratio de sinistralité de 34,8 % sur l'année 2014.

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'État, les risques liés aux exportations non assurables par le marché privé.

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 réorganisation opérationnelle de ses activités, notamment en France, son premier marché. Dans ce pays, cette refonte de l'organisation 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 amélioré l'efficacité et permis de réduire les effectifs. 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 des trois centres de *back-office* créés.

Les actions spécifiques mises en œuvre dans certains secteurs et auprès de certains débiteurs, en particulier en Espagne en 2012 et 2013 ont permis de maîtriser la sinistralité sur l'ensemble de la région en 2014. Le Groupe Coface a par ailleurs poursuivi en 2014 ses efforts pour améliorer l'efficacité opérationnelle de ses forces de vente et, conformément à sa politique d'innovation produit, a lancé en 2014 des offres *EasyLiner* à destination des PME en France, en Belgique, en Espagne et en Angleterre.

◆ 1.2.4.2 **Les activités du Groupe Coface en région Europe du Nord**

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE DANS LA RÉGION EUROPE DU NORD



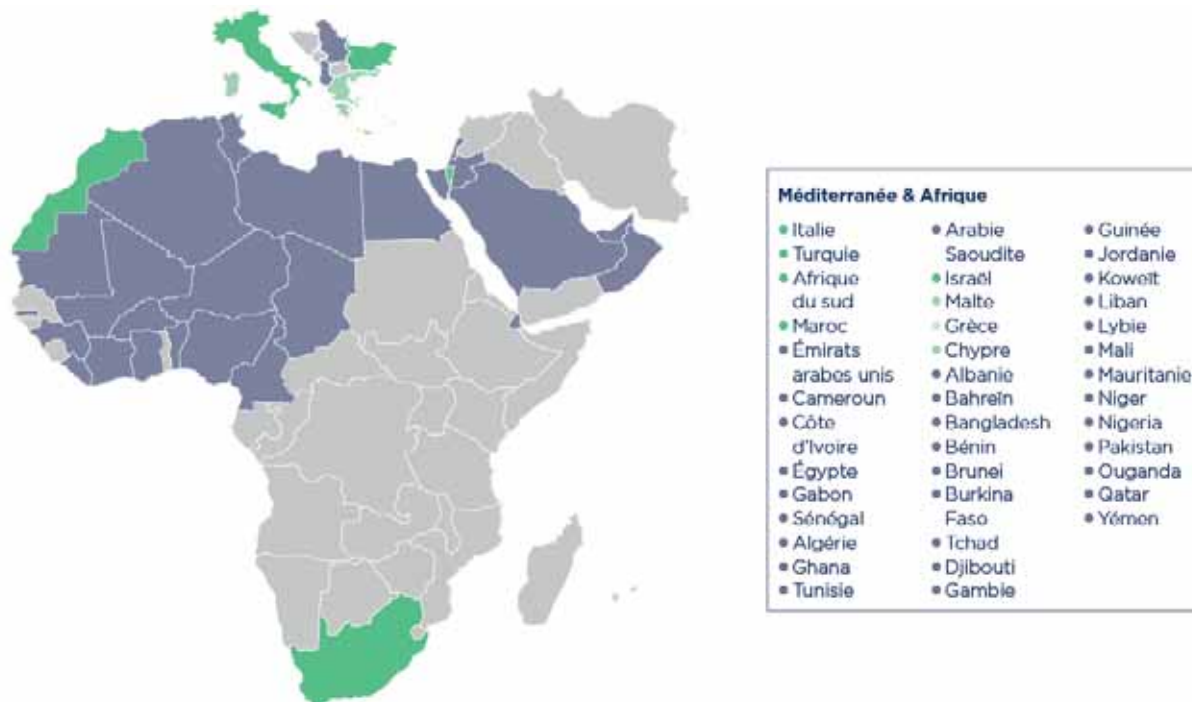
Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 946 personnes dans cette région et y a réalisé un chiffre d'affaires de 352 millions d'euros, soit 24 % du chiffre d'affaires du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et enregistre un ratio de sinistralité de 52,2 % sur l'année 2014.

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 2014 fut marquée par la poursuite des réorganisations des métiers du commercial, et la mise en œuvre du modèle du Groupe Coface, qui a conduit notamment à séparer la force de vente entre l'assurance-crédit et l'affacturage. Sur les autres pays de la région, les partenaires de distribution tiennent une part plus importante (courtiers notamment), particulièrement aux Pays-Bas. 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.

◆ 1.2.4.3 **Les activités du Groupe Coface en région Méditerranée & Afrique**

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE DANS LA RÉGION MÉDITERRANÉE ET AFRIQUE



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 558 personnes dans la région Méditerranée & Afrique et y a réalisé un chiffre d'affaires de 227 millions d'euros, soit 16 % du chiffre d'affaires du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et enregistre un ratio de sinistralité de 59,8 % sur l'année 2014.

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'instar 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 mais il entend y démarrer l'activité d'assurance-crédit en 2015. 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, comme le démontre l'obtention d'une licence au Maroc en 2014.

La sinistralité de la région Méditerranée et Afrique a fortement diminué en 2014. L'année 2014 a en effet consacré l'efficacité des actions préventives entreprises sur l'Italie en 2012 et 2013, qui a renoué avec une sinistralité moyenne, tandis que l'économie turque a manifesté des soubresauts rapidement traduits en défaillances d'entreprises nombreuses. Le Groupe Coface s'est donc employé tout au long de l'année à ajuster sa souscription des risques à cette situation dégradée et, au renouvellement des contrats, à obtenir une meilleure rémunération des risques.

◆ 1.2.4.4 Les activités du Groupe Coface en région Europe centrale

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE DANS LA RÉGION EUROPE CENTRALE



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 696 personnes dans la région Europe centrale et ses activités y ont représenté un chiffre d'affaires de 113 millions d'euros, soit 8 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et enregistre un ratio de sinistralité de 67,8 % sur l'année 2014.

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 zones 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 ce fut le cas en Serbie en 2014 avec la signature d'un accord avec AXA.

◆ 1.2.4.5 Les activités du Groupe Coface en région Amérique du Nord

Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 124 personnes dans la région Amérique du Nord et y a réalisé un chiffre d'affaires de 114 millions d'euros, soit 8 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et un ratio de sinistralité de 24,1 % sur l'année 2014.

Le Groupe Coface émet directement ses contrats d'assurance-crédit aux États-Unis et au Canada.

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 (États-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 a souhaité renforcer la densité de son réseau pour l'adapter au potentiel du marché en augmentant de près de 50 % le nombre de vendeurs pour ses agents aux États-Unis au cours de l'année 2014, dans le cadre d'un plan pluriannuel de densification de ce réseau.

◆ 1.2.4.6 **Les activités du Groupe Coface en région Asie-Pacifique**

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE DANS LA RÉGION ASIE PACIFIQUE



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 346 personnes dans la région Asie Pacifique et y a réalisé un chiffre d'affaires de 97 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 2014 et enregistre un ratio de sinistralité de 51,4 %.

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 compte 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 (fronteurs), avec le soutien des équipes du Groupe Coface partout où il est installé. L'Asie concentre ainsi une part importante du réseau Coface Partner. Le courtage spécialisé, la vente directe et des partenariats bancaires complètent l'apport d'affaires réalisé par certains 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, par exemple avec l'ouverture d'un bureau aux Philippines.

◆ 1.2.4.7 **Les activités du Groupe Coface en région Amérique latine**

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE DANS LA RÉGION AMÉRIQUE LATINE



Le Groupe Coface emploie à ce jour environ 409 personnes dans la région Amérique latine et y a réalisé un chiffre d'affaires de 76 millions d'euros, soit 5 % du chiffre d'affaires total du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et enregistre un ratio de sinistralité de 59,9 % sur l'année 2014.

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. L'activité pour le compte et avec la garantie de l'État brésilien, a été rétrocédée à l'État brésilien à compter du 1^{er} juillet, conformément aux anticipations du Groupe Coface. 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'Équateur. 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 Équateur 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 sinistralité s'est amélioré mais reste sous vigilance. La région, qui affiche une croissance de PIB globalement modeste pour une zone émergente, impactée notamment par la contre-performance du Brésil, a donc continué à faire l'objet en 2014 d'une vigilance particulière dans la surveillance des risques et le suivi des polices déficitaires. La dynamique commerciale de la région demeure en revanche bien orientée, affectant favorablement 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.

1.2.5 PRÉSENTATION DES MARCHÉS ET ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL DU GROUPE COFACE

L'assurance-crédit, principale activité du Groupe Coface, est avant tout un marché du court terme, c'est-à-dire l'assurance des risques 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 88 % du montant total de ses primes au 31 décembre.

◆ 1.2.5.1 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 États 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 23 500 milliards de dollars à la fin de l'année 2013 ⁽¹⁾.

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
Économies développées **	1,5 %	1,6 %	2,0 %	2,3 %
Pays en développement d'Asie	6,9 %	6,8 %	6,6 %	6,6 %
Amérique latine et Caraïbes	2,7 %	1,4 %	2,3 %	2,8 %
Moyen-Orient et Afrique du Nord	2,7 %	2,7 %	4,0 %	4,5 %

* Sources : estimations du Groupe Coface pour les années 2015 et, prévisions du FMI pour l'année 2016. Mises à jour en novembre 2014.

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

CROISSANCE ESTIMÉE DU VOLUME DES EXPORTATIONS DE BIENS ET SERVICES *

	2013	2014	2015	2016
Économies développées **	1,8 %	2,9 %	4,2 %	4,7 %
Zone euro	1,8 %	3,5 %	4,3 %	4,7 %
Pays émergents et en développement	4,4 %	3,9 %	5,8 %	6,1 %

* Source : FMI. Mises à jour en novembre 2014.

** Canada, France, Allemagne, Italie, Japon, Royaume-Uni et États-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 dépendent 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 en « **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 2013 un total de près de 6,9 milliards d'euros de primes (hors primes acquises en caution, risque moyen terme et hors accessoires 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

(1) Source : Organisation Mondiale du Commerce, *Statistic Program* relevé le 26 novembre 2014.

important de ces marchés protégés était historiquement celui de l'assurance-crédit export de la Chine, pour lequel les autorités chinoises ont en 2014 octroyé quelques autorisations au sein du marché privé local. Le Groupe Coface, par l'intermédiaire de son partenaire Ping An, va donc à l'avenir pouvoir développer un portefeuille export en Chine, un marché jusque-là entièrement entre les mains de l'acteur public Sinosure. Les exports de la Corée, autre marché important, demeurent à ce jour en situation de monopole d'État (K-Sure).

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 2013 :

(en millions d'euros)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Primes brutes d'assurance-crédit	5 251	5 206	5 583	5 961	6 139	5 890

Source ICISA (International Credit Insurance & Surety Association) : primes brutes déclarées par les membres de l'association

◆ 1.2.5.2 Un marché adressable offrant un potentiel de croissance important

À 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 16 000 milliards d'euros en 2013⁽¹⁾. 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*. À 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 densité 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 selon les régions du monde et, au sein de ces régions, selon les pays qui les composent. Ces différences sont liées en partie à l'effort commercial historique des acteurs et en partie à la pratique locale du crédit accordé aux clients. À 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⁽²⁾.

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.

(1) 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 créances cumulées 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.

(2) 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 2013 :

RÉGION	EUROPE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE	ASIE-PACIFIQUE
Indice de pénétration *	2,55	0,45	0,51	1,21

* Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour une région donnée, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut (Source : estimations du Groupe Coface pour les volumes de primes et Fonds Monétaire International pour le produit intérieur brut). Mise à jour en novembre 2014.

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 États 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 États dans l'environnement concurrentiel du secteur de l'assurance-crédit. Par la suite, le désengagement progressif de certains États de l'assurance-crédit, notamment par voie de privatisation de certaines agences crédit à l'exportation, la croissance du commerce mondial et enfin en Europe la construction du marché unique, ont permis à des acteurs privés de l'assurance-crédit d'établir puis d'asseoir leur position concurrentielle.

◆ 1.2.5.3 Un marché mondial fragmenté, dominé par un nombre réduit d'acteurs globaux

Trois acteurs principaux, le Groupe Coface, le groupe Euler Hermes France (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 60 % du marché mondial en 2013, plusieurs acteurs privés de moindre envergure en assurance-crédit et de nombreuses agences crédit à l'exportation se partageant les 40 % restant. En effet, à la même date, la Société estime détenir 16 % du marché mondial, et estime que le groupe Euler Hermes et le groupe Atradius en détiennent respectivement 27 % et 17 % ⁽¹⁾. Le marché n'a pas connu dans les dernières années d'arrivée notable de nouveaux acteurs, les seuls exemples se trouvant sur des niches.

(1) Les estimations de parts de marché du Groupe Coface sont fondées sur le volume de primes, hors caution, Single Risk et accessoires, hors gestion des procédures publiques et hors affacturage.

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 dits « *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 1.2.4 « Description des activités du Groupe Coface région par région » du présent Document de référence.

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 1,9 milliard d'euros par le Groupe Coface au titre de l'année 2013, 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 2013. 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, prise 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 accélération de la croissance à court terme d'après les prévisions du Groupe Coface. En 2015, la croissance devrait en effet être plus vigoureuse en Espagne (+ 1,7 % contre + 1,2 % en 2014) et en France (+ 0,8 % après + 0,4 % en 2014). Elle devrait rester dynamique au Royaume-Uni (croissance de + 2,1 % anticipée, contre + 2,7 % en 2014).

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 sur la base des primes collectées au titre de l'année 2013 :

PAYS	FRANCE	ESPAGNE	ROYAUME-UNI	SUISSE	BELGIQUE
Indice de pénétration ⁽¹⁾	2,9	6,1	1,9 ⁽³⁾	1,9	2,6 ⁽⁴⁾
Position concurrentielle ⁽²⁾	2 ^e	4 ^e	3 ^e	4 ^e	3 ^e

(1) Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe Coface. Mises à jour en novembre 2014.

(3) Indice de pénétration du Royaume-Uni et de l'Irlande.

(4) 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 1,2 milliards d'euros au titre de l'année 2013, 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 2013. 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. 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, la conjoncture allemande devrait rester solide (croissance anticipée à + 1,8 % en 2015, contre + 1,6 % en 2014). La croissance russe pourrait continuer de pâtir à court terme d'un tassement de l'investissement résultant notamment des tensions géopolitiques avec l'Ukraine, mais 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 2015, contre 0 % en 2014.

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 sur la base des primes collectées au titre de l'année 2013 :

PAYS	ALLEMAGNE	PAYS-BAS	DANEMARK	SUÈDE	RUSSIE
Indice de pénétration ⁽¹⁾	3,0	2,9	2,0	1,4	0,3
Position concurrentielle ⁽²⁾	2 ^e	2 ^e	3 ^e	3 ^e	3 ^e

(1) Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe Coface. Mises à jour en novembre 2014.

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 2013 en deuxième position sur ce marché, dont elle estime la taille à 588 millions d'euros à la même date. En 2013, 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. En 2015, le Groupe Coface disposera de la licence pour assurer en direct les sociétés marocaines et poursuivra sa collaboration

avec son partenaire historique AXA Maroc. De l'autre côté, 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 subsaharienne, dont la croissance devrait atteindre 5,5 % en 2015 (après 5,1 % en 2014) et recèle un potentiel important à long terme. La Turquie, qui devrait voir son PIB croître de 3,8 % en 2015 d'après les estimations du Groupe Coface (contre 3,3 % en 2014), et l'Afrique du sud, dont la croissance du PIB est estimée à 2,0 % en 2015 par le Groupe Coface (contre 1,1 % en 2014) 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 sur la base des primes collectées au titre de l'année 2013 :

PAYS	ITALIE	AFRIQUE DU SUD	TURQUIE	E.A.U.	MAROC
Indice de pénétration ⁽¹⁾	2,6	3,0	0,7	1,2	1,4
Position concurrentielle ⁽²⁾	2 ^e	2 ^e	1 ^{er}	3 ^e	3 ^e

(1) Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe Coface. Mises à jour en novembre 2014.

Région Europe centrale

Estimé à 380 millions d'euros par la Société au titre de l'année 2013, 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 2013, 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 2015 et sera supérieur à 2 %, tout en restant en dessous du rythme moyen de croissance du PIB des pays émergents ⁽¹⁾, que le Groupe Coface estime à 4,7 % en 2015 (contre 4,3 % en 2014). 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 2015 (respectivement + 3,2 % et + 1,7 % en 2015, contre respectivement + 2,9 % et + 1,0 % en 2014).

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 sur la base des primes collectées au titre de l'année 2013 :

PAYS	AUTRICHE	POLOGNE	ROUMANIE	RÉPUBLIQUE TCHÈQUE	HONGRIE
Indice de pénétration ⁽¹⁾	4,4	3,0	0,7	2,6	2,1
Position concurrentielle ⁽²⁾	2 ^e	2 ^e	1 ^{er}	4 ^e	3 ^e

(1) Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe Coface. Mises à jour en novembre 2014.

(1) 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, États-Unis et Royaume-Uni.

Région Amérique du Nord

L'environnement concurrentiel de la région Amérique du Nord, qui comprend les États-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 2013, d'après les estimations du Groupe Coface, plus de la moitié du marché de l'assurance-crédit des États-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 relativement atomisé puisqu'en 2013 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 2013 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 0,4 au titre de l'année 2013 ⁽¹⁾, 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 2015, le Groupe Coface anticipe une accélération de la croissance de PIB dans la région. Ainsi, la croissance américaine (+ 2,5 % attendu en 2015) a retrouvé un niveau proche de celui d'avant crise, sous l'effet conjugué du dynamisme retrouvé des entreprises peu endettées et des ménages qui bénéficient de la baisse du chômage et de la reprise du marché immobilier. Au Canada, la croissance devrait aussi être supérieure à 2 % en 2015.

Région Asie-Pacifique

Le marché de l'assurance-crédit de la région Asie-Pacifique était estimé à 1,9 milliard d'euros en 2013 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 jusqu'en 2014 (Sinosure) et en Corée du Sud (K-sure). Sur la base des primes collectées en 2013, le Groupe Coface estime être le premier des trois acteurs globaux 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 1,2, inférieur à la moyenne européenne de 2,55, signe de marchés dans lesquels les outils managériaux et financiers sont encore en phase de diffusion. Cette mutation se traduit en effet par un passage progressif du crédit documentaire à l'octroi de délais de paiement en blanc (open credit), ce qui permet aux assureurs-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 dépassera 6 % en Asie hors Japon, notamment tirée par la Chine (+ 7,0 % attendu en 2015, contre + 7,4 % en 2014), l'Inde (+ 6 % attendu en 2015, contre + 5,5 % en 2014) et les économies d'Asie du Sud-Est, à l'image de l'Indonésie (+ 5,5 % attendu en 2015, contre + 5,2 % en 2014) et des Philippines (+ 6,5 % attendu en 2015, comme en 2014). 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 sur la base des primes collectées au titre de l'année 2013 :

PAYS	CHINE	JAPON	AUSTRALIE	SINGAPOUR	CORÉE DU SUD
Indice de pénétration ⁽¹⁾	1,6	0,7	1,3	1,4	2,4
Position concurrentielle ⁽²⁾	1 ^{er}	4 ^e	3 ^e	1 ^{er}	1 ^{er}

(1) Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut.

(2) Estimations du Groupe Coface, hors ECA. Mises à jour en novembre 2014.

Région Amérique latine

D'après les estimations du Groupe Coface, la taille du marché de l'assurance-crédit en Amérique latine était de 207 millions d'euros en 2013, 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. À fin décembre 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 dans 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'Équateur.

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

(1) Indice de pénétration correspondant au volume de primes collectées d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) dans la région rapporté au produit intérieur brut.

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 accélération à 2,3 % en 2015 contre 1,4 % en 2014, expliquée par la reprise au Brésil, dont le Groupe Coface estime la croissance à 1,5 % en 2015, contre 0,4 % en 2014. Plusieurs

pays de la région continueront de tirer profit d'un potentiel de croissance élevé à moyen terme, comme la Colombie, à 4,5 % en 2015 (comme en 2014), ou encore le Pérou à 5 % en 2015. 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 augmenter de 3,5 % en 2015 (contre 2,6 % en 2014).

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 sur la base des primes collectées au titre de l'année 2013 :

PAYS	BRÉSIL	ARGENTINE	CHILI	MEXIQUE	COLOMBIE
Indice de pénétration ⁽¹⁾	0,4	0,5	2,6	0,5	0,6
Position concurrentielle ⁽²⁾	1 ^{er}	1 ^{er}	2 ^e	3 ^e	3 ^e

(1) Les indices de pénétration présentés dans le tableau ci-dessus correspondent, pour un pays donné, au volume de primes d'assurance-crédit court terme (hors caution, Single Risk et accessoires) rapporté au produit intérieur brut au titre de l'année 2013.

(2) Positions concurrentielles pour l'année 2013 calculées par le Groupe Coface à partir des données LatinInsurance. Mises à jour en novembre 2014.

◆ 1.2.5.4 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 micro-économique de premier plan ;
- la nécessité de disposer d'une force de frappe pour le recouvrement des créances impayées, qu'elles soient assurées ou non ;
- l'importance d'une marque reconnue dans ce domaine d'expertise, au niveau mondial.

Ces barrières à l'entrée, qui se matérialisent par la nécessité d'engager des investissements importants, expliquent la forte stabilité des positions 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 du 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 de 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 américains 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*. En 2013, le marché du *Single Risk* était plutôt en situation d'excédent de capacité, conduisant à une concurrence accrue des acteurs.

Environnement concurrentiel du marché de l'affacturage

L'affacturage est un marché partagé entre acteurs bancaires et 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 ⁽¹⁾. 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 affacturées 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. En conséquence, le marché du cautionnement est en réalité fragmenté en 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 États-Unis représentent, selon les estimations du Groupe Coface, environ la moitié du marché mondial du cautionnement. En 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.

1.2.6 ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE

Le Groupe Coface est régi par une réglementation spécifique dans chacun des États 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.

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'État 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.

◆ 1.2.6.1 Activités d'assurance-crédit

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'État 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 État 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. À 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

(1) Source : Deutscher Factoring Verband.

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*. 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 de 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.

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.

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 tout 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 État 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 émises par une entité dont le siège social est établi dans un État de l'OCDE ainsi que les instruments du marché monétaire émis par une entité dont le siège social est établi dans un État de l'OCDE, (ii) les actifs immobiliers situés sur le territoire d'un État 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 État 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. À 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. À 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 1er 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).

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.

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'État 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.

◆ 1.2.6.2 Gestion et garantie des procédures publiques

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'État 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'État et la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur qui y est annexée, conclue le 24 février 2012.

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'État, ou lorsque l'État 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'État 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 pas 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'État, conformément aux décisions du ministre chargé de l'Économie 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'État 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'État, aucun créancier de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur autre que l'État 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'État. 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'État. À ce titre, la Compagnie française d'assurance

pour le commerce extérieur peut être contrôlée par des contrôleurs d'État 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'Économie désigne un commissaire du gouvernement qui est chargé de veiller à la mise en œuvre de la garantie de l'État 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'État. 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'État 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'Économie, 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'Économie. Cette approbation est réputée acquise, sauf opposition du ministre, dans les 30 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. La même disposition s'applique à la Société.

◆ 1.2.6.3 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.

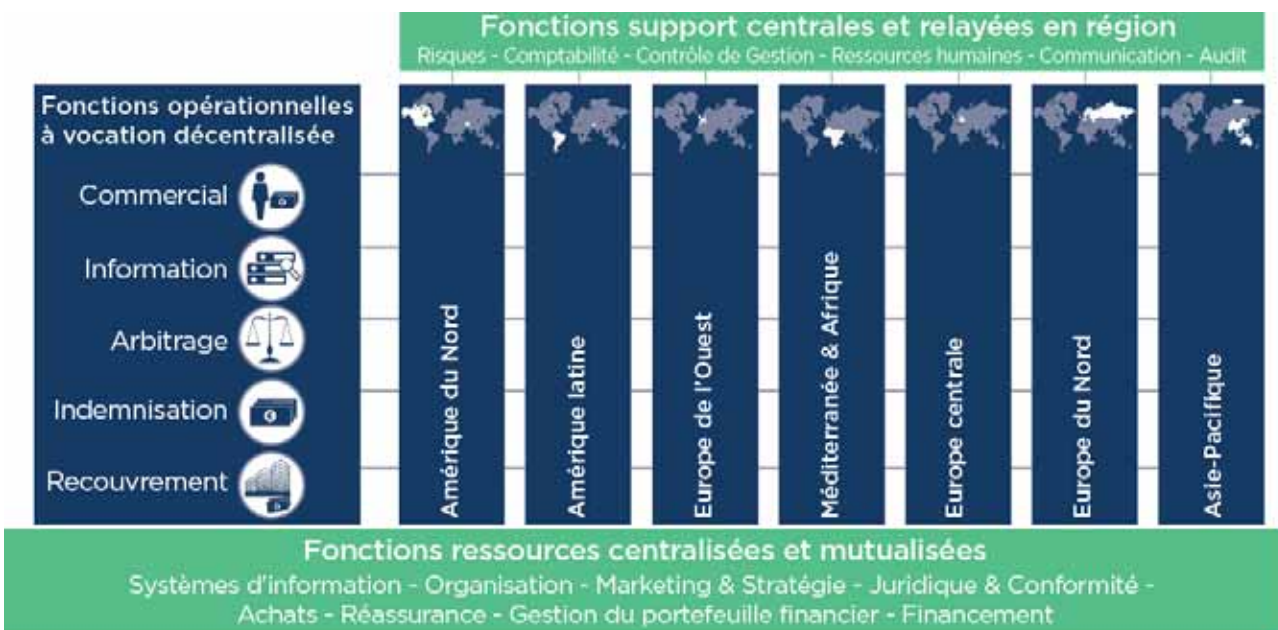
La loi et la réglementation applicables aux activités d'affacturage du Groupe Coface en Allemagne et en Pologne, n'imposent pas d'exigence en matière de capital réglementaire ou de liquidité.

1.3 Organisation du Groupe

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, ainsi que des directions fonctionnelles.

Les directions fonctionnelles comptent des fonctions 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. Le schéma ci-dessous illustre cette organisation :



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 exécutif, comité d'audit, comité des rémunérations, 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 Groupe, 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, 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 Groupe, les sept responsables régionaux du Groupe Coface.

En outre, la gouvernance régionale du Groupe Coface s'appuie sur des *boards* régionaux, qui se concentrent sur les aspects opérationnels et financiers de chaque région. Ces comités, qui se réunissent trimestriellement sous la direction du directeur général, regroupent les directeurs Groupe et régionaux des fonctions financières et opérationnelles.

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.

Le conseil d'administration du Groupe Coface inclut plusieurs administrateurs indépendants, dont deux d'entre eux président les comités d'audit et des rémunérations.

La direction de l'audit Groupe est rattachée directement au directeur général et son directeur ne participe pas aux instances de la direction opérationnelle.

1.3.1 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 valide la souscription des

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*, afin de fournir les informations utiles à l'arbitrage et notamment les DRA sur les acheteurs, et un pôle contentieux, en charge des processus d'indemnisation et de recouvrement de créances. Ce dernier valide tout paiement d'une indemnité supérieure à 1 million d'euros.

1.3.2 DIRECTION DES RESSOURCES HUMAINES 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.

1.3.3 DIRECTION DU MARKETING ET DE LA STRATÉGIE GROUPE

La direction du marketing et de la stratégie Groupe pilote les politiques d'innovation, de différenciation et de conquête des marchés 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 de développement produits du Groupe Coface ;

- un département clients, en charge notamment d'identifier les attentes des clients du Groupe Coface en matière de relation quotidienne avec les filiales de la Société et de conduire les ajustements nécessaires pour la meilleure satisfaction des clients ; et

- un département marchés et partenariats, chargé de la veille concurrentielle, des études de marché, de la prospection dans ces marchés et de la gestion technique du réseau et des partenaires du Groupe Coface.

1.3.4 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 telles qu'envisagées dans 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).

1.3.5 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, du financement et de la trésorerie 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, à assurer la comptabilité du Groupe Coface et le contrôle de gestion des activités, gérer les participations du Groupe Coface, à publier les états

réglementaires et fiscaux, à assurer les relations avec les investisseurs et avec agences de notation et à mettre en place les moyens de protection du bilan (notamment dans le domaine de la réassurance).

La direction des investissements, du financement et de la trésorerie 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*.

1.3.6 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 1.2.6 « Environnement réglementaire »).

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*.

1.3.7 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 souscription 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 supervision de la relation commerciale avec les assurés de ce segment de marché.

1.3.8 DIRECTION DE LA COMMUNICATION GROUPE

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.

1.3.9 DIRECTION DE L'AUDIT GROUPE

Cette direction est en charge de la fonction audit interne (voir le paragraphe 1.4.8 « Direction de l'audit Groupe » du présent Document de référence). À ce titre, elle effectue notamment des contrôles périodiques de niveau 3, conformément aux exigences de la directive Solvabilité II.

1.3.10 DIRECTION DE LA RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

Cette direction comprend 18 économistes, dont 13 sont basés à Paris et 5 dans les régions de présence du Groupe Coface pour y assurer une couverture locale. Le rôle de cette direction est de produire des analyses macro-économiques

sur les secteurs et les régions, à destination des différents métiers du Groupe Coface, des assurés et du public, notamment au travers des « panoramas » publiés sur le site Internet du Groupe Coface.

1.4 Systèmes d'information

1.4.1 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 1.2.1.1 « Assurance-crédit et services liés - L'information sur la solvabilité des débiteurs au cœur des activités du Groupe Coface » du présent Document de référence), 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 le paragraphe 5.2.1 « Organisation de la surveillance des risques »).

Au cours des dernières années, dans le cadre des plans stratégiques moyen terme *Strong Commitment* I et II, 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 sont (*data center*) externes situés dans la région parisienne et les données sont 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 plan de continuité d'activité (« PCA »), l'ensemble des données et applications informatiques utilisées par le Groupe Coface est répliqué sur ces deux sites de secours localisés en région parisienne. Des sites de repli sont en outre 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 5.2.7 « Gestion des risques opérationnels » du présent Document de référence).

De manière générale, cette nouvelle architecture a permis une diminution des coûts de maintenance et a amélioré la sécurisation et l'assurance de continuité de l'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, elle se poursuit par un volet primes et contrats.

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 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 ⁽¹⁾.

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 55 millions d'euros, soit 3,8 % du chiffre d'affaires consolidé, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

1.4.2 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 clients 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 certains partenaires du réseau Coface Poitron. 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 faisant l'objet d'une toute première demande.

(1) 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.

■ 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 des dossiers internationaux.

■ EASY

EASY est une base de données centralisée et un logiciel du Groupe Coface permettant l'identification des entreprises, 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 et permet 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

Étroitement associé à ATLAS, ATLAS-INFO est l'outil de gestion de l'information utilisé par les 45 centres d'information enrichie du Groupe Coface, permettant de gérer les 2 millions de tâches traitées annuellement par les *back-office*.

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 CUBE.

■ CUBE

est l'application pour la gestion commerciale. Elle recense les informations sur les prospects et clients du Groupe Coface. Le périmètre de CUBE s'étend également à nos partenaires et courtiers. CUBE intègre les données KYC (*Know Your Customer*), la gestion des programmes contractuels, des données financières (IBAN) ainsi que des indicateurs de segmentation et de rentabilité.

■ PEPS

Le logiciel PEPS (*Past and Expected Profitability System*) est le système interne de tarification du Groupe Coface (voir le paragraphe 1.2.1. « Assurance-crédit et gestion des procédures publiques - Tarification des offres d'assurance-crédit » du présent Document de référence.

■ SMART

Smart est l'outil de CRM (*Customer relationship management*) du Groupe Coface. Ce progiciel rassemble et supporte les processus d'avant-vente et de relation clients dans l'essentiel de leurs composantes. Déployé sur un périmètre croissant d'entités, Smart fait l'objet d'un plan d'enrichissement fonctionnel à poursuivre en 2015.

■ 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 : commande de rapport d'information détaillée 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 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.

Un accès facilité à COFANET a été ouvert en 2014 grâce au développement d'une application mobile destinée aux smartphones et tablettes (« CofaMove »). Cette innovation est mise COFANET à la disposition des crédits managers, mais également des courtiers, leur permettant ainsi une plus grande réactivité dans la gestion de leur portefeuille.

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, a été 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.

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

2

2.1	Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de direction	50	2.2.8	Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions	66
2.1.1	Composition	50	2.2.9	Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux	67
2.1.2	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	60	2.2.10	Historique des attributions gratuites d'actions	67
2.2	Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux	61	2.2.11	Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires dirigeants sociaux	68
2.2.1	Synthèse des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2013 et 2014	61	2.2.12	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	68
2.2.2	Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2013 et 2014	62	2.3	Conflits d'intérêts potentiels	69
2.2.3	Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du conseil d'administration au cours des exercices 2013 et 2014	64	2.4	Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	69
2.2.4	Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2014 à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou par toute société du Groupe	65	2.4.1	Gouvernement d'entreprise	69
2.2.5	Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2014 par chaque dirigeant mandataire social	66	2.4.2	Procédures de contrôle interne	76
2.2.6	Actions attribuées gratuitement durant l'exercice 2014 aux salariés et mandataires sociaux	66	2.4.3	Gestion des risques	78
2.2.7	Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice 2014 pour chaque mandataire social	66	2.5	Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration	98

2.1 Composition et fonctionnement du conseil d'administration et des organes de direction

2.1.1 COMPOSITION

2.1.1.1 Conseil d'administration

Le conseil d'administration est composé de 10 membres.

Le tableau ci-dessous présente la composition du conseil d'administration à la date du présent Document de référence et les mandats des membres du conseil d'administration de la Société au cours des cinq dernières années :

Laurent MIGNON

Président du conseil d'administration

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

21 novembre 2012

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

100%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Directeur général de Natixis ⁽¹⁾
- Membre du directoire de BPCE
- Président du conseil d'administration de Natixis Global Asset Management
- Administrateur de : Arkema ⁽¹⁾, Lazard Ltd ⁽¹⁾

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Administrateur de Sequana ⁽¹⁾
- Représentant permanent de Natixis, censeur de BPCE
- Président du conseil d'administration de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur
- Administrateur de : Cogefi S.A., Génération Vie
- Associé gérant de Oddo et Cie
- Président-directeur général de Oddo Asset Management
- Membre du conseil de surveillance de la Banque Postale Gestion Privée
- Représentant permanent de Oddo et Cie : associé gérant de Oddo Corporate Finance

(1) Société cotée.

BPCE, représentée par Marguerite BÉRARD-ANDRIEU

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

21 novembre 2012

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

80%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Directeur général adjoint en charge de la stratégie, des affaires juridiques, du secrétariat général et de la conformité du groupe BPCE
- Membre du comité de direction générale du groupe BPCE
- Président du conseil d'administration et président de S-Money
- Représentant permanent du groupe BPCE au conseil de surveillance de Banque Palatine
- Représentant permanent de CE Holding Promotion au conseil d'administration de Nexity⁽¹⁾
- Président du conseil d'administration et président de BPCE Domaine
- Administrateur de BPCE International et Outre-Mer
- Administrateur de Natixis Coficiné
- Administrateur de Maisons France Confort
- Représentant permanent de GCE Participations au conseil d'administration de Demain
- Président d'Issoria
- Président d'Issoria International Trading
- Président d'Oterom Holding

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Représentant permanent du groupe BPCE, président du conseil d'administration et président de BPCE Domaine
- Président du conseil d'administration de Meilleur Taux
- Représentant permanent de BPCE au comité de surveillance de FLCP
- Président d'Oterom Holding
- Représentant permanent du groupe BPCE, président d'Issoria SAS
- Représentant permanent du groupe BPCE, président d'Issoria International Trading SAS

(1) Société cotée.

Jean ARONDEL

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

21 novembre 2012

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

80%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Administrateur de Natixis Lease
- Administrateur de Fédération Nationale des Caisses d'Épargne
- Président de Société Locale d'Épargne Loire-Centre
- Président de la Fondation Caisse d'Épargne Loire-Centre
- Président du conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Épargne Loire-Centre

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Néant

Jean-Paul DUMORTIER

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

26 juillet 2013

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

90%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Président de Holding Wilson 250 SAS
- Président du conseil d'administration de la SCM Habitat Rives de Paris
- Directeur général d'ABCD Invest
- Censeur du Crédit Foncier de France
- Administrateur de la société SOVAFIM
- Président du conseil d'administration de la Banque Populaire Rives de Paris

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Néant

Éric HÉMAR

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

1^{er} juillet 2014

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

75%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Président-directeur général d'ID Logistics ⁽¹⁾
- Président : ID Logistics, ID Logistics France, ID Logistics France 3, ID Logistics Mayotte, ID Logistics Océan Indien, Ficopar, Immod 1, ID Logistics Entrepôts, IDL Supply, Chain South Africa (Pty) Ltd, IDL Fresh South Africa (Pty) Ltd, Timler, France Paquets, ID Logistics La Réunion, Les Parcs du Lubéron Holding
- Gérant : FC Logistique R&D, ID Logistics Maroc, ID Logistics Training, Comète, SCI Fininco
- Membre du conseil de surveillance : Dislogic
- Administrateur : ID Logistics China Holding Hong Kong, ID Logistics Maurice, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Polska, ID Logistics Taiwan, ID Logistics Business Consulting, ID Consulting Shanghai

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Président de La Flèche Cavaillonnaise

Sharon MACBEATH

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

1^{er} juillet 2014

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

NATIONALITÉ

britannique

TAUX DE PRÉSENCE

100%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Membre du comité exécutif de Rexel ⁽¹⁾

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Membre du comité exécutif de Redcats

(1) Société cotée.

Pascal MARCHETTI

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

21 novembre 2012

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

70%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Directeur général de la Banque Populaire des Alpes
- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes en qualité de vice-président de la Banque de Savoie
- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes au conseil d'administration d'IBP
- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes au conseil d'administration de la Compagnie des Alpes ⁽¹⁾
- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes en qualité d'administrateur délégué du groupement d'intérêt économique PRIAM Banque Populaire
- Administrateur de la Banque Palatine
- Membre du conseil de surveillance de Naxicap Partners
- Membre du conseil d'orientation et de surveillance d'InnovaFonds

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Administrateur de la Banque Marze
- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes au conseil de surveillance de la Compagnie des Alpes ⁽¹⁾
- Membre du comité d'audit de la Banque Palatine

(1) Société cotée.

Laurent ROUBIN

Administrateur

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

26 juillet 2013

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

100%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Président du directoire de la Caisse d'Épargne et de Prévoyance de Picardie
- Administrateur de Banque Privée 1818
- Administrateur de l'association FNCE
- Membre du conseil de surveillance du groupement d'intérêt économique Informatique & Technologie - Caisses d'Épargne
- Membre du conseil de surveillance de Palatine Asset Management
- Membre du conseil de surveillance et président du comité d'audit de SIA Habitat
- Membre du conseil de surveillance de GCE Capital
- Membre du conseil de surveillance de Seventure Partners
- Président de Triton SAS
- Président du conseil de gestion d'Alliance Entreprendre
- Membre du comité de direction et président de Nsavade
- Membre du comité de direction et président de Cepic Investissement

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Directeur du développement des Caisses d'Épargne au sein du groupe BPCE
- Administrateur de Natixis Securities
- Administrateur de Cicobail
- Administrateur et membre du comité d'audit d'Alpha Demeter/Sofirem
- Membre du conseil de surveillance de GCE Habitat
- Membre du conseil de surveillance de GCE SEM
- Membre du conseil de surveillance de Banque Palatine
- Membre du conseil de surveillance et du comité d'audit d'Efidis
- Membre du conseil de surveillance de Masseran Gestion
- Membre du comité d'audit de Palatine Asset Management

Clara-Christina STREIT

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

1^{er} juillet 2014

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

NATIONALITÉ

allemande et américaine

TAUX DE PRÉSENCE

75%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Membre du conseil d'administration et du comité des nominations et des rémunérations de Vontobel Holding ⁽¹⁾ (Zurich)
- Membre du conseil de surveillance et du comité des nominations et des rémunérations de Delta Lloyd ⁽¹⁾ (Amsterdam)
- Membre du conseil de surveillance et président du comité des finances de Deutsche Annington Immobilien ⁽¹⁾ (Düsseldorf)

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Néant

Olivier ZARROUATI

Administrateur (indépendant)

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION

1^{er} juillet 2014

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

NATIONALITÉ

française

TAUX DE PRÉSENCE

75%

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :

- Président du directoire et membre du comité exécutif de Zodiac Aerospace ⁽¹⁾
- Président : Zodiac Aerotechnics, Zodiac Engineering, Zodiac Seats France, C&D Zodiac Inc. (États-Unis), Sicma Aero Seat Services (États-Unis), Zodiac US Corporation (États-Unis)
- Administrateur : Avox Systems Inc. (États-Unis), C&D Aerospace Canada Co. (Canada), Engineering Arresting Systems (ex-Esco) (États-Unis), Heath Tecna (États-Unis), Zodiac Interconnect UK Ltd (ex-Icore) (Royaume-Uni), Mag Aerospace Industries Inc. (États-Unis), Parachutes Industries of Southern Africa Pty (Afrique du Sud), Zodiac Aerospace UK Ltd (Royaume-Uni), GIFAS
- Gérant : Air Cruisers Company LLC (États-Unis)

Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :

- Administrateur : Icore GmbH (Allemagne), GIFAS
- Président/membre : GEAD

(1) 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, 51 ans, est directeur général de Natixis et membre du directoire de BPCE. Diplômé d'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 BÉRARD-ANDRIEU (représentant de BPCE), 37 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'études 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 conseiller technique puis conseiller 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.

Jean ARONDEL, 64 ans, ingénieur et diplômé d'HEC, est président du conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Épargne 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.

Jean-Paul DUMORTIER, 66 ans, diplômé de l'Institut d'études 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.

Éric HÉMAR, 51 ans, ancien élève de l'ENA, a commencé sa carrière à la Cour des comptes avant de rejoindre, en 1993, le Ministère de l'équipement, des transports et du tourisme, où il était conseiller technique auprès du ministre Bernard Bosson. En 1995, il a intégré le groupe Sceta, puis Geodis en qualité de Secrétaire Général. Il a quitté Geodis Logistics en mars 2001 pour créer le groupe ID Logistics. Éric Hémar est président-directeur général du groupe ID Logistics depuis 2010.

Sharon MACBEATH, 45 ans, est diplômée en psychologie et management de l'Université de Glasgow, titulaire d'un Master en Ressources Humaines obtenu à la Sorbonne et d'un EMBA de l'INSEAD. Après avoir créé la société

de consulting EMDS, spécialisée dans le recrutement, la sélection et le développement de jeunes hauts potentiels ayant un profil international, elle travaille en France depuis 1991 dans le domaine des ressources humaines. Elle a occupé le poste de directrice des ressources humaines de la branche pharmacie et beauté du groupe Rexam, avant de devenir directrice des ressources humaines et de la communication de Redcats, société du groupe Kering (ex-PPR) en 2005. Sharon MacBeath est directeur des ressources humaines et membre du comité exécutif du groupe Rexel depuis novembre 2013.

Pascal MARCHETTI, 50 ans, diplômé de l'École 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.

Laurent ROUBIN, 45 ans, diplômé de l'École 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'Épargne 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'Épargne au sein du groupe BPCE jusqu'en 2011.

Clara-Christina STREIT, 46 ans, est titulaire d'une licence en *Business Administration* de l'université de Saint Gall (Suisse). Elle a débuté sa carrière en 1992 au sein de McKinsey & Company Inc. où elle a conseillé les directions générales de grandes entreprises du secteur bancaire ou de l'assurance en matière financière, de ressources humaines, de gouvernement d'entreprise et sur leur stratégie. Devenue *partner* en 1998, puis *senior partner* en 2003 chez McKinsey & Company Inc. elle y occupe depuis 2012 les fonctions de *senior advisor*. Elle est également membre du conseil d'administration et du comité des nominations et des rémunérations de Vontobel Holding (Zurich) depuis 2011, membre du conseil de surveillance et du comité des nominations et des rémunérations de Delta Lloyd (Amsterdam) depuis 2013, ainsi que membre du conseil de surveillance et président du comité des finances de Deutsche Annington Immobilien (Düsseldorf) depuis 2013. Clara-Christina Streit conseille également un certain nombre d'organisations à but non lucratif et enseigne aux Universités Nova et Catolica à Lisbonne.

Olivier ZARROUATI, 56 ans, ancien élève de l'École polytechnique et ingénieur diplômé de l'École nationale supérieure de l'aéronautique (SUPAERO) et de la Harvard Kennedy school de Cambridge. Après avoir débuté sa carrière en tant qu'ingénieur dans l'armement, il a occupé des fonctions d'ingénieur et de chef de grands projets au CNES (Centre national d'études spatiales) de 1982 à 1988, puis chez Matra Marconi Space de 1989 à 1994, il rejoint, en tant que directeur du développement externe et du contrôle des filiales, la société Intertechnique, rachetée par Zodiac en 1999. Il a, par la suite, exercé différentes fonctions au sein du groupe Zodiac Aerospace, notamment celles de directeur général de la branche « *Aerosafety Systems* » et de directeur général des activités aéronautiques. Depuis 2007, il exerce les fonctions de président du directoire et de directeur du comité exécutif du groupe Zodiac Aerospace. Il est également président de la Fondation Institut Supérieur de l'Aéronautique et de l'Espace SUPAERO depuis 2011.

Le conseil d'administration s'est réuni 10 fois au cours de l'exercice 2014. Le taux de participation moyen a été de 81,45 %.

Lors de sa séance du 26 juin 2014, le conseil d'administration a examiné la situation des administrateurs non BPCE au regard des critères d'indépendance préconisés dans le Code AFEP-MEDEF. Après examen, le conseil a conclu que ces critères étaient bien respectés.

Le présent tableau ne concerne que les administrateurs indépendants présents à la date du Document de référence.

CRITÈRES À APPRÉCIER	ÉRIC HÉMAR	SHARON MACBEATH	CLARA -CHRISTINA STREIT	OLIVIER ZARROUATI
Ne pas avoir occupé de fonctions salariées ou de mandat social au cours des cinq dernières années dans Natixis, Coface ou l'une de ses filiales.	OK	OK	OK	OK
Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle Coface détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié ou un mandataire social de Coface détient ou a détenu un mandat d'administrateur dans les cinq dernières années.	OK	OK	OK	OK
Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la Société ou de son groupe ou pour lequel la Société ou son groupe représente une part significative de l'activité.	OK	OK	OK	OK
Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.	OK	OK	OK	OK
Ne pas avoir été auditeur de Coface au cours des cinq années précédentes.	OK	OK	OK	OK
Ne pas être administrateur de Coface depuis plus de 12 ans.	OK	OK	OK	OK
Ne pas être administrateur représentant d'un actionnaire important de Coface ou Natixis.	OK	OK	OK	OK
Ne pas recevoir ou avoir reçu une rémunération supplémentaire importante de Coface ou du Groupe en dehors des jetons de présence, en ce compris la participation à toute formule d'options sur actions ou toute autre formule de rémunération liée à la performance.	OK	OK	OK	OK

◆ 2.1.1.2 Cadres/principaux dirigeants

À la date de publication du présent Document de référence, 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 :

Jean-Marc PILLU	
<p>Directeur général</p> <p>DATE DE PREMIÈRE NOMINATION 3 janvier 2011</p> <p>DATE D'EXPIRATION DU MANDAT Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016</p>	<p>PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉES EN DEHORS DU GROUPE COFACE AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES</p> <p>Mandats et fonctions exercés à la date d'enregistrement du présent Document de référence :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Président du conseil d'administration et directeur général de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur <p>Mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus occupés :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Président du conseil d'administration de Kompass International Neuschwander ■ Président de Natixis HCP ■ Administrateur de Coface Services (devenue Ellisphere)

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 2.1.1.1 « Conseil d'administration » ci-dessus.

Jean-Marc PILLU, 60 ans, est diplômé de l'École polytechnique, ingénieur du Corps des ponts et chaussées, diplômé de l'Institut d'études 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.

Le directeur général de la Société a constitué un comité de direction générale dont la mission de pilotage stratégique et opérationnel est décrite en section 1.3 du présent Document de référence. Outre Monsieur Jean-Marc Pillu, le comité de direction générale se compose actuellement des personnes suivantes :

Nicolas de BUTTET, 41 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 Hermes 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, 49 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 du Groupe Coface.

Nicolas GARCIA, 41 ans, est diplômé de l'Université de Bordeaux en économie et finance internationale et titulaire d'un MBA - *International banking & finance* - de la Birmingham Business School. Il a occupé diverses fonctions au sein du groupe Euler Hermes, et depuis 2011, celle de directeur de la souscription commerciale Il exerce depuis le 2 juillet 2014 les fonctions de directeur commercial du Groupe Coface.

Patrice LUSCAN, 42 ans, est diplômé de l'École 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, 58 ans, est diplômée de l'Institut d'études 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.

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, 42 ans, est diplômée de l'École 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.

◆ 2.1.1.3 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.

2.1.2 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

◆ 2.1.2.1 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 2.1.1.1 « Conseil d'administration » du présent Document de référence.

◆ 2.1.2.2 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.

◆ 2.1.2.3 Comités du conseil d'administration

Aux termes de l'article 18 des statuts de la Société le conseil d'administration 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, le conseil d'administration a institué 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 dans le paragraphe 2.4 « Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques ».

◆ 2.1.2.4 Information du conseil d'administration

Aux termes de l'article 21 des statuts de la Société et de l'article 3.4 du règlement intérieur du conseil d'administration, 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.

Les administrateurs doivent 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'exige, et notamment lorsque des informations financières, commerciales ou stratégiques sensibles sont en jeu, ces informations peuvent 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 reçoivent, entre les réunions, toutes informations utiles sur les événements ou les opérations significatives pour la Société.

◆ 2.1.2.5 Contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne de la Société est décrit au paragraphe 2.4.2 « Procédures de contrôle interne » du présent Document de référence.

2.2 Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux

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 référence, 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. Ce mode de direction était en place avant l'introduction en bourse.

Rémunération et avantages versés à Monsieur Laurent Mignon

Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur Laurent Mignon par la Société. Les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Laurent Mignon au titre de son mandat de directeur général de Natixis sont décrites ci-dessous (section 2.2.1 et 2.2.2).

Rémunération et avantages versés à Monsieur Jean-Marc Pillu

Jusqu'au 16 juillet 2014, Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général de la Société, était lié à Natixis, qui était actionnaire à 99,99 % de la Société, par un contrat de travail à durée indéterminée, et n'était 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 faisaient l'objet d'une refacturation annuelle à la Société, la présente section décrit ces éléments.

Monsieur Jean-Marc Pillu a démissionné de la société Natixis le 16 juillet 2014. Depuis cette date, il est rémunéré directement par la Société au titre de son mandat de directeur général.

2.2.1 SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DES EXERCICES 2013 ET 2014

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux ci-après présentent la synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général et à Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration, au cours des exercices clos les 31 décembre 2013 et 2014.

Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur Laurent Mignon par la Société. Les rémunérations présentés ci-dessous sont versées par Natixis au titre de son mandat de directeur général de Natixis.

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 en euros)	EXERCICE 2013	EXERCICE 2014
Jean-Marc Pillu, directeur général		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽¹⁾ (détaillées au paragraphe 2.2.2 ci-dessous)	862 827	1 133 395
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au paragraphe 2.2.6 ci-dessous)	-	610 097
TOTAL	862 827	1 743 492

(1) Sur une base brute (avant charges sociales et impôts). Ces rémunérations, versées par Natixis jusqu'au 16 juillet 2014, faisaient l'objet d'une refacturation annuelle à la Société, à l'exception des avantages en nature détaillés à la section 2.2.2 ci-dessous. À compter du 16 juillet 2014, ces rémunérations sont versées directement par la Société.

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS ET DES OPTIONS ATTRIBUÉES À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

(montant en euros)	EXERCICE 2013	EXERCICE 2014
Laurent Mignon, président du conseil Coface SA et directeur général Natixis		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽¹⁾	1 766 120	1 821 512
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽²⁾	350	160 000
TOTAL	1 766 470	1 981 512

(1) Dont 1 176€ avantage véhicule + 2 962€ complément familial.

(2) Valorisation des actions au cours d'attribution.

2.2.2 RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DES EXERCICES 2013 ET 2014

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux présentent la ventilation de la rémunération fixe, variable et autres avantages octroyés à Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général de la Société et à Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration, au cours des exercices clos les 31 décembre 2013 et 2014.

Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur Laurent Mignon par la Société. Les rémunérations présentés ci-dessous sont versées par Natixis au titre de son mandat de directeur général de Natixis.

TABLEAU 2 - RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL (NOMENCLATURE AMF)

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

(en euros)	2013		2014	
	MONTANTS DUS ⁽²⁾	MONTANTS VERSÉS ⁽³⁾	MONTANTS DUS ⁽²⁾	MONTANTS VERSÉS ⁽³⁾
Jean-Marc Pillu, directeur général				
Rémunération fixe ⁽¹⁾	440 000	440 000	544 509 ⁽⁵⁾	544 509 ⁽⁵⁾
Rémunération variable annuelle ⁽¹⁾	417 285	375 000	680 400	417 285
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle ⁽¹⁾	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽⁴⁾	5 542	5 542	2 995	2 995
TOTAL *	862 827	820 542	1 227 904	964 789

(1) Sur une base brute avant impôt.

(2) Rémunérations attribuées au titre des fonctions au cours de l'exercice précédent, quelle que soit la date de versement.

(3) Rémunérations versées au titre des fonctions au cours de l'exercice.

(4) Monsieur Jean-Marc Pillu a bénéficié d'un véhicule de fonction.

(5) Au montant de la rémunération fixe de 450 000 euros s'ajoutent les montants versés par Natixis dans le cadre de la cessation du contrat de travail intervenue le 15 juillet 2014 (solde de tout compte).

* 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 14 785 euros en 2013 et 11 113,16 euros en 2014, ainsi que des régimes collectifs de prévoyance et de frais de santé en vigueur au sein de Natixis.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

(en euros)	2013		2014	
	MONTANTS DUS	MONTANTS VERSÉS	MONTANTS DUS	MONTANTS VERSÉS
Laurent Mignon, président du conseil Coface SA et directeur général Natixis				
Rémunération fixe au titre du mandat social	800 000	800 000	800 000	800 000
Rémunération variable	958 000	951 479 ⁽¹⁾	1 017 374	1 233 624 ⁽¹⁾
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	8 120	8 120	4 138 ⁽²⁾	4 138 ⁽²⁾
TOTAL *	1 766 120	1 759 599	1 821 512	2 037 762

(1) Ce montant inclut le paiement relatif à la rémunération variable différée des années précédentes.

(2) Dont 1 176€ avantage véhicule + 2 962€ de complément familial.

* Le détail de la rémunération de Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration de COFACE SA et directeur général de Natixis, est disponible dans le Document de référence de Natixis déposé auprès de l'AMF le 12 mars 2015 aux pages 83 à 85.

La rémunération perçue par Monsieur Jean-Marc Pillu au titre de l'exercice comprend une part fixe et une part variable.

Le montant de cette part fixe est de 450 000 euros pour l'exercice 2014.

Le montant de cette part variable, plafonnée pour 2014 à un maximum de 173,3 % de la rémunération fixe de Monsieur Jean-Marc Pillu, dépend pour 60 % 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 40 %, d'objectifs stratégiques et managériaux.

Un véhicule de fonction a été mis à disposition de Monsieur Jean-Marc Pillu.

Monsieur Jean-Marc Pillu s'est vu attribuer 43 269 actions gratuites exceptionnelles, par décision du conseil d'administration en date du 26 juin 2014. La période d'acquisition définitive de ces actions gratuites a été fixée à deux ans à compter du 1^{er} juillet 2014 et sous réserve de la présence du directeur général dans la Société à cette date (sauf en cas de départ non volontaire).

Cette attribution gratuite d'actions, s'inscrit dans le cadre de la réalisation du projet d'introduction de la Société.

En outre, Monsieur Jean-Marc Pillu s'est vu attribuer 21 635 actions de performance dans le cadre du *Long Term Incentive Plan*.

Un plan donnant droit à l'attribution d'actions de performance de la Société, plafonné à 1 % du capital social de la Société, a en effet été mis en place au sein du Groupe Coface, au profit

des salariés et mandataires sociaux : le plan d'association à long terme à la performance du Groupe Coface désigné sous le nom de « *Long Term Incentive Plan* » (LTIP).

Au titre de ce plan, Monsieur Pillu, directeur général de la Société et certains salariés de filiales de la Société se sont vu attribuer des actions gratuites sous la double condition suivante :

- présence du bénéficiaire, pendant et à l'issue de la période d'acquisition des droits qui s'achèvera trois ans après la date d'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris ; et
- critère de performance fonction du niveau de RoTE du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et sous condition d'une distribution de dividendes d'au moins 60 % du résultat net (part du Groupe).

Le critère de performance conditionnera le nombre d'actions gratuites effectivement livrées qui pourra varier entre 0 et 1 fois le nombre d'actions initialement attribuées.

La période d'acquisition définitive des actions attribuées au titre du LTIP est fixée à trois ans à compter de la date d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris.

Les actions attribuées seront soumises à la période de conservation légale d'une durée de deux ans à compter de leur attribution définitive. Les actions susceptibles d'être attribuées au titre de ce plan seront des actions existantes.

2.2.3 JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU COURS DES EXERCICES 2013 ET 2014

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 2013 et en 2014.

TABLEAU 3 - RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DE CHAQUE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION (NOMENCLATURE AMF)⁽²⁾

TABLEAU SUR LES JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS				MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2014 ⁽¹⁾
MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS	DATE PREMIÈRE NOMINATION	DATE D'EXPIRATION DU MANDAT	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2013 ⁽¹⁾	
BPCE				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾	5 000	15 000
Autres rémunérations			-	-
Marguerite BÉRARD-ANDRIEU, représentant permanent de BPCE				
Autres rémunérations :				
Rémunération fixe BPCE			300 000	300 000
Rémunération variable annuelle BPCE	n / a	n / a	91 218,4	129 599
Rémunération variable pluriannuelle			-	-
Rémunérations exceptionnelles BPCE			-	-
Avantages en nature au titre de BPCE			-	1 324,38
Natixis				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	01/07/14	-	-
Autres rémunérations			-	-
Jean ARONDEL				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾	5 000	16 500
Autres rémunérations			-	-
Bruno DELETRÉ				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	01/07/14	4 500	5 500
Autres rémunérations			-	-
Jean-Paul DUMORTIER				
Jetons de présence COFACE SA	26/07/13	AG 31/12/16 ⁽³⁾	2 000	17 500
Autres rémunérations			-	-
Yvan DE LA PORTE DU THEIL				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	01/07/14	5 000	6 000
Autres rémunérations			-	-
Pascal MARCHETTI				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾	6 000	24 500
Autres rémunérations			-	-

(1) Sur une base brute (avant charges sociales et impôts).

(2) Les dates de nomination et de fin de mandat au conseil d'administration sont disponibles au paragraphe 2.1.1.

(3) Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos.

TABLEAU SUR LES JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS				
MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS	DATE PREMIÈRE NOMINATION	DATE D'EXPIRATION DU MANDAT	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2013 ⁽¹⁾	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2014 ⁽¹⁾
Nicole NOTAT				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	20/01/15	7 000	20 000
Autres rémunérations			-	-
Laurence PARISOT				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	17/10/14	3 500	12 000
Autres rémunérations			-	-
Nicolas PLANTRON				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	01/07/14	5 000	4 500
Autres rémunérations			-	-
Emmanuel POULIQUEN				
Jetons de présence COFACE SA	15/05/13	01/07/14	3 000	5 500
Autres rémunérations			-	-
Laurent ROUBIN				
Jetons de présence COFACE SA	26/07/13	AG 31/12/16 ⁽³⁾	4 000	24 000
Autres rémunérations			-	-
Éric HÉMAR				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	-	22 500
Autres rémunérations			-	-
Sharon MACBEATH				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	-	13 500
Autres rémunérations			-	-
Clara-Christina STREIT				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	-	14 500
Autres rémunérations			-	-
Olivier ZARROUATI				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	-	14 000
Autres rémunérations			-	-

(1) Sur une base brute (avant charges sociales et impôts).

(2) Les dates de nomination et de fin de mandat au conseil d'administration sont disponibles au paragraphe 2.1.1.

(3) Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos.

2.2.4 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE 2014 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 2014.

2.2.5 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS LEVÉES DURANT L'EXERCICE 2014 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 2014.

2.2.6 ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT DURANT L'EXERCICE 2014 AUX SALARIÉS ET MANDATAIRES SOCIAUX

Les conditions d'attribution gratuite sont décrites en section 2.2.2 du présent Document de référence. Le tableau ci-dessous reprend la description des actions attribuées gratuitement à Monsieur Jean-Marc Pillu.

TABLEAU 6 - ACTIONS ATTRIBUÉES À CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL (NOMENCLATURE AMF)

ACTIONS ATTRIBUÉES À CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL						
	DATE DU PLAN	NOMBRE D'ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE	VALORISATION DES ACTIONS EN EUROS SELON LA MÉTHODE RETENUE POUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	DATE D'ACQUISITION	DATE DE DISPONIBILITÉ	CONDITIONS DE PERFORMANCE
Jean-Marc PILLU	<i>Long term Incentive Plan</i> 26/06/14	21 635	190 388	01/07/17	01/07/19	Fonction du niveau de RoTE du Groupe Coface au titre de l'exercice clos le 31/12/16
	Attribution d'actions gratuites exceptionnelles 26/06/14	43 269	419 709	01/07/16	01/07/18	N/A
TOTAL		64 904	610 097			

2.2.7 ACTIONS DE PERFORMANCE DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE 2014 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 2014.

2.2.8 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 2014, 2013 et 2012.

Aucun plan d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'est en cours à la date du présent Document de référence.

2.2.9 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 2014, 2013 et 2012 au profit des dix premiers salariés non mandataires sociaux.

Aucun plan d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'est en cours à la date du présent Document de référence.

2.2.10 HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS

Aucune attribution d'actions de performance n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012.

Un plan d'attribution d'actions de performance est en cours à la date du présent Document de référence tel que décrit à la section 2.2.2 ci-dessus.

TABEAU 10 - HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS

	LONG TERM INCENTIVE PLAN ⁽¹⁾	ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS EXCEPTIONNELLE
Date d'assemblée	02/06/14	02/06/14
Date du conseil d'administration	26/06/14	26/06/14
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	78 342	43 269
■ dont attribuées à Jean-Marc Pillu	21 635	43 269
Date d'acquisition des actions	01/07/17	01/07/16
Date de fin de période de conservation	01/07/19	01/07/18
Nombre d'actions souscrites	-	-
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	-	-
Actions attribuées gratuites restantes en fin d'exercice	21 635	43 269

(1) Les conditions de performance sont décrites en section 2.2.2 ci-dessus.

2.2.11 CONTRATS DE TRAVAIL, INDEMNITÉS DE RETRAITE ET INDEMNITÉS EN CAS DE CESSATION DES FONCTIONS DES MANDATAIRES DIRIGEANTS SOCIAUX

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
	Jean-Marc PILLU directeur général Début de mandat : 21 novembre 2012 Fin de mandat : assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016		X *		X **	X		
Laurent Mignon directeur général Début de mandat : 14 mai 2009 Fin de mandat : 14 mai 2015		X		X ***	X ****		X ****	

* Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général de la Société, a démissionné du contrat de travail le liant à Natixis en date du 16 juillet 2014.

** Jusqu'au 16 juillet 2014, Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général de la Société, a bénéficié, 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 %). À la date du présent document, Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général de la Société, bénéficie de l'ensemble des régimes de santé, retraite et prévoyance dans les conditions prévalant au sein de la Société.

*** Bénéfice du régime de retraite d'ensemble du personnel Natixis.

**** Lors de sa séance du 19 février 2014, le conseil d'administration de Natixis a approuvé la modification de l'engagement relatif à l'indemnité de cessation de fonctions, ainsi que la mise en place d'un accord de non concurrence. Ces engagements et accords ont été approuvés lors de l'assemblée générale ordinaire du 20 mai 2014 de Natixis (5^e résolution).

Monsieur Jean-Marc Pillu bénéficiera, en cas de cessation de son mandat social, d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe et variable). Le salaire de référence retenu pour la partie fixe sera le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de ses fonctions. Le salaire de référence pour la partie variable sera la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation de ses fonctions.

Cette indemnité de départ sera due en cas de réalisation des critères de performance suivants :

- réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et

- que le ratio combiné net de réassurance de la Société soit à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

Si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité sera due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est réalisée, aucune indemnité ne sera due.

Aucune indemnité ne sera versée par la Société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de Monsieur Jean-Marc Pillu ou en cas de départ pour faute grave ou lourde.

2.2.12 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

Monsieur Jean-Marc Pillu bénéficiant du régime commun au sein de la Société, aucune somme particulière 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.

2.3 Conflits d'intérêts potentiels

À la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date du présent Document de référence, 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.

À la date du présent Document de référence, 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.

2

2.4 Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Le présent rapport émanant du président du conseil d'administration, établi conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce doit être approuvé par le conseil d'administration. Il est joint au rapport du conseil d'administration et présenté à l'assemblée générale des actionnaires.

L'objet du présent rapport est notamment de rendre compte de la composition et du fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités, des éventuelles limitations de pouvoirs de la direction générale, de l'application d'un code de gouvernement d'entreprises élaboré par les organisations représentatives des

entreprises et des règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux. Il reprend aussi les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, notamment celles relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière au sein de la Société. Ce rapport est établi en étroite collaboration avec la direction des risques Groupe et la direction financière Groupe, avec le concours de la direction juridique et conformité Groupe.

Le présent rapport a été approuvé par conseil d'administration du 17 février 2015.

2.4.1 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.4.1.1 Composition et fonctionnement du conseil d'administration

Composition

À la date du présent rapport, le conseil d'administration est composé de dix membres :

- M. Laurent Mignon, président ;
- M. Jean Arondel ;
- BPCE représentée par Mme Marguerite Bérard-Andrieu ;
- M. Jean-Paul Dumortier ;
- M. Éric Hémar ;
- Mme Sharon MacBeath ;
- M. Pascal Marchetti ;
- M. Laurent Roubin ;
- Mme Clara-Christina Streit ;
- M. Olivier Zarrouti.

Sur les dix membres du conseil d'administration, trois sont des femmes, ce qui correspond à une proportion d'environ 33,33 %.

Fonctionnement

Le conseil d'administration s'est doté d'un règlement intérieur. Il a mis en place un comité d'audit et un comité des nominations et des rémunérations.

(i) Extrait du règlement intérieur du CA

Convocation du conseil d'administration

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 dans un délai raisonnable avant la date de réunion prévue. Elle est émise par le Secrétaire du conseil.

En cas d'urgence telle que définie ci-dessous (« l'Urgence »), il pourra être fait application de la procédure accélérée ci-après.

L'Urgence est définie comme une situation exceptionnelle (i) caractérisée par l'existence d'un bref délai, imposé par un tiers sous peine de forclusion et dont le non-respect serait susceptible d'entraîner un préjudice pour la Société ou l'une de ses filiales ou (ii) nécessitant une réponse rapide de la Société incompatible avec l'application des délais de convocation habituels du conseil d'administration.

En cas d'Urgence la convocation peut être faite par tous moyens appropriés, même verbalement, et les délais de convocation et de réunion du conseil d'administration ne seront pas soumis aux dispositions décrites ci-dessus, pour autant que le président du conseil d'administration de la Société ait :

- (i) préalablement adressé une notification motivant l'Urgence au sens de la définition ci-dessus aux administrateurs ; et
- (ii) communiqué à l'ensemble des administrateurs, avec la convocation à la réunion dudit conseil, tous les éléments nécessaires à leur analyse.

Tenue des réunions du conseil d'administration

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.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires, et sauf pour l'adoption des décisions relatives à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels sociaux et consolidés, 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.

Chaque réunion du conseil d'administration doit être d'une durée suffisante afin de débattre utilement et de manière approfondie de l'ordre du jour. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, la voix du président du conseil d'administration est prépondérante.

En cas de dysfonctionnement du système de visioconférence ou de télécommunication, constaté par le président du conseil d'administration, le conseil d'administration peut valablement délibérer et/ou se poursuivre avec les seuls membres présents physiquement, dès lors que les conditions de quorum sont satisfaites.

(ii) Composition et fonctionnement du comité d'audit

À la date du présent rapport, le comité d'audit est composé de M. Éric Hémar (président), Mme Clara-Christina Streit et M. Pascal Marchetti, et ce depuis le 15 juillet 2014.

Le comité d'audit est composé de deux tiers de membres indépendants du conseil d'administration. La recommandation du Code AFEP-MEDEF selon laquelle ce comité doit être composé majoritairement de membres indépendants est donc respectée.

Composition (article 1 du règlement intérieur du comité d'audit)

a. Membres

Le comité d'audit est 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 comprend au moins deux tiers de membres indépendants du conseil d'administration.

b. Présidence

La présidence du comité d'audit est assurée par un des membres du comité d'audit nommé par le conseil d'administration parmi les membres indépendants et pour la durée de son mandat d'administrateur.

Le président du comité d'audit exerce ses prérogatives conformément au règlement intérieur du comité d'audit.

Le président du comité d'audit arrête 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 rend 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 assure le suivi de la préparation et du bon déroulement des travaux du comité d'audit entre chacune de ses séances.

Attributions (article 3 du règlement intérieur du comité d'audit)

La mission du comité d'audit est 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 exerce notamment les missions principales suivantes :

a. Suivi du processus d'élaboration de l'information financière

Le comité d'audit examine, préalablement à leur présentation au conseil d'administration, les comptes sociaux et consolidés, annuels ou semestriels, et s'assure 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 examine notamment 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...).

L'examen des comptes doit 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.

- b. 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 s'assure 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 examine les risques et les engagements hors bilan significatifs de la Société et de ses filiales. Le comité d'audit entend les responsables de l'audit interne et examine régulièrement la cartographie des risques métiers. Le comité d'audit donne en outre son avis sur l'organisation du service et doit être informé de son programme de travail. Il est destinataire des rapports d'audit internes ou d'une synthèse périodique de ces rapports.

Le comité d'audit veille 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.

- c. Suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés par les commissaires aux comptes de la Société

Le comité d'audit s'informe et opère 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 entend régulièrement les commissaires aux comptes, y compris hors la présence des dirigeants. Le comité d'audit entend les commissaires aux comptes notamment 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.

- d. Suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes

Le comité d'audit pilote la procédure de sélection et de renouvellement des commissaires aux comptes, et soumet 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 peuvent 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 valide 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 doit 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 examine 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'assure 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 doivent 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 doivent 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 peuvent 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 rend compte régulièrement de l'exercice de ses missions au conseil d'administration et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Fonctionnement (article 2 du règlement intérieur du comité d'audit)

- a. Fréquence des réunions et modalités de convocation

Le comité d'audit est réuni chaque fois qu'il est nécessaire et au moins quatre fois par an. Le comité d'audit se réunit 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.

- Mode ordinaire de convocation :

Le comité d'audit se réunit sur convocation écrite émise par le secrétaire du comité d'audit dans les conditions prévues au 1 b) alinéa 3 du présent

règlement intérieur et adressée à chacun des membres. Le président du conseil d'administration de la Société peut, le cas échéant, saisir le président du comité d'audit d'une demande particulière et lui demander de réunir le comité d'audit sur un ordre du jour spécifique.

■ Mode extraordinaire de convocation :

Deux membres du comité d'audit peuvent demander au président du comité d'audit de convoquer une réunion du comité d'audit sur un ordre du jour déterminé ou d'ajouter à l'ordre du jour un ou plusieurs points dans le respect des limites et des attributions du comité d'audit. Dans le cas où le président du comité d'audit n'accéderait pas à cette demande dans un délai de 15 jours, les deux membres du comité d'audit concernés pourront convoquer le comité d'audit et fixer l'ordre du jour de sa réunion.

Les commissaires aux comptes de la Société peuvent, 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.

■ Modalités et délai de convocation :

La convocation du comité d'audit est adressée aux membres du comité d'audit avec un préavis raisonnable et comporte 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 sont 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 peut 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 peut y participer par voie téléphonique ou de visioconférence.

Seuls les membres du comité d'audit assistent 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 peut 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 peut 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 peut en représenter un autre.

Les avis et recommandations du comité d'audit sont 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 assure le secrétariat du comité d'audit.

Les avis et recommandations du comité d'audit donnent lieu à la rédaction d'un compte rendu dont une copie est adressée à l'ensemble des membres du comité d'audit et, le cas échéant par le président aux administrateurs de la Société.

Activité du comité d'audit

Le comité d'audit s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice 2014. Le taux de participation moyen a été de 91,5 %.

Les principaux travaux réalisés ont porté notamment sur :

- l'examen des comptes de l'année 2013 ;
- l'examen et l'approbation du plan d'audit ;
- l'examen des comptes consolidés du premier semestre 2014 ;
- l'examen des comptes au 30 septembre 2014 ;
- l'examen de la politique d'investissement.

(iii) Composition et fonctionnement du comité des nominations et des rémunérations

Le principe d'un comité des nominations et des rémunérations a été décidé par le conseil d'administration lors de sa réunion du 13 mai 2014. À la date du présent rapport, le comité des nominations et des rémunérations est composé de M. Olivier Zarrouati (président), Mme Sharon MacBeath et M. Laurent Mignon, et ce depuis le 15 juillet 2014.

Le comité des nominations et des rémunérations est composé de deux tiers de membres indépendants du conseil d'administration. La recommandation du Code AFEP-MEDEF selon laquelle ce comité doit être composé majoritairement de membres indépendants est donc respectée.

Le comité des nominations et des rémunérations ne s'est pas réuni au cours de l'exercice 2014 car les décisions du conseil d'administration relevant de sa compétence, notamment nomination de nouveaux administrateurs indépendants et détermination de la rémunération des mandataires sociaux, ont été prises avant l'introduction en bourse de la Société.

Composition (article 1 du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations)

a. Membres

Le comité des nominations et des rémunérations est 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 comprend 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 est 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 convoque les réunions du comité des nominations et des rémunérations, fixe son ordre du jour et préside ses séances.

Il rend 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 assure le suivi de la préparation et du bon déroulement des travaux du comité des nominations et des rémunérations entre chacune de ses séances.

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 est associé aux travaux du comité des nominations et des rémunérations.

Le comité des nominations et des rémunérations prépare 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 est 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 ainsi que les 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 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 :

- émet des propositions au conseil d'administration en vue de la nomination des membres du conseil d'administration et des membres de la direction générale ;
- établit et tient 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 prend 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 doit 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 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 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 dispose auprès du directeur général de la Société de tous documents utiles à l'accomplissement de ses missions et à sa complète information. Il peut par ailleurs, à la demande du conseil d'administration de la Société, faire diligenter toute étude ou analyse par des experts extérieurs à la Société relative aux conditions de rémunération des mandataires sociaux de sociétés comparables du secteur bancaire.

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 est réuni chaque fois qu'il est nécessaire et au moins une fois par an. Le comité des nominations et des rémunérations se réunit 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.

■ Mode ordinaire de convocation :

Le comité des nominations et des rémunérations se réunit sur convocation du président du comité des nominations et des rémunérations adressée à chacun des membres. La convocation est émise par le secrétaire du comité des nominations et des rémunérations. Le président du conseil d'administration de la Société peut, le cas échéant, saisir le président du comité des nominations et des rémunérations d'une demande particulière et lui demander de réunir le comité des nominations et des rémunérations sur un ordre du jour spécifique.

■ Mode extraordinaire de convocation :

Deux membres du comité des nominations et des rémunérations peuvent demander au président du comité des nominations et des rémunérations de convoquer une réunion du comité des nominations et des rémunérations sur un ordre du jour déterminé

ou d'ajouter à l'ordre du jour d'une réunion un ou plusieurs points dans le respect des limites et des attributions du comité des nominations et des rémunérations. Dans le cas où le président du comité des nominations et des rémunérations n'accéderait pas à cette demande dans un délai de 15 jours, les deux membres du comité des nominations et des rémunérations concernés pourront convoquer le comité des nominations et des rémunérations et fixer l'ordre du jour de sa réunion.

■ Modalités et délai de convocation :

La convocation du comité des nominations et des rémunérations est adressée aux membres du comité des nominations et des rémunérations avec un préavis raisonnable et comporte 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 sont 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 peut 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 assistent de plein droit aux réunions du comité des nominations et des rémunérations. Le secrétaire du comité des nominations et des rémunérations y participe également.

S'il est empêché de se rendre à une réunion du comité des nominations et des rémunérations, tout membre peut y participer par voie téléphonique ou de visioconférence.

c. Quorum et règle de majorité

Le comité des nominations et des rémunérations ne peut 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 peut en représenter un autre.

Les avis et propositions du comité des nominations et des rémunérations sont 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 secrétariat du conseil d'administration de la Société assure le secrétariat du comité des nominations et des rémunérations.

Les avis et propositions du comité des nominations et des rémunérations donnent 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.

Limitation des pouvoirs de la direction générale

Le conseil d'administration a mis en place, dans son règlement intérieur certaines 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, sont 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.

◆ 2.4.1.2 Code de gouvernement d'entreprise

La Société se réfère volontairement à l'ensemble des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF (le « Code AFEP-MEDEF ⁽¹⁾ »).

Dans le cadre de la règle « appliquer ou expliquer » prévue par l'article L.225-37 du Code de commerce et par l'article 25.1 du Code AFEP-MEDEF, la Société estime que ses pratiques se conforment aux recommandations du Code AFEP-MEDEF. Cependant, certaines recommandations ne sont pas appliquées, pour les raisons exposées dans le tableau qui suit :

Une fois par an, le conseil d'administration doit consacrer un point de son ordre du jour à un débat de son fonctionnement (article 10.3 du Code AFEP-MEDEF).	Le conseil d'administration n'existe dans sa composition actuelle que depuis six mois. Il a été considéré que le caractère récent de ce conseil ne permettait pas en 2014 de procéder à une évaluation efficace de son fonctionnement. Il sera procédé à une évaluation en 2015.
Les délais d'examen des comptes par le comité d'audit doivent être suffisants (au minimum deux jours avant l'examen par le conseil) (article 16.2. du Code AFEP-MEDEF).	Compte tenu de la présence, au sein du comité d'audit d'un administrateur résidant à l'étranger, il n'est pas toujours possible sur un plan pratique de respecter cette obligation. Cependant le délai de deux jours a été respecté pour l'envoi des documents.
Le comité des rémunérations ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social (article 18.1 du Code AFEP-MEDEF).	Le président du conseil d'administration est membre du comité des rémunérations. Le président du conseil d'administration n'a pas de rôle exécutif. En outre, il n'existe pas de risque de conflit d'intérêt dans la mesure où la fonction de président n'est pas rémunérée et où M. Laurent Mignon ne perçoit de jetons de présence ni en tant que président ni en tant que membre du comité des rémunérations.
Les attributions d'actions aux dirigeants mandataires sociaux doivent prévoir des conditions de performance (article 23.2.4 du Code AFEP-MEDEF).	L'attribution de 43 269 actions gratuites au directeur général s'inscrit dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société.

La Société tient à la disposition permanente des membres de ses organes sociaux des copies de ce code.

◆ 2.4.1.3 Modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale

Les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales sont régies par l'article 23 des statuts de la Société et par la réglementation en vigueur.

■ pour les membres du comité d'audit :

- Président
 - part fixe : 17 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par réunion, plafonnée à six réunions,

◆ 2.4.1.4 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Ces éléments sont publiés dans le paragraphe 7.4 « éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique » du présent Document de référence.

- Membres du comité d'audit
 - part fixe : 5 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 1 000 euros par réunion, plafonnée à six réunions,

◆ 2.4.1.5 Règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux

La politique de rémunération des mandataires sociaux de la Société a été adaptée aux pratiques habituelles des sociétés cotées.

■ pour les membres du comité des nominations et des rémunérations :

- Président
 - part fixe : 8 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions,
- Membres du comité des nominations et des rémunérations
 - part fixe : 3 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 1 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions.

a. Membres du conseil d'administration

Le montant alloué au conseil d'administration est de 300 000 euros pour l'exercice 2014.

Les règles de répartition des jetons de présence sont les suivantes :

- pour les membres du conseil d'administration :
 - part fixe : 8 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par séance, plafonnée à six séances ;

b. Directeur général

Au début de chaque exercice, le conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, fixe les différents éléments de la rémunération du directeur général. Celle-ci comprend une part fixe et une part variable sur la base d'un certain nombre d'objectifs déterminés sur une base annuelle.

(1) Ce code peut être consulté sur le site www.medef.com.

2.4.2 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

◆ 2.4.2.1 Le contrôle interne

Le Groupe Coface définit le système de contrôle interne comme un ensemble de dispositifs destinés à assurer la maîtrise du développement, de sa rentabilité, 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 ;
- que 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 ; 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 ;
- que ces opérations sont conduites dans un souci d'efficacité et d'utilisation efficiente des ressources.

Le système de contrôle interne s'appuie sur les mêmes fonctions que le système de gestion des risques, il permet de vérifier l'application des règles et principes définis dans le cadre du système de gestion des risques (voir le paragraphe 2.4.3.1 « Organisation de la surveillance des risques »). Ce système comprend au minimum des procédures administratives et comptables, un cadre de contrôle interne, des dispositions appropriées en matière d'information à tous les niveaux de l'entreprise et une fonction de vérification de la conformité.

◆ 2.4.2.2 Traitement de l'information comptable et financière

Organisation et champ d'action

Les principes organisationnels permettent de structurer les responsabilités et le système de contrôle comptable. Par principe, les *Chief Financial Officers* (CFO) locaux sont responsables :

- de leur système comptable local : respect de la réglementation locale et des règles Groupe ;
- des risques financiers sur leur périmètre, notamment du respect du principe de congruence entre les actifs et les passifs afin de limiter les risques financiers sur leur bilan.

La direction financière Groupe est responsable :

- de la qualité de l'information financière du Groupe notamment :
 - par la rédaction et la mise à disposition de normes comptables Groupe,
 - par la production des états réglementaires et financiers Groupe,
 - par la mise en œuvre du système de contrôle comptable,
 - du respect des normes comptables françaises et IFRS, et de la réglementation française ;

- de la gestion des risques financiers et de la solvabilité au niveau du Groupe :
 - définition et suivi de la politique d'investissement,
 - définition et mise en œuvre des règles de maîtrise des autres risques financiers,
 - pilotage de la solvabilité du Groupe notamment en prévision de Solvabilité II,
 - gestion des participations : solvabilité des entités, politique de dividendes, *impairment test*, projets stratégiques ;
- du pilotage financier : budget/reprévisions, plan moyen terme, surveillance et *reporting* des réalisations relativement au budget... ;
- de la réassurance : réassurances externes et internes, réassurance des partenaires ;
- de la coordination des différents flux entre les plateformes mutualisées et les comptabilités locales en particulier en matière d'outils et de processus de production ;
- de la fiscalité Groupe : centralisation des calculs de taxes des entités, contrôle des calculs d'impôts différés.

Pour l'entité Compagnie française du commerce extérieur, la direction financière Groupe agit en tant que sous-traitant sur les fonctions comptables suivantes :

- production des états financiers et réglementaires (notamment calcul de marge Solvabilité I) pour la Compagnie française du commerce extérieur (social) ;
- gestion des relations avec les autorités fiscales françaises et gestion des litiges pour le Groupe et au niveau social.

À ce titre, elle endosse sur ce périmètre les responsabilités de CFO de l'entité France.

La direction financière Groupe regroupe la comptabilité, le contrôle de gestion Groupe, la fiscalité, les opérations d'investissements et de financements, la réassurance.

Le pôle comptabilité et fiscalité Groupe est en charge de la production et du contrôle de l'information comptable pour l'ensemble du Groupe Coface :

- comptes consolidés ;
- comptes sociaux de la maison mère COFACE SA et sa fille « Compagnie française du commerce extérieur » ;
- déclarations et contrôles dans le domaine fiscal ;
- et gestion des participations.

Il est le garant de la qualité de l'information financière. Ses missions détaillées se déclinent en :

- tenue des comptabilités générales et auxiliaires Groupe :
 - comptabilisation des opérations, contrôle et justification des opérations,
 - réalisation des arrêtés des comptes trimestriels,
 - production des comptes consolidés (traitement des titres de participation, opérations réciproques, etc.) ;

- la production des rapports de présentation des comptes et réglementaires :
 - production des rapports internes et externes (analystes financiers, actionnaires),
 - production des états périodiques réglementaires dans le respect des contraintes de calendrier (déclarations aux administrations de tutelle, fiscales et sociales),
 - relations avec les autorités de tutelle et les commissaires aux comptes ;
- l'élaboration des règles Groupe, veille réglementaire et projets stratégiques :
 - définition des règles et rédaction des procédures comptables du Groupe,
 - rédaction et suivi des procédures comptables en liaison avec la direction financière de Natixis,
 - veille quant à l'évolution de la réglementation comptable et fiscale,
 - accompagnement, formation et support technique des filiales et succursales,
 - analyses et études d'impact des modifications de périmètre sur les comptes consolidés ;
- le système de contrôle comptable : suivi de la correcte application des normes et des procédures dans le Groupe ;
- la fiscalité Groupe.

L'articulation avec les différentes entités du Groupe s'appuie sur les principes de la matrice fonctionnelle Groupe avec une délégation aux entités des différents pays de certaines responsabilités sur leur périmètre. À ce titre, les entités consolidées ont la responsabilité de la production, selon leurs normes locales :

- de l'information comptable ;
- de l'information fiscale ;
- de l'information réglementaire ; et
- de l'information sociale.

Système de contrôle comptable

Le système de contrôle comptable donne une part de la responsabilité des contrôles aux directeurs financiers de chaque région. La direction comptable Groupe met à disposition des régions un outil de contrôle et de *reporting* permettant de surveiller la bonne réalisation des réconciliations entre les applicatifs de gestion et l'outil comptable.

Chaque entité envoie à chaque clôture les contrôles et réconciliations effectués qui ont permis de valider la qualité et l'intégrité des données consolidées. Un fichier Excel de

reporting, répertoriant les contrôles à effectuer ainsi que des instructions sur les détails et documents justificatifs demandés leur est transmis chaque trimestre.

Ce fichier ainsi que les justificatifs sont envoyés au directeur administratif et financier région (ou à la personne chargée par le directeur administratif et financier région de collecter ces données), qui supervise la bonne réalisation de tous ces rapprochements. Une synthèse de ces contrôles devra ensuite être transmise au département de comptabilité technique Groupe.

Ce processus permet d'avoir une piste d'audit complète, une homogénéisation et une fiabilisation de la qualité des données produites au sein du Groupe.

Utile CACIS commun à la comptabilité générale, la consolidation et au contrôle de gestion

Depuis janvier 2014, le *reporting* mensuel du contrôle de gestion, les liasses *French GAAPS* et les liasses IFRS trimestrielles sont saisies dans un outil commun ce qui permet de développer des états de rapprochements automatiques et d'améliorer la qualité de l'information reçue.

Dans le cadre des opérations d'inventaire trimestrielles, des contrôles complémentaires sont effectués notamment à partir des analyses de comptes et de rapprochements avec les données de gestion. Des contrôles de cohérence sont réalisés avec les données issues du *reporting* du contrôle de gestion.

Dans le cadre des opérations de consolidation, des contrôles globaux sont réalisés :

- revue analytique du bilan et compte de résultats ;
- bouclage des capitaux propres ;
- vérifications de cohérence sur les postes et les entités les plus significatives ;
- bouclage de situation nette sur l'ensemble des entités consolidées ;
- vérifications spécifiques sur les résultats de réassurance ;
- vérifications spécifiques sur la ventilation des charges par destination ;
- revue analytique permettant un contrôle de cohérence global.

Les opérations de réassurance en acceptation à l'intérieur du Groupe font l'objet d'un contrôle particulier de la part de la comptabilité, consistant à vérifier l'exhaustivité et la conformité des décomptes saisis au sein du département réassurance, des données sources jusqu'à leur correcte intégration comptable.

2.4.3 GESTION DES RISQUES

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.

◆ 2.4.3.1 Organisation de la surveillance des risques

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

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 c'est-à-dire le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie.

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**.

Gouvernance

Le conseil d'administration examine et approuve le rapport annuel du Président, 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.

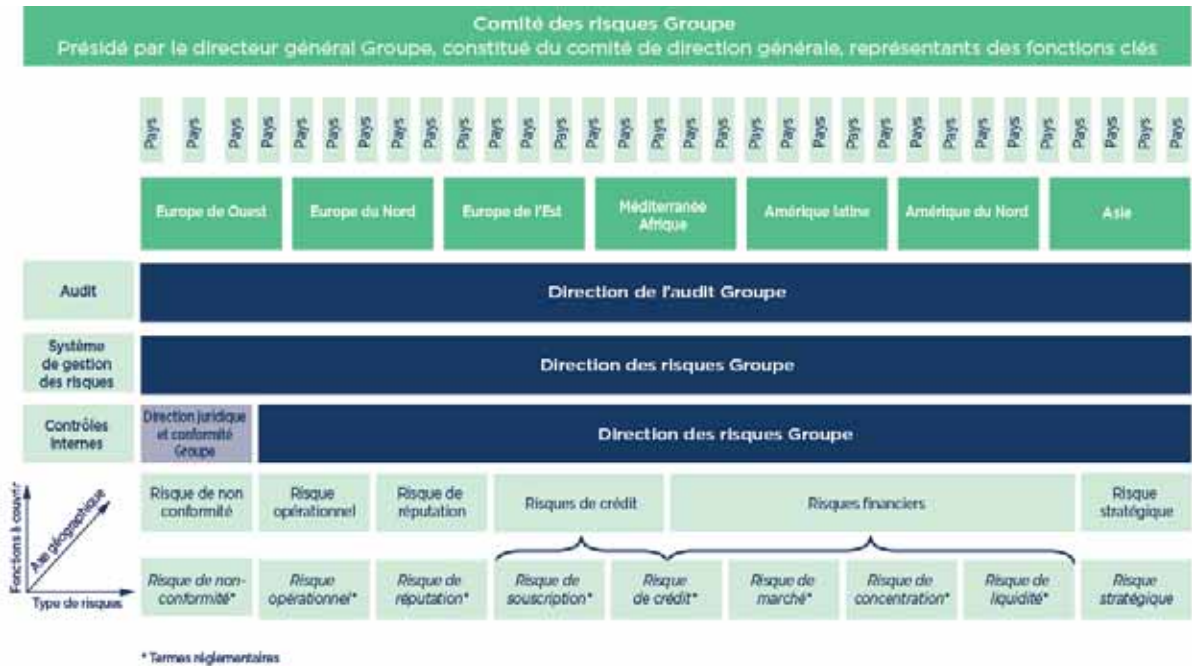
Le comité des risques Groupe est présidé par le directeur général et réunit tous les trimestres les membres du comité de direction groupe, instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe Coface, le directeur des risques Groupe et le directeur juridique et conformité Groupe ainsi que, le cas 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.

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 de l'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne.

SYSTÈME DE GESTION DES RISQUES ET SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE ACTEURS ET PÉRIMÈTRES DE RESPONSABILITÉ



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

- des contrôles opérationnels de premier niveau confiés aux métiers, et basés sur des procédures d'application opérationnelles ;
- des contrôles de deuxième niveau confiés à la direction des risques Groupe et à la direction juridique et de la conformité Groupe (la « DJCG ») ;
- des contrôles périodiques de troisième niveau 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 deuxième niveau 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 deuxième niveau et de *reporting*.

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 premier (métiers) et troisième (audit) niveaux, des programmes de contrôles de deuxième niveau 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 deuxième niveau 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. À 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 des responsables 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 législative ou réglementaire, 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 deuxième niveau 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 deuxième niveau 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.

◆ 2.4.3.2 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, couvrant la validation des termes de la police afférents aux produits, la tarification, le suivi de la couverture du risque de crédit et la diversification du portefeuille.

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 huit 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.

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⁽¹⁾ et de l'indicateur mensuel qui décline les évolutions crédit domestique/export par DRA (*Debtor Risk Assessment*) (voir

le paragraphe 1.2 « Présentation des activités du Groupe » du présent Document de référence) 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 « 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 provisions pour sinistres excédant un certain montant par débiteur (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 permet 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.

La diversification du portefeuille de risques de crédit

Le Groupe Coface maintient un portefeuille de risques de crédit diversifié, afin de minimiser les risques de 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 2,54 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2014, le risque moyen par débiteur était de près de 200 000 euros. 78,1 % des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE, principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume-Uni, et aux États-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.

L'encours total couvert par le Groupe Coface s'est établi à 508 milliards d'euro, en progression de 55,51 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2013. Cette progression inclut un effet de change négatif à hauteur de 9 milliards d'euros.

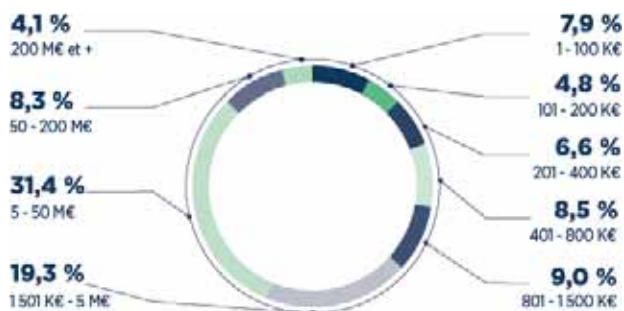
(1) Le ratio de sinistralité instantané est un indicateur hebdomadaire permettant de reconstituer l'évolution du ratio de sinistralité. Il est suivi pour chaque région et chaque pays et fait l'objet de reporting hebdomadaires au sein du Groupe Coface, permettant notamment aux arbitres de suivre l'évolution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

Les graphiques ci-après analysent aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 la répartition des débiteurs ⁽¹⁾ en fonction de l'encours ⁽²⁾ 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.

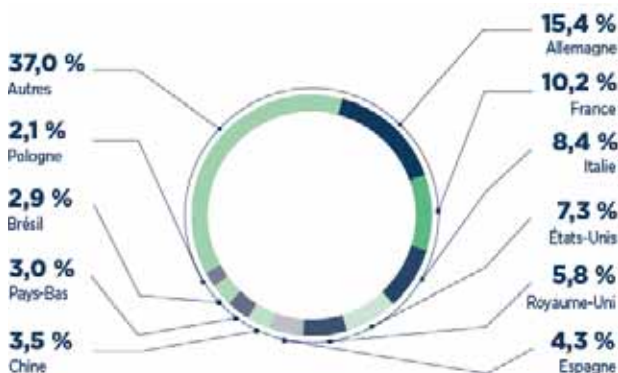
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES RISQUES

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe Coface sont essentiellement situés en Europe occidentale. Aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014, les 10 pays les plus importants représentaient respectivement 65,2 %, 64,1 % et 63 % de l'exposition globale du Groupe Coface découlant de ses activités d'assurance-crédit.

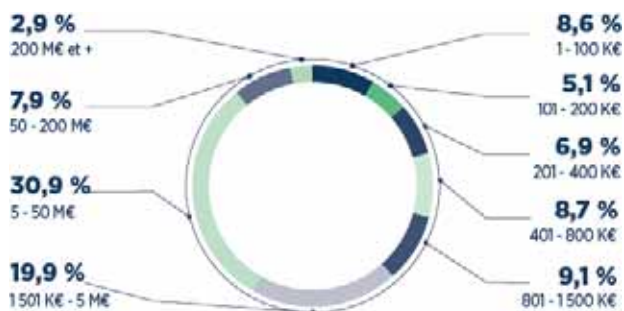
AU 31 DÉCEMBRE 2014



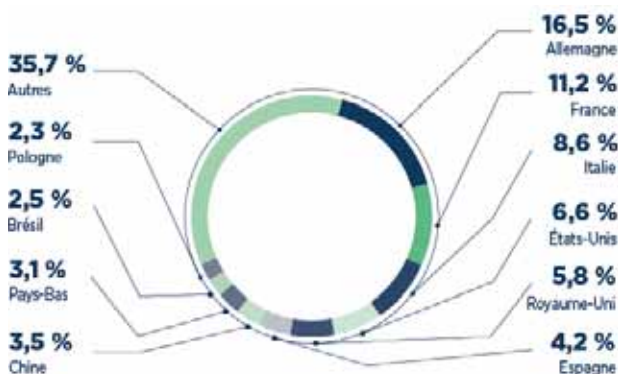
AU 31 DÉCEMBRE 2014



AU 31 DÉCEMBRE 2013



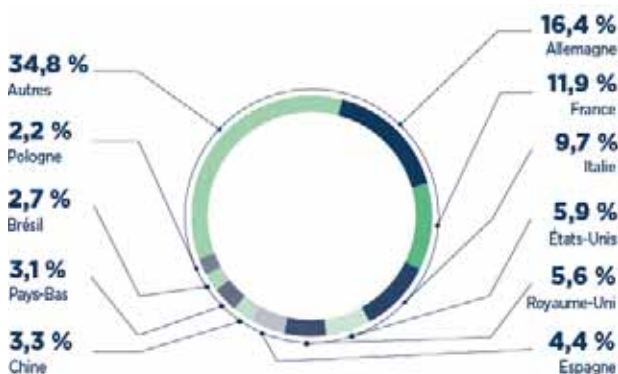
AU 31 DÉCEMBRE 2013



AU 31 DÉCEMBRE 2012



AU 31 DÉCEMBRE 2012

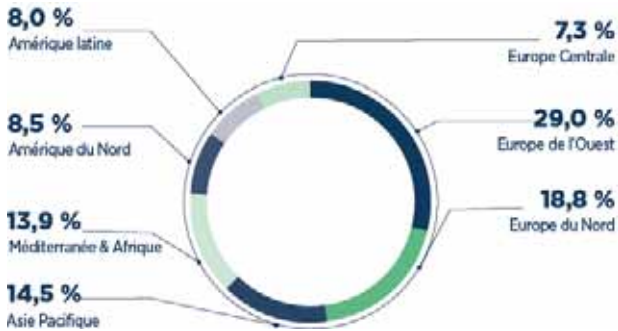


(1) Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe Coface.

(2) Les encours présentés 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.

Les graphiques ci-après présentent la répartition au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 des encours débiteurs du Groupe Coface regroupés par régions géographiques :

AU 31 DÉCEMBRE 2014



AU 31 DÉCEMBRE 2013

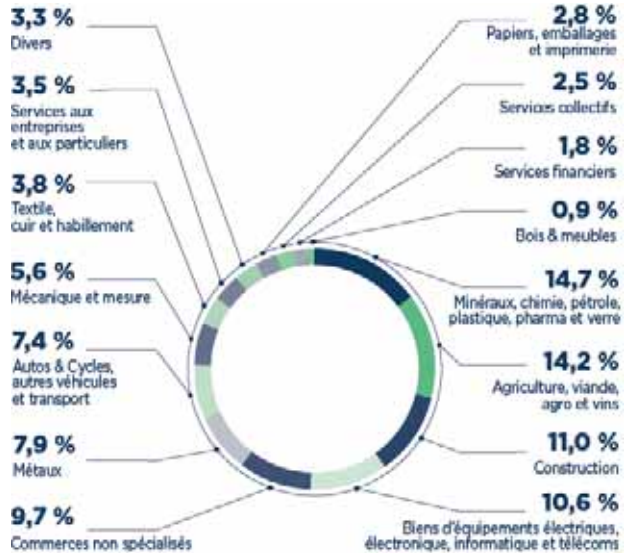


AU 31 DÉCEMBRE 2012

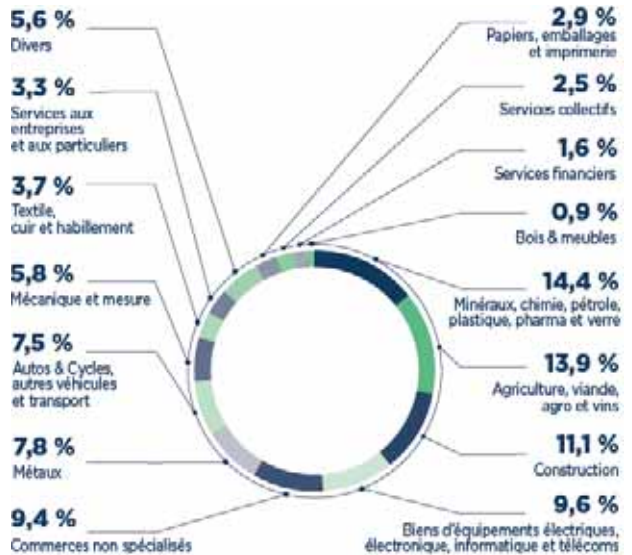


EXPOSITION PAR SECTEURS D'ACTIVITÉ DU DÉBITEUR

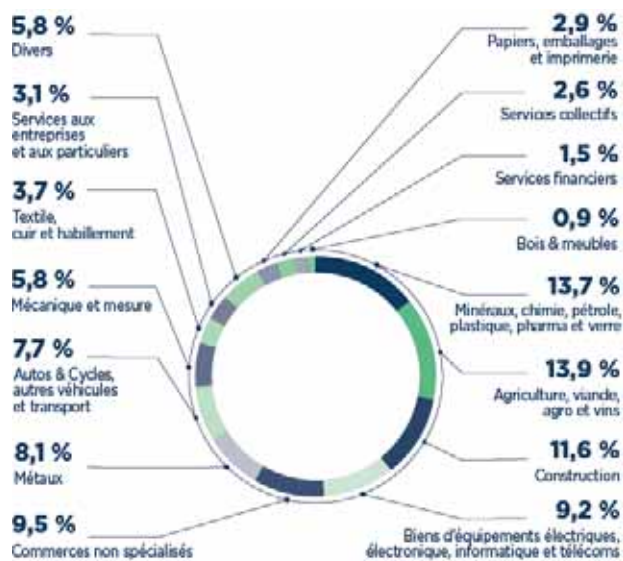
AU 31 DÉCEMBRE 2014



AU 31 DÉCEMBRE 2013



AU 31 DÉCEMBRE 2012



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'excède que rarement 180 jours.

Des contrôles de deuxième niveau s'assurent que les règles Groupe en matière de risque de crédit sont bien respectées.

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 clients.

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 globale. Un principe de globalité est également appliqué : c'est le plus souvent la totalité du chiffre d'affaires sur une activité donnée qui est couverte, 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 Coface Partners, des agences de recouvrement et un réseau d'avocats.

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 d'entreprises implantées partout dans le monde.

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 Coface Partners 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.

ÉVALUATION 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 survenus mais non encore déclarés/réglés à la clôture de l'exercice font l'objet de provisions spécifiques.

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 montant ultime de sinistralité via des analyses actuarielles périodiques réalisées par les entités et

contrôlés par le pôle actuariat de la direction des risques Groupe.

L'actuariat Groupe 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.

À 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'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 47,6 % en 2014. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2009 et l'année 2014 :

ANNÉE	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ratio de sinistralité	102,5 %	53,6 %	51,7 %	51,5 %	51,1 %	47,6 %

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 2011-2014, le Groupe Coface a renforcé sa politique d'anticipation et de prévention de ses 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 Italie).

Au 31 décembre 2014, la variation de +/- un point de pourcentage ⁽¹⁾ du ratio de sinistralité brut comptable aurait eu un impact de +/- 11 millions d'euros sur la charge de sinistres, de +/- 9 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.

(1) 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 millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE								
	2014			2013			2012		
	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTRO-CESSIONS	OPÉRATIONS NETTES	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTRO-CESSIONS	OPÉRATIONS NETTES	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTRO-CESSIONS	OPÉRATIONS NETTES
Charges de sinistres de l'année en cours	- 787	164	- 623	- 812	203	- 609	- 854	158	- 696
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	248	- 61	188	236	- 62	175	256	- 2	254
CHARGES DE SINISTRES	- 539	104	- 435	- 576	142	- 435	- 598	156	- 442

ÉTAT 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 millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2014	2013	2012
Provisions pour primes non acquises	286	267	275
Provisions de sinistres	1 092	1 121	1 153
Provisions pour participations bénéficiaires	94	63	56
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 472	1 450	1 484
Provisions pour primes non acquises	- 57	- 42	- 43
Provisions de sinistres	- 249	- 289	- 295
Provisions pour participations bénéficiaires	- 23	- 16	- 15
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 329	- 347	- 353
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 143	1 103	1 131

DÉROULÉ DES PROVISIONS POUR SINISTRES

Le déroulé des provisions pour sinistres indique l'évolution des provisions pour sinistres de 2005 à 2014, 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 (en %)	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005	54,3	47,8	46,2	44,7	43,9	44,0	43,1	42,3	42,2
2006	57,9	48,1	49,1	47,5	46,2	47,1	46,3	45,9	46,4
2007	61,5	60,7	66,2	66,4	66,4	63,3	63,8	63,2	
2008	93,5	114,4	115,4	113,5	108,8	106,4	105,3		
2009	74,7	63,8	58,2	59,7	55,7	54,4			
2010	57,7	43,9	37,5	35,2	34,6				
2011	73,8	60,9	54,8	54,2					
2012	77,4	67,6	61,0						
2013	72,6	56,8							
2014	72,5								

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 93 % estimé en 2008 contre 105 % réévalué en 2014). 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 *boni* depuis 2009 (excédent de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté).

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de ces *boni* sur la période 2011-2014 :

PÉRIODE	RATIO DE SINISTRALITÉ ULTIME BRUT DE RÉASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DES SINISTRES DE CHAQUE EXERCICE AU TERME DE LA 1 ^{ÈRE} ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT (en %)	RATIO DE SINISTRALITÉ BRUT COMPTABLE DE RÉASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DES SINISTRES (en %)	BONI (en %)
Année 2011	73,8	49,4	(24,4)
Année 2012	77,4	49,2	(28,2)
Année 2013	72,6	48,4	(24,1)
Année 2014	72,5	45,3	(27,2)

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 (BRUT DE RÉASSURANCE)

ANNÉE D'OCCURRENCE/ ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT (en millions d'euros)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	73	269	321	332	338	340	340	340	339	339
2006	69	312	372	394	396	399	400	406	407	
2007	74	378	510	546	556	578	585	588		
2008	120	808	982	1 022	1 043	1 044	1 048			
2009	145	432	495	512	517	523				
2010	56	270	341	355	362					
2011	67	458	566	597						
2012	118	446	563							
2013	83	400								
2014	73									

Partage des risques intragroupe et réassurance

Afin d'optimiser sa couverture contre une déviation anormale de la sinistralité, le Groupe Coface centralise l'achat de sa réassurance selon un mécanisme sophistiqué de partage des risques.

La société pivot, qui centralise cette fonction d'achat, négocie pour le compte des entités d'assurance du Groupe une couverture contre les risques de fréquence et de pointe répondant au mieux à leurs besoins opérationnels. Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur tenait ce rôle jusqu'à fin 2014 et a été remplacée par Coface Re à compter de janvier 2015.

Cette société, située à Lausanne en Suisse, a été créée fin septembre 2014. Fin décembre 2014, elle a obtenu du Régulateur Suisse une licence pour exercer en tant que réassureur, sous réserve du respect de différentes conditions énoncées par le régulateur.

La mise en place de Coface Re SA a pour objectif d'isoler les flux de réassurance du Groupe dans une entité dédiée, de poursuivre la rationalisation des schémas de couverture des entités et des partenaires du Groupe Coface et d'accroître la palette de services mis à disposition de ses clients internationaux.

Les programmes de réassurance externe pour les exercices de souscription 2013, 2014 et 2015 se composent de la façon suivante :

Le programme de réassurance 2013

Il est composé :

- d'un traité en quote-part dont le taux de cession a été de 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 programme de réassurance 2015

Il est composé :

- d'un traité en quote-part dont le taux de cession est de 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 de telle sorte qu'aucun sinistre unitaire ne représente, après impôt, plus de 3 % des fonds propres du Groupe.

Le traité de réassurance 2015 du Groupe Coface a été conclu avec un pool réunissant 22 compagnies de réassurance. La totalité des compagnies de réassurance présentes au panel 2015 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 2014 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 réactualisées tous les ans. Au titre du traité de réassurance 2015, les trois premiers réassureurs du Groupe Coface représentent une quote-part de 42 % des risques réassurés.

Le Groupe Coface 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.

En 2014, vis-à-vis des entités du Groupe Coface et des membres du réseau Coface Partner, Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur se positionne comme réassureur et transmet au travers des programmes décrits ci-dessous la couverture achetée en externe. Elle veille également à ce que les conditions offertes aux entités concernées les incitent à maîtriser au mieux leur sinistralité.

- Couverture globalisée des entités par la mise en place :
 - d'une protection proportionnelle sur les souscriptions brutes qui prend la forme d'un traité quote-part et qui vise à absorber les sinistres de fréquence ; et
 - d'une protection de la rétention des entités du Groupe contre les sinistres de pointe, sous la forme d'un excédent de sinistres s'adossant pleinement aux programmes non proportionnels du Groupe.
- Couverture spécifique de certaines entités :

pour répondre aux besoins réglementaires *ad hoc* de certaines filiales et succursales du Groupe Coface, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur souscrit également des traités « en excédent de perte annuelle » (ou *stop-loss*) par exercice comptable. Ces couvertures visent à protéger ces entités contre une élévation considérée comme anormale de leur charge de sinistre en transférant au réassureur tout supplément de sinistralité au-delà du seuil fixé au traité.
- Réassurance acceptée du réseau Coface Partner :

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.

◆ 2.4.3.3 Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements

Depuis mai 2013, Coface a centralisé la gestion de ses investissements et en délègue en grande partie la gestion à différents délégataires sous l'égide d'un prestataire d'investissement unique, la société de gestion Amundi.

Une plateforme de gestion administrative regroupe ainsi l'ensemble des placements des différentes entités d'assurance du Groupe avec les prestations suivantes :

- conseils sur l'allocation stratégique et tactique des actifs ;
- *reporting* (économique, risques, réglementaire (Solvabilité II) et comptable) ; et
- fonctions *back office* et *middle office*.

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.

Cette 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 le long terme tout en maintenant une forte qualité et liquidité des actifs sous-jacents. Elle assure également un meilleur suivi des risques financiers, réduit les risques opérationnels et permet un pilotage plus réactif et affiné du résultat financier du Groupe dans un cadre de risque général maîtrisé et conforme aux exigences réglementaires actuelles et à venir.

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 ;
- 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. La politique générale d'investissement qui définit l'ensemble des règles afférentes aux investissements du Groupe Coface et limites spécifiques est également validée à cette occasion ;
- 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, du financement et du cash management du Groupe Coface. L'instance définit et revoit ainsi les orientations générales souhaitables en termes de politique d'investissement et d'exposition aux différentes classes d'actifs, 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.

En complément de ces trois 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 mensuel d'investissement : traite de l'évolution des marchés financiers et de la revue détaillée des investissements du Groupe Coface. Des *scenarii* 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 semestriel des risques : a pour vocation de contrôler la couverture et la maîtrise des risques, relatifs aux prestations du gestionnaire. 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.

◆ 2.4.3.4 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'actifs 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.

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) ⁽¹⁾	AU 31 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Actions	189	7,4	100	4,7	24	1,1
Obligations	1 788	69,9	1 343	63,8	1 352	64,1
Prêts, dépôts et autres placements financiers	550	21,5	662	31,4	731	34,7
Immobilier de placement	31	1,2	1	0,1	1	0,1
TOTAL	2 558	100	2 106	100	2 109	100

(1) Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2014, les obligations représentaient 69,9 % du total du portefeuille de placement.

Pendant le premier semestre 2014, le Groupe Coface, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, a augmenté son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs

des marchés financiers, et a continué de s'exposer à la classe d'actifs action. Au second semestre 2014, le Groupe Coface a initié une exposition indirecte sur l'immobilier non coté européen à travers la souscription dans des parts de véhicules collectifs présents sur cet univers.

RÉPARTITION PAR TYPE DE DETTE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Souverains et assimilés	763	42,7	420	31,3	819	60,6
Non souverains	1 025	57,3	923	68,7	533	39,4
TOTAL	1 788	100	1 343	100	1 352	100

Ces investissements sont tous réalisés dans un cadre de risque strictement défini ; la qualité des émetteurs, sensibilité des émissions, dispersion de positions émettrices 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 les risque de taux et *spread*.

Aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Asie	73	4,1	37	2,7	18	1,3
Pays émergents ⁽¹⁾	135	7,5	60	4,5	53	3,9
Zone euro	1 036	58	894	66,5	1 053	77,9
Europe hors zone euro ⁽²⁾	151	8,4	112	8,4	121	8,9
Amérique du Nord	393	22	240	17,9	108	8,0
TOTAL	1 788	100	1 343	100	1 352	100

(1) Pays dans lesquels le Groupe Coface est présent, principalement Brésil, Mexique.

(2) Principalement le Royaume-Uni, la Suisse, la Suède, et la Norvège.

Le portefeuille de placement est exposé principalement aux zones de pays développés en zone euro et en Amérique du Nord. Le risque lié aux émetteurs souverains de la zone euro en particulier a été significatif en 2012 et 2013 et a commencé grâce aux différentes actions de la Banque Centrale Européenne à se réduire en 2014. De plus, l'amélioration des situations économiques de l'Espagne, l'Irlande et l'Italie ont

permis d'augmenter nos investissements en titres souverains de ces pays. En revanche, les expositions sur la dette souveraine du Portugal et de la Grèce sont toujours nulles.

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et États notés en catégorie *investment grade* ⁽¹⁾.

RÉPARTITION PAR NOTATION ⁽¹⁾ DES OBLIGATIONS DANS LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
AAA	227	12,7	109	8,1	398	29,4
AA - A	636	35,6	722	53,7	755	55,8
BBB	576	32,2	330	24,6	197	14,6
BB - B	347	19,4	181	13,5	2	0,2
CCC et inférieur	2	0,1	0	0,0	0	0,0
TOTAL	1 788	100	1 343	100	1 352	100

(1) Notation médiane entre Fitch, Moody's et Standard & Poor's.

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 57,3 % du portefeuille total et sont concentrés à plus de 68 % 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. Au cours de l'année 2014, le Groupe Coface a poursuivi sa stratégie de diversification de son portefeuille de placements dans un contexte de taux historiquement très bas. L'environnement de défaut très faible et la recherche de rendement ont poussé le Groupe à augmenter la proportion de titres *high yield* de maturité courte au sein de son portefeuille. 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 ⁽²⁾. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2014 à 3,0.

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.

(1) 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+.

(2) 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 2014, 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.

Risque de change

Au 31 décembre 2014, 32,1 % 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). À 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 2014, 70 % des placements est ainsi libellée en euro.

RÉPARTITION PAR DEVISE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS	AU 31 DÉCEMBRE					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
EUR	1 791	70	1 580	75,0	1 629	77,2
USD	504	19,7	294	14,0	178	8,5
Autres ⁽¹⁾	263	10,3	232	11,0	302	14,3
TOTAL	2 558	100	2 106	100	2 109	100

(1) Principalement le dollar de Singapour, la livre sterling, le réal brésilien et le dollar canadien.

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 2014, 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.

SENSIBILITÉ DU RÉSULTAT NET DES ENTITÉS EN DEVISES ÉTRANGÈRES AUX TAUX DE CHANGE

	TAUX DE CHANGE MOYEN (DÉCEMBRE 2014)	RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE) EN EUROS (DÉCEMBRE 2014)	RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE) EN DEVISE LOCALE AU 31 DÉCEMBRE 2014	HYPOTHÈSE - VARIATION DU TAUX DE CHANGE DE 10 %	RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE) EN EUROS APRÈS VARIATION DU TAUX DE CHANGE	ÉCART DE TAUX ENTRE TAUX RÉEL ET TAUX DE CHANGE VARIANT DE + 10 %
Réal brésilien	0,3204	4 179	13 044	0,3524	4 597	418
Dollar canadien	0,6821	4 546	6 666	0,7503	5 001	455
Franc suisse	0,8233	- 4 308	- 5 232	0,9056	- 4 739	- 431
Livre sterling	1,2405	8 289	6 682	1,3646	9 118	829
Dollar Hong Kong	0,0971	3 143	32 383	0,1068	3 458	314
Peso mexicain	0,0566	- 2 458	- 43 395	0,0623	- 2 704	- 246
Leu roumain	0,2250	2 531	11 245	0,2475	2 784	253
Rouble russe	0,0196	4 585	233 620	0,0216	5 044	459
Dollar singapourien	0,5944	- 1 412	- 2 375	0,6538	- 1 553	- 141
Dollar US	0,7527	18 474	24 543	0,8280	20 321	1 847
Autres		4 070			4 477	
Euro		83 452			83 452	
TOTAL		125 092			129 255	4 164

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).

Le Groupe Coface a dans ce cadre revu son exposition actions en 2014 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 concentrée sur la zone euro, en lien avec son cœur d'activité. Le Groupe Coface n'a pas de concentration spécifique de son risque actions sur un ou des secteurs économiques en particulier. La gestion est étalonnée sur l'indice de référence MSCI EMU⁽¹⁾. 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 définis par la direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 2014, les actions représentent 7,4 % du portefeuille de placement dont 6,9 % 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 mars 2015 et décembre 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.

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.

Au 31 décembre 2014, les 10 principales expositions souveraines et non souveraines du portefeuille obligataire étaient de 554 millions d'euros, soit 30,4 % 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.

Tests 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 classe d'actifs par classe d'actifs 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 2012, 2013 ET 2014

Les tableaux ci-dessous montrent que le portefeuille est, au 31 décembre 2014, plus 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 2013. Ceci s'explique par l'augmentation de la sensibilité du portefeuille obligataire ainsi que par les nouveaux investissements réalisés sur les marchés d'actions européennes.

SENSIBILITÉ DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHÉS ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2014

(en millions d'euros)	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉCEMBRE 2014	IMPACT HAUSSE DE TAUX DE 100 POINTS DE BASE ⁽¹⁾	IMPACT BAISSÉ DES MARCHÉS ACTIONS DE 10 % ⁽²⁾	IMPACT BAISSÉ DES MARCHÉS ACTIONS DE 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 788	- 54,4	-	-
Actions	189	-	- 18,9	- 37,8
TOTAL	1 977	- 54,4	- 18,9	- 37,8

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2014 : 3,0.

(2) Hors effet couverture éventuel.

(1) Publié par Morgan Stanley Capital International, l'indice MSCI EMU est un indice pondéré par la capitalisation boursière ajustée du flottant conçu pour mesurer la performance des marchés actions des pays de la zone euro.

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 ⁽¹⁾	IMPACT BAISSÉ DES MARCHÉS ACTIONS DE 10 % ⁽²⁾	IMPACT BAISSÉ DES MARCHÉS ACTIONS DE 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 343	- 28,2	-	-
Actions	100	-	- 10	- 20
TOTAL	1 443	- 28,2	- 10	- 20

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2013 : 2,1.

(2) Hors effet couverture éventuel.

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 ⁽¹⁾	IMPACT BAISSÉ DES MARCHÉS ACTIONS DE 10 %	IMPACT BAISSÉ DES MARCHÉS ACTIONS DE 20 %
Obligations	1 352	- 38,7	-	-
Actions	24	-	- 2,4	- 4,8
TOTAL	1 376	- 38,7	- 2,4	- 4,8

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2012 : 2,9.

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.

Risques immobiliers

Dans le cadre de l'allocation stratégique du Groupe Coface l'immobilier représente une part limitée des actifs du Groupe Coface inférieure à 5 % du fait de la faible liquidité de cette classe d'actif. Le portefeuille actuel du Groupe Coface est composé d'immeubles utilisés dans le cadre de ses activités d'exploitation ainsi que de fonds à sous-jacent immobilier.

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 2014, le Groupe Coface est exposé à l'immobilier pour une juste valeur de 92 millions d'euros, qui se répartissent en 61 millions d'euros d'immobilier d'exploitation et 31 millions d'euros d'immobiliers non cotés.

◆ 2.4.3.5 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 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).

Ce risque est constitué par l'ensemble des causes qui pourraient rendre les factures techniquement sans valeur indépendamment de la solvabilité des débiteurs : litiges, compensations, factures anticipées, double cession, Voir dans les cas les plus graves émissions de fausses factures. Ces anomalies génèrent un *ceding risk* qui se traduit par des montants à recouvrer sur le client ;

- 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) ;
- prise en compte du risque de crédit dans la détermination de la quotité de financement. La quotité de financement est déterminée à partir de deux éléments : l'évaluation du risque technique potentiel de non-paiement des factures par les débiteurs et achetées par le *factor*, autre que pour motif d'insolvabilité des débiteurs ; l'évaluation du *ceding risk* : potentielle *expected loss* sur le client en cas de procédure collective de ce dernier afin de couvrir tout montant dû au *factor* par le client résultant d'une sous-évaluation du risque technique évoqué ci-dessus et/ou de factures financées sans couverture assurance-crédit en cas de défaut de paiement des débiteurs. La quotité de financement sera déterminée en soustrayant de 100 % les taux de rétention liés à ces évaluations.

Les risques sont couverts par des fonds de garanties ou réserves. Ces garanties représentent le taux de rétention évoqué ci-dessus. À ce taux de rétention contractuel et permanent peut être ponctuellement ajouté un taux de réserve exceptionnel lié à des éléments de dilution saisonniers (par exemple pour faire face à des remises et ristournes de fin d'année négociées par le client avec ses débiteurs).

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.

À 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 le Groupe 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, il est 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.

Des procédures de contrôle interne ont été mises en place dans les principales filiales pour le suivi des dossiers, retards, contentieux. Concernant les retards et contentieux :

- les retards de paiement des débiteurs sont gérés par les services recouvrement et contentieux de l'assurance-crédit pour les contrats d'affacturage assortis de cette couverture, phase contentieuse incluse. En l'absence d'assurance-crédit, les factures impayées sont restituées au client (cédant) par débit de son compte-courant ;

- en cas de *ceding risk* (montants à recouvrer auprès du client affacturage), le recouvrement y compris judiciaire si nécessaire, est assuré par le service recouvrement et contentieux de l'assurance-crédit en étroite concertation avec la société d'affacturage.

Outre un contrôle de second niveau pour s'assurer du respect des règles Groupe sur l'activité affacturage, il existe trois leviers de surveillance :

- des délégations limitées accordées aux entités qui imposent au-delà de ces limites, un accord de la direction de l'arbitrage Groupe conjointement à un avis favorable de la direction des risques Groupe ;
- un comité trimestriel des risques organisé par la direction de l'arbitrage Groupe et la direction des risques Groupe, réunissant les responsables de risques factoring des entités : ce comité examine des dossiers sensibles sur la base d'une procédure qui édicte les critères d'éligibilité à l'examen par ce comité ;
- une base de données pour chaque entité d'indicateurs de risque (aspect prévention) tant au niveau global (synthèse portefeuille pour en apprécier sa qualité et son évolution) qu'au niveau individuel (ensemble des clients) : les indicateurs de risque retenus ont été choisis en fonction de leur caractère discriminant en termes de détection précoce de difficultés pouvant être rencontrées avec certains clients.

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).

◆ 2.4.3.6 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.

La majorité des autres produits de taux et totalité des actions du portefeuille du Groupe Coface sont cotées 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					
	2014		2013		2012	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
< 1 an	418	23,4	502	37,4	481	35,6
1 an < > 3 ans	646	36,1	385	28,7	460	34,0
3 ans < > 5 ans	356	19,9	255	19,0	128	9,5
5 ans < > 10 ans	344	19,3	190	14,2	228	16,9
> 10 ans	24	1,3	10	0,8	54	4,0
TOTAL	1 788	100	1 343	100	1 352	100

Plus de 59 % des titres du portefeuille obligataire ont une maturité inférieure à 3 ans au 31 décembre 2014.

La situation d'une entreprise d'assurance en matière de liquidité 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, pour un montant maximum de 1 195 millions d'euros, des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires pour un montant maximum de 884 millions d'euros ainsi qu'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximal de 500 millions d'euros.

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 créances 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 2014, 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^{er} 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 d'assurance non vie, 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 en 2015 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, conformément aux demandes de l'ACPR, outre un jeu de *reporting* réglementaires, un rapport fondé sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA - *Own Risk and Solvency Assessment*) ont été remis au régulateur en septembre 2014.

◆ 2.4.3.7 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 au quatrième trimestre 2014.

Pour chaque processus métier ou support dont l'entité a la responsabilité, est établie une liste des situations de risque significatif 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 premier niveau), la description et l'évaluation des contrôles de premier niveau, 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 trois 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, notamment aux membres du comité exécutif du Groupe Coface.

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

Chaque entité du 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, complétées par des règles en matière d'assistance mutuelle entre entités et de travail à distance, diffusées en octobre 2014. Ces règles matérialisent la politique du Groupe Coface en matière de continuité d'activité. Chaque entité réalise localement son plan de continuité d'activité. Les besoins et ressources des utilisateurs sont identifiés au moyen d'un bilan d'impact sur les activités.

La démarche d'ensemble est conforme 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 distants de traitement des données situés en région parisienne et fonctionnant en mode « actif - actif » (voir le paragraphe 1.4 « Systèmes d'information » du présent Document de référence).

◆ 2.4.3.8 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 gérés par la direction juridique et conformité du Groupe (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 2nd niveau réalisés dans les domaines de sa compétence qui recouvrent notamment, 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

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.

Situation de dépendance

Le Groupe Coface considère ne pas être dépendant à l'égard de quelconques marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité.

En effet, dans le cadre de son activité de commercialisation de solutions d'assurance-crédit et de services complémentaires, 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.

Enfin, le Groupe Coface a déposé dans le cadre de ses activités un certain nombre de marques, logos et noms de domaines dans le monde.

2.5 Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux Actionnaires

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société COFACE SA et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

◆ 1 Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce.

◆ 2 Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 30 mars 2015

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly sur Seine, le 30 mars 2015

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE



31

3.1	Environnement économique	100	3.4	Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2014	109
3.2	Faits marquants de la période	101	3.4.1	Chiffre d'affaires	109
3.2.1	Introduction en bourse	101	3.4.2	Résultat technique	110
3.2.2	Évolution de la gouvernance	101	3.4.3	Résultat des placements nets de charge hors coût de l'endettement	113
3.2.3	Mise en place d'un contrat de liquidité	102	3.4.4	Résultat opérationnel	114
3.2.4	Émission de la dette subordonnée	102	3.4.5	Résultat net (part du groupe)	115
3.2.5	Confirmation des notes de solidité financière	102	3.4.6	Résultat net de la société mère	115
3.2.6	Évolution de la stratégie commerciale et marketing	102	3.5	Trésorerie et capitaux du Groupe	116
3.2.7	Maintien des efforts d'excellence dans la gestion des risques souscrits	103	3.5.1	Endettement et sources de financement du Groupe Coface	116
3.2.8	Évolution du périmètre de consolidation	103	3.5.2	Capital économique	119
3.2.9	Arrêt de l'activité de gestion des garanties publiques au Brésil	103	3.5.3	Rentabilité des fonds propres	121
3.2.10	Sortie du périmètre d'intégration fiscale de Natixis	104	3.5.4	Engagements hors bilan	122
3.2.11	Événements postérieurs au 31 décembre 2014	104	3.6	Événements postérieurs au 31 décembre 2014	122
3.3	Indicateurs clés de performance financière	104	3.7	Perspectives	123
3.3.1	Indicateurs financiers	104	3.7.1	Environnement économique	123
3.3.2	Indicateurs opérationnels	107	3.7.2	Perspectives pour le Groupe Coface	123
			3.8	Annexe - indicateurs opérationnels au 31 décembre	124
			3.8.1	Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre	124
			3.9	Annexe - investissements hors portefeuille de placement	125

3.1 Environnement économique

En 2014, la croissance mondiale a été de 2,8 %, soit seulement une légère accélération de l'activité par rapport à l'année précédente durant laquelle le PIB a progressé de 2,7 %. Les pays avancés ont été marqués par une reprise continue mais exceptionnellement lente de l'activité.

Fait majeur, la zone euro est sortie de la récession pour afficher une croissance de 0,8 %, une performance en retrait par rapport aux rythmes antérieurs à la crise (2,1 % entre 1992 et 2007). Du côté des freins, la reprise européenne est entravée par le fardeau du désendettement des agents publics et privés, processus compliqué par la faiblesse de l'inflation. Le manque de confiance des consommateurs et des investisseurs et les marchés du crédit parfois atones ou en contraction constituent également des freins à la reprise. Mais ces facteurs négatifs sont contrebalancés par la baisse des prix du pétrole et de l'euro et par l'engagement répété de la BCE qui a innové en matière de politique monétaire à plusieurs reprises. Toutefois, les entreprises doivent compter avec une demande beaucoup plus atone que dans la période d'avant-crise. À l'intérieur de l'Union monétaire, les situations sont apparues divergentes. Des économies qui avaient subi un sévère ajustement comme l'Espagne, et dans une moindre mesure le Portugal et la Grèce voient leur reprise confirmée. On note également une reprise en Belgique ou aux Pays-Bas, économies très ouvertes où l'investissement tend à repartir. L'Allemagne affiche une croissance de 1,4 %, certes au-dessus de la moyenne de l'UEM mais la confiance du secteur manufacturier a pâti de la crise géopolitique russo-ukrainienne. Si l'Allemagne a été affectée par un choc externe, la solidité de ses entreprises et également la redynamisation de la consommation ont permis d'éviter la récession. Ce sont en revanche les problèmes structurels de l'offre en France et en Italie qui ont entraîné des difficultés conjoncturelles avec une croissance respective de 0,4 et - 0,3 %. Les deux pays souffrent de sérieux problèmes de compétitivité de l'outil productif et la consommation est entravée par les difficultés du marché du travail. Le Royaume-Uni a confirmé la vigueur de sa reprise avec une progression du PIB de 2,6 %. Le Japon a connu une récession technique du fait de l'impact négatif de la hausse de la TVA sur la consommation et la croissance en moyenne annuelle a atteint 0,1 %. Enfin, malgré l'important choc en début d'année lié à la rudesse de l'hiver, la reprise américaine est confortée par la vigueur de la demande interne mais aussi par une réindustrialisation soutenue par la révolution des gaz de schistes et la forte rentabilité des entreprises. La croissance américaine a ainsi atteint 2,4 %.

La conjoncture des pays émergents a confirmé le ralentissement structurel de ces derniers. Certes, la croissance est restée honorable (4,2 %) mais en retrait par rapport à la décennie précédente. La Chine confirme l'atterrissage en douceur de son économie à 7,4 %. L'investissement reste très dynamique alors que divers secteurs dont la métallurgie et la construction souffrent de surcapacités. La consommation est porteuse mais n'a toujours pas supplanté l'investissement et les exportations comme moteur de l'activité et ce malgré les efforts des autorités en ce sens. En Asie émergente en général, la croissance est restée assez forte à 6,2 %. La montée des classes moyennes, le caractère toujours attractif du marché chinois et le commerce intra-zone constituent de puissants leviers d'activité. La croissance latino-américaine en revanche patine car les problèmes structurels de compétitivité rattrapent les économies du continent qui croît à 1,3 %. Le Brésil affiche en effet un rythme particulièrement faible (0,3 %) compte tenu des problèmes récurrents d'infrastructure qui ont fini par rattraper la conjoncture. En Europe émergente, la croissance (2,6 %) a bénéficié de la reprise ouest-européenne. La Russie (+ 0,6 %) a pâti de la crise géopolitique en Ukraine. Afrique subsaharienne et Afrique du Nord-Moyen Orient ont, malgré les crises politiques marquant les deux zones, pu conserver un rythme de croissance stable respectivement à 4,9 % et 2,6 %. Le ralentissement même modéré de la Chine a également eu des conséquences globales. Le pays est devenu en effet un partenaire commercial majeur de nombreuses économies en Asie mais aussi en Afrique subsaharienne et en Amérique latine. Dès lors le ralentissement de la demande chinoise a eu un impact direct sur leurs croissances. En outre, les marchés de matières premières ont été orientés à la baisse sous l'effet du moindre dynamisme chinois.

La situation mondiale a été également marquée par des crises politiques. La plus lourde de conséquence a été sans nul doute le conflit entre la Russie et l'Ukraine qui a donné lieu à des sanctions de nature économique dommageables au climat des affaires et entraînant une défiance généralisée des investisseurs envers le marché russe. Des effets directs (tels que les sanctions qui ont affecté les échanges) et indirects (touchant la confiance des acteurs économiques) ont été à l'œuvre. D'autres crises ont marqué les esprits tels que celles survenant en Irak et en Libye. L'épidémie d'Ebola a affecté plusieurs pays du continent d'Afrique subsaharienne.

3.2 Faits marquants de la période

3.2.1 INTRODUCTION EN BOURSE

Depuis 2011, le Groupe Coface s'est recentré sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, et a opéré une série de réformes structurelles qui lui ont permis de renouer avec la croissance rentable. Sur cette nouvelle base, le Groupe Coface a pu entrer dans une nouvelle phase de son développement en s'introduisant en bourse, le 27 juin 2014, sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris.

Cette opération a bénéficié d'une demande soutenue émanant des investisseurs institutionnels, français et internationaux, dont il résulte un actionnariat diversifié, en ligne avec le caractère multinational du Groupe.

L'accueil favorable du marché a d'ailleurs conduit Natixis, agissant en tant qu'agent de la stabilisation au nom et pour le compte des établissements financiers qui ont accompagné la Société lors de son introduction en bourse, à exercer la totalité de l'option de surallocation qui agrémentait d'Offre seulement 4 jours après l'admission aux négociations sur le marché.

À la suite de l'exercice intégral de l'option de surallocation, le nombre total d'actions de la société Coface offertes dans le cadre de son introduction en bourse s'élevait à

91 987 426 actions, soit 58,65 % du capital et des droits de vote. Au terme de cette opération, la capitalisation du Groupe Coface remontait à 1 631 millions d'euros.

Une offre concomitante réservée aux salariés a été également lancée dans 19 pays, couvrant 80 % des effectifs du Groupe. Celle-ci a également bénéficié d'un accueil favorable des collaborateurs, puisque leur participation à cette offre s'est élevée à près de 50 %. Au 31 décembre 2014 et suite à la prise en compte de l'augmentation de capital réservée aux salariés, Natixis, détenait 41,24 % du capital de Coface.

Le 22 décembre 2014, le titre du Groupe Coface a intégré l'indice boursier SBF 120, un des indices phares de la Bourse de Paris. Cet indice regroupe les 120 premières valeurs cotées sur Euronext Paris en termes de liquidité et de capitalisation boursière. Le titre a simultanément été intégré aux indices Euronext Paris suivants : CAC Mid 60, CAC Mid and Small et CAC All-tradable.

Les coûts liés à l'introduction en bourse s'élèvent à 8,0 millions d'euros et sont enregistrés au poste « autres charges opérationnelles ».

3.2.2 ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

◆ Comité exécutif

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

Nicolas Garcia a été nommé directeur commercial Groupe à compter du 2 juillet 2014 et a intégré le comité de direction Groupe et le comité exécutif à cette date.

Hung Wong a été nommé directeur de la région Asie-Pacifique et ainsi intégré le comité exécutif le 1^{er} août 2014.

◆ Conseil d'administration

Compte tenu de l'admission des titres de Coface sur un marché réglementé, la composition du conseil d'administration a évolué pour refléter les règles de gouvernance du Code AFEP-MEDEF.

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société, qui s'est tenue le 2 juin 2014, a décidé de nommer, avec effet au 1^{er} juillet 2014, les nouveaux membres du conseil d'administration suivants : Éric Hémar, Sharon Macbeath, Clara-Christina Streit, Olivier Zarrouati, portant ainsi le nombre d'administrateurs indépendants à six. Les membres non-indépendants suivants ont démissionné avec effet au 1^{er} juillet 2014 : Bruno Deletré, Yvan de la Porte du Theil, Natixis (représenté par Olivier Perquel), Nicolas Plantrou, Emmanuel Pouliquen.

Par ailleurs, les membres suivants ont démissionné et sont en cours de remplacement : Laurence Parisot, avec effet au 17 octobre 2014, et Nicole Notat, avec effet au 20 janvier 2015.

Le conseil d'administration de la Société est composé comme suit : Laurent Mignon (président), BPCE (représentée par Marguerite Berard-Andrieu), Jean Arondel, Jean-Paul Dumortier, Pascal Marchetti, Laurent Roubin, Éric Hémar, Sharon MacBeath, Clara-Christina Streit, Olivier Zarrouati.

3.2.3 MISE EN PLACE D'UN CONTRAT DE LIQUIDITÉ

Le Groupe Coface a confié à Natixis, à compter du 7 juillet 2014, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur les titres de la Société admis aux négociations sur Euronext Paris. Le contrat a été établi conformément aux dispositions prévues par le cadre juridique en vigueur, et aussi conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association française des marchés financiers (AMAFI) du 8 mars 2011 et approuvée par l'Autorité des Marchés financiers par décision du 21 mars 2011. L'indépendance des équipes en charge du mandat est assurée par la mise en place chez Natixis d'une organisation interne approuvée.

Cinq millions d'euros ont été affectés à ce contrat de liquidité convenu avec Natixis pour une durée de 12 mois et renouvelable par tacite reconduction. 80 819 titres COFACE SA soit 4 147 971,71 d'euros figuraient au compte de liquidité en date de dénouement du 31 décembre 2014.

Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par le conseil d'administration du 26 juin 2014 (voir description programme de rachat au paragraphe 7.2.1.2). Cette décision fait suite à l'autorisation que lui a conférée l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2014, pour une durée de 18 mois à compter de la date de tenue de l'assemblée, en lui déléguant tous les pouvoirs nécessaires à cet effet.

3.2.4 ÉMISSION DE LA DETTE SUBORDONNÉE

Le 27 mars 2014, COFACE SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros.

Cette opération a permis d'optimiser la structure de capital du Groupe, dont le niveau d'endettement était extrêmement faible (moins de 1 % à fin 2013), et de renforcer ses fonds propres réglementaires.

L'effet de levier de la dette financière s'établit ainsi à environ 19 %. Ce ratio est obtenu par division entre la dette subordonnée par la somme des capitaux propres et de la dette subordonnée.

L'opération a été très bien accueillie par une base d'investisseurs diversifiée et internationale et a bénéficié d'une sursouscription significative (10 fois). Ce niveau de demande illustre leur confiance dans le modèle de croissance rentable que le Groupe a mis en œuvre au cours des trois dernières années sur la base de fondamentaux opérationnels et financiers renforcés.

Les charges de financement liées à cette dette s'élèvent à 12,1 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Les titres sont garantis irrévocablement et inconditionnellement sur une base subordonnée par Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, principale société opérationnelle du Groupe Coface.

Une caution solidaire a été émise par Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en date du 25 mars 2014, 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. Dans la mesure où elle constitue une opération intragroupe, elle ne figure pas en annexe des comptes consolidés.

Le 27 mars 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 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 % (paiement à date anniversaire).

3.2.5 CONFIRMATION DES NOTES DE SOLIDITÉ FINANCIÈRE

Les agences de notation Fitch et Moody's ont reconfirmé en mars puis en décembre 2014 les notes de solidité financière (IFS) du Groupe, respectivement AA- et A2 (perspective stable), en tenant compte de l'émission de titres subordonnés ainsi que de la distribution exceptionnelle de 227 millions d'euros à Natixis intervenue au cours de l'année.

3.2.6 ÉVOLUTION DE LA STRATÉGIE COMMERCIALE ET MARKETING

Dotée d'une organisation opérationnelle performante et d'une structure financière solide, le Groupe Coface concentre ses efforts sur le déploiement de sa stratégie commerciale, visant à générer une croissance rentable partout dans le monde.

Cette stratégie, fer de lance du plan d'entreprise *Strong Commitment II*, repose sur deux piliers majeurs : l'innovation et le déploiement d'un modèle de distribution multicanal.

Ainsi, au cours de l'année 2014, l'offre de Coface a été complétée par les solutions innovantes suivantes :

- **Easyliner**, lancée le 27 mars 2014 : une offre forfaitaire à destination des PME, distribuée sous la forme d'un portail Internet en ligne, qui peut également être personnalisée dans le cadre d'un partenariat avec des distributeurs

complémentaires, telles que des banques ou encore des assureurs généralistes ;

- **CofaServe**, lancée le 30 avril 2014 : une solution sécurisée d'échange de données en temps réel permettant au client de gérer son contrat d'assurance-crédit Coface à partir de son propre système informatique ;

- **PolicyMaster** et **CashMaster**, lancées le 27 mai 2014 : deux outils complémentaires permettant de fiabiliser et simplifier la gestion quotidienne des garanties d'assurance-crédit. **PolicyMaster** se base sur les données comptables du client et les compare aux garanties accordées dans le cadre de son contrat d'assurance-crédit, afin de proposer des actions visant à optimiser

sa gestion du risque de crédit-client. **CashMaster** est un système de certification, basé sur les informations de gestion de **PolicyMaster** et à destination des partenaires financiers du client.

Cette année encore, le Groupe a renforcé son empreinte globale. Coface a obtenu deux nouvelles licences lui permettant de vendre des polices d'assurance-crédit avec sa force commerciale propre en Colombie (janvier 2014) et au Maroc (décembre 2014). Une telle licence a également été obtenue en Israël au cours du mois de janvier 2015.

L'obtention de ces licences complète ainsi le modèle de distribution indirecte qui avait été initiée depuis plusieurs années dans ces pays au moyen de partenariats avec des assureurs locaux.

Au début du mois de mai 2014, Coface a ouvert un nouveau bureau de représentation commerciale aux Philippines, tout comme au Kazakhstan en janvier 2015.

Aux États-Unis, Coface a poursuivi le développement de son réseau de commercialisation en renforçant le nombre de ses agents de distribution.

Enfin, la Serbie est devenue le 98^e pays de distribution de l'offre d'assurance-crédit suite à la signature, en juillet 2014, d'un accord de partenariat technique avec Axa Nezivotno Osiguranle e.d.o.

En complément de la stratégie de déploiement géographique et d'innovation, le Groupe poursuit ses actions visant à renforcer l'efficacité de ses forces commerciales :

- en 2014, ces actions se sont notamment matérialisées par le déploiement, d'octobre à décembre 2014, du tout premier programme de formation commun à l'ensemble les équipes de vente et gestion de clientèle de Coface dans le monde ;
- les outils de suivi et de pilotage de l'activité commerciale ont également été renforcés en 2014 avec la mise en place de nouveaux indicateurs et procédures de suivi des actions commerciales tout au long du parcours client.

3.2.7 MAINTIEN DES EFFORTS D'EXCELLENCE DANS LA GESTION DES RISQUES SOUSCRITS

Enjeu majeur du recentrage stratégique opéré par le Groupe à partir de 2011, la maîtrise des risques demeure au cœur de l'attention du Groupe.

En janvier 2014, quatre nouveaux centres d'information enrichie devenaient opérationnels en Bulgarie, Lituanie, Lettonie et en Thaïlande, contribuant au renforcement de l'analyse des risques dans ces pays. Un nouveau centre a également été ouvert en cours d'année en Indonésie.

Collectivement, les 46 centres d'information enrichie en place au 31 décembre 2014 ont effectué près du double du nombre de tâches en 2014 en comparaison avec 2013, permettant de fournir aux arbitres du Groupe des

informations financières spécifiques et des analyses DRA (*Debtor Risk Assessment*) en amélioration continue.

Au cours de l'année, les équipes d'arbitrage ont conduit plusieurs plans d'actions de réduction des expositions sur les entreprises fragiles au regard de critères spécifiques. Ces plans ont été menés notamment en Ukraine, Russie, Chine, Thaïlande, Turquie, Afrique du Sud, et au Brésil.

Enfin, l'amélioration des processus de recouvrement menée dans le cadre du plan d'entreprise *Strong Commitment II* aura permis d'améliorer le taux de recouvrement de créances de 2 points, ce ratio passant de 46 % en 2013 à 48,7 % des créances confiées en 2014.

3.2.8 ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Fin septembre 2014, le Groupe Coface a créé une nouvelle filiale à Lausanne, en Suisse, qui intègre le périmètre de consolidation. Fin décembre 2014, cette société, dénommée Coface Re, a obtenu du Régulateur Suisse une licence pour exercer en tant que réassureur, sous réserve du respect de différentes conditions énoncées par le Régulateur. Coface Re SA joue depuis 2015 le rôle de pivot entre le marché externe de la réassurance et les entités du Groupe se substituant ainsi à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. La création de cette société permettra d'isoler les flux de réassurance du Groupe dans une entité dédiée, de poursuivre la rationalisation des schémas de couverture des entités et des partenaires du Groupe Coface et d'accroître la palette de services mis à disposition de ses clients internationaux.

Coface, déjà implanté en Israël au travers de sa filiale BDI, a créé une nouvelle succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur qui intègre ainsi le périmètre de consolidation.

Au cours du deuxième trimestre 2014, COFACE SA a racheté les 0,26 % des intérêts minoritaires restants de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, détenus auparavant par Natixis. À présent, Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est détenue à 100 % par COFACE SA. L'impact du rachat se traduit par une variation des capitaux propres minoritaires de 4 millions d'euros à fin décembre 2014.

La Société n'a pas pris de participation, ni de contrôle dans des sociétés françaises.

3.2.9 ARRÊT DE L'ACTIVITÉ DE GESTION DES GARANTIES PUBLIQUES AU BRÉSIL

La filiale d'assurance SBCE gérait pour le compte et avec la garantie de l'État brésilien des garanties portant sur des risques non assurables par le marché privé. La convention qui liait l'État brésilien et SBCE n'a pas été renouvelée en date du 30 juin 2014 et cette activité a été rétrocédée à l'État brésilien à compter du 1^{er} juillet 2014. Cette activité

a généré un chiffre d'affaires de 5,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 et de 2,6 millions d'euros au 30 juin 2014, l'activité ayant cessé depuis cette date.

Depuis le 1^{er} juillet 2014, SBCE continue son activité d'assurance à l'exportation pour les opérations à court terme.

3.2.10 SORTIE DU PÉRIMÈTRE D'INTÉGRATION FISCALE DE NATIXIS

Depuis le 1^{er} janvier 2014, Coface ne fait plus partie du groupe d'intégration fiscale de Natixis. Conformément à la convention fiscale, Natixis a indemnisé Coface pour 50 millions d'euros, soit le montant des impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales.

3.2.11 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2014

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenu depuis le 31 décembre 2014.

3.3 Indicateurs clés de performance financière

3.3.1 INDICATEURS FINANCIERS

◆ 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 2014, 88 % en 2013 et 87 % en 2012), 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'État français.

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, comme 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'affacturage, composé principalement de commissions d'affacturage et de commissions de financement nettes (« Produits nets 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 fournis 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'État français et de l'État brésilien (le principe et les modalités de la rémunération de l'État français sont fixés dans la « Convention Financière » en date du 24 février 2012 – voir le paragraphe 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques » du présent Document de référence) ; 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 »).

◆ 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). À 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.

◆ Charge 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.

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.

◆ 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).

◆ 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).

◆ Frais d'acquisition des contrats

Les « Frais d'acquisition des contrats », constitués 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 interrégionaux 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 4.7 des comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2014).

◆ 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 4 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface présentés au paragraphe 4.1.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ». Sont notamment présentés les principes généraux applicables aux activités d'assurance-crédit, aux activités de services et aux activités d'affacturation, 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 4 et 5 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface 4.1.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour l'exercice clos le

31 décembre 2014 » sont celles qui nécessitent le recours le plus important à des estimations et jugements de la direction du Groupe Coface.

ESTIMATION	BASE D'ÉTABLISSEMENT
Dépréciation d'écart d'acquisition	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, de ratio de sinistralité et de ratio de coûts.
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 (Incurred 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 19 des annexes

aux comptes consolidés du Groupe Coface présentés au paragraphe 4.1.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 » du présent Document de référence.

3.3.2 INDICATEURS OPÉRATIONNELS

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).

◆ Production de nouveaux contrats

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

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.

◆ 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).

◆ Effet volume

La méthode de calcul des primes sur le chiffre d'affaires du Groupe Coface décrit dans le paragraphe 1.2.1 « Assurance-crédit et services liés » - tarification des offres d'assurance-crédit, 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.

◆ Ratio de sinistralité

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

Ratio de sinistralité brut de réassurance

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

Ratio de sinistralité net de réassurance

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

◆ Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

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

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

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

Ratio de coûts net de réassurance

Le ratio de coûts net de réassurance correspond au rapport frais généraux (minorés de la commission de réassurance

versée par les réassureurs) sur primes brutes acquises (nettes des primes cédées aux réassureurs).

Frais généraux

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

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

◆ Ratio combiné

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

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

3.4 Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2014

3.4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface est stable, de 1 440,3 millions d'euros en 2013 à 1 440,5 millions d'euros en 2014. À périmètre et taux de change constants le chiffre d'affaires progresse de 1,6 %, en ligne avec les prévisions.

L'effet périmètre, de - 0,2 point, est lié à la sortie au 30 juin 2014 de l'activité de gestion des procédures publiques SBCE. L'effet change, de - 1,4 point, est principalement lié

aux dévaluations des devises peso argentin (- 48 %), real brésilien (- 9 %), livre turque (- 15 %), rouble russe (- 20 %), yen japonais (- 8 %) et rand sud-africain (- 12 %).

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface par activité au 31 décembre 2013 et 2014 :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION		
	2014	2013	(en M€)	(en %)	(en %, à périmètre et change constants)
Assurance	1 369,9	1 371,1	- 1,2	- 0,1	1,6
Primes brutes acquises	1 132,7	1 128,5	4,2	0,4	2,0
Services*	237,2	242,6	- 5,4	- 2,2	- 0,5
Affacturage	70,6	69,2	1,4	2,0	2,0
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 440,5	1 440,3	0,2	0,0	1,6

* 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 légèrement diminué de 0,1 % (+ 1,6 % à périmètre et taux de change constants), de 1 371,1 millions d'euros en 2013 à 1 369,9 millions d'euros en 2014.

Le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés, s'est élevé à 1 266,7 millions d'euros, soit 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface. En 2013, le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et des services liés s'est élevé à 1 261,7 millions d'euros, soit 88 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface.

Les primes brutes acquises sont en hausse de 0,4 % (+ 2,0 % à périmètre et taux de change constants), de 1 128,5 millions d'euros en 2013 à 1 132,7 millions d'euros en 2014. La relance de la dynamique commerciale en 2014 a permis de produire 154 millions d'euros en valeur annuelle de nouveaux contrats, soit une progression de 7 % par rapport à 2013. Le taux de rétention des contrats est en très nette amélioration, à 89,2 % (contre 86,8 % en 2013) vue au 31 décembre 2014. Cette dynamique positive de production nette est partiellement compensée par

une baisse des prix des primes acquises à - 1,0 % (contre - 0,1 % en 2013) principalement lié à l'amélioration de la sinistralité du Groupe Coface en 2014.

Le chiffre d'affaires des activités de services est en baisse de 242,6 millions d'euros en 2013 à 237,2 millions d'euros en 2014, soit - 2,2 %. À périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires des activités de services est en baisse de 0,5 %, la sortie du périmètre des procédures publiques de la société brésilienne SBCE représente 1,1 point de croissance, et les effets de changes représentent 0,6 point de croissance. L'amélioration de la sinistralité se traduit par une baisse des revenus liés au recouvrement de créances.

◆ Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (exclusivement en Allemagne et Pologne) est en hausse de 69,2 millions d'euros en 2013 à 70,6 millions d'euros en 2014, soit + 2,0 % (+ 2,0 % à périmètre et taux de change constants). Après une restructuration du portefeuille de Coface Finanz (Allemagne) en 2013, le portefeuille allemand est en croissance.

◆ Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2014 :

VARIATION DE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR RÉGION DE FACTURATION (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION			
	2014	2013	(en M€)	(en %)	À TAUX DE CHANGE CONSTANT (en %)	À PÉRIMÈTRE ET CHANGE CONSTANTS (en %)
Europe de l'Ouest	461,7	469,2	- 7,5	- 1,6	- 2,1	- 2,1
Europe du Nord	352,0	366,8	- 14,8	- 4,0	- 3,3	- 3,3
Méditerranée & Afrique	226,5	216,7	9,9	4,6	6,7	6,7
Amérique du Nord	113,7	101,7	12,1	11,9	13,4	13,4
Europe Centrale	113,3	110,0	3,3	3,0	3,3	3,3
Asie-Pacifique	97,1	94,8	2,3	2,4	4,6	4,6
Amérique latine	76,1	81,2	- 5,1	- 6,2	7,8	11,5
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 440,5	1 440,3	0,2	0,0	1,4	1,6

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, l'ensemble des régions du Groupe Coface a enregistré une amélioration de sa performance commerciale, avec une production nette (production de nouveaux contrats moins résiliations de contrats) en progression par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2013.

En Europe de l'Ouest, les effets des réorganisations commerciales lancées, notamment en France commencent à porter ses premiers effets, après une baisse de 7 % du chiffre d'affaires 2013 de la région, la baisse 2014 est contenue à 1,6 % (- 2,1 % à périmètre et taux de change constants, dû à un effet de change favorable de 2,5 millions d'euros dont 2,3 millions d'euros pour la livre sterling et 0,2 million d'euros pour le franc suisse).

L'Europe du Nord enregistre une baisse de son activité de 4,0 % en 2014 (- 3,3 % à périmètre et taux de change constants). Une réorganisation commerciale a été réalisée en 2014 en Allemagne afin de dynamiser les ventes d'assurances crédit et améliorer la qualité de service aux clients. Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (Allemagne) est en hausse en 2014, porté par une dynamique de croissance du portefeuille.

En Méditerranée & Afrique, le chiffre d'affaires est en hausse de 4,6 % (+ 6,7 % à périmètre et taux de change constants, dû à un effet de change défavorable de la livre turque) grâce à une bonne performance commerciale en assurance-crédit.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 11,9 % (+ 13,4 % à taux de change constant, lié à la

réévaluation du dollar). La croissance de 50 % du nombre d'agents distribuant des polices d'assurance-crédit Coface a permis de faire progresser la production de nouveaux contrats.

En Europe centrale, le chiffre d'affaires est en hausse de 3,0 % (+ 3,3 % à périmètre et taux de change constants), principalement dû à la performance commerciale en assurance-crédit en Pologne, Roumanie et République Tchèque. Le produit net bancaire généré par l'activité d'affacturage en Pologne, baisse de 3,5 % à taux de change constant, résultant d'un redéploiement commercial vers des contrats de plus petites tailles moins consommateur de fond propres.

En Asie-Pacifique, le chiffre d'affaires est en hausse de 2,4 % (+ 4,6 %, à périmètre et taux de change constants, dû à un effet de change défavorable du yen japonais et dans une moindre mesure du dollar de Singapour). L'activité est répartie en croissance, notamment en Corée du Sud, à Taiwan et en Chine.

En Amérique latine, le chiffre d'affaires est en baisse de 6,2 % (+ 11,5 %, à périmètre et taux de change constants). L'effet périmètre défavorable de 2,7 millions d'euros, soit 3,7 points, est lié à la sortie de l'activité de procédures publiques brésilienne SBCE le 30 juin 2014. Les effets change défavorable de 11,3 millions d'euros, soit 13,9 points, sont liés aux fortes dévaluations des devises peso argentin, - 48 %, et real brésilien, - 9 %.

3.4.2 RÉSULTAT TECHNIQUE

◆ Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance a augmenté de 41,1 millions d'euros à périmètre courant, passant de 193,9 millions d'euros en 2013 à 235,0 millions d'euros en 2014. Cette amélioration provient essentiellement de la forte maîtrise de la sinistralité (37,5 millions d'euros, en amélioration de 6,5 %). Retraité des coûts de déménagement du siège social en 2013, le résultat technique avant réassurance progresse de 32,7 millions d'euros en 2014.

Le ratio combiné brut de réassurance s'élève à 78,4 % en amélioration de 3,9 points, traduisant la baisse de la sinistralité (- 3,5 points) et la maîtrise des coûts (- 0,3 points). Hors frais de déménagement du siège en 2013, le ratio combiné brut de réassurance s'améliore de 3,1 points en 2014.

Sinistralité

Le ratio de sinistralité, brut de réassurance, est en amélioration de 3,5 points, passant de 51,1 % en 2013 à 47,6 % en 2014. Cette évolution résulte de la poursuite des mesures prises en 2013, contribuant à la forte baisse du niveau de la sinistralité en Europe de l'Ouest, en Méditerranée et Afrique et en Amérique latine, ainsi qu'une surveillance active des

risques en Turquie, Russie, Afrique du Sud compte tenu de l'environnement macro-économiques dans ces pays.

Cette amélioration a bénéficié d'un niveau de boni de liquidation des années antérieures en hausse de 3,1 points et d'un ratio de sinistralité ultime (brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres) de l'exercice courant en légère baisse à 72,5 %.

SINISTRALITÉ

(en millions d'euros et %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION	
	2014	2013	(en M€)	(en %)
Charges de sinistres y compris frais de gestion	538,7	576,3	- 37,5	- 6,5
Ratio de sinistralité brut de réassurance y compris frais de gestion	47,6 %	51,1 %	-	- 3,5 pts

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité confirme sa baisse à 34,8 % (- 7,2 points), notamment en France, où les actions engagées sur certains secteurs ou débiteurs tout au long de l'exercice 2013 ont continué à porter leurs fruits en 2014 et ont permis la baisse du ratio.

En Europe du Nord, le niveau de sinistralité observé depuis le début de l'année se confirme avec un ratio de sinistralité à 52,2 % au 31 décembre 2014 (+ 2,7 points).

La région Méditerranée et Afrique affiche une baisse du ratio de sinistralité de 10,4 points pour atteindre 59,8 %. Cette amélioration est le fruit des mesures prises principalement en Italie en 2013 et début 2014.

L'Amérique du Nord conserve un niveau de sinistralité bas à 24,1 % malgré une hausse de 4,8 points sur l'année.

L'Europe centrale présente un ratio de sinistralité en légère hausse à 67,8 %, notamment lié à l'enregistrement de quelques sinistres de pointes.

L'Asie Pacifique enregistre un ratio de sinistralité de 51,4 %, après une année 2013 très basse à 26,0 %. Cette évolution de la sinistralité intègre également un sinistre conséquent à l'échelle de la région survenu au cours du quatrième trimestre.

L'Amérique latine poursuit sa baisse du niveau de sinistralité observée cette année et remonte la plus forte diminution du ratio de sinistralité, soit - 45,3 points, pour atteindre 59,9 %. Cela résulte des actions menées (revue des expositions) au cours de l'exercice 2013.

SINISTRALITÉ COMPTABLE PAR RÉGION DE FACTURATION

(en %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION
	2014	2013	(en points)
Europe de l'Ouest	34,8	42,0	- 7,2
Europe du Nord	52,2	49,5	2,7
Méditerranée & Afrique	59,8	70,2	- 10,4
Amérique du Nord	24,1	19,3	4,8
Europe centrale	67,8	66,5	1,2
Asie-Pacifique	51,4	26,0	25,4
Amérique latine	59,9	105,2	- 45,3
RATIO DE SINISTRALITÉ BRUT DE RÉASSURANCE	47,6	51,1	- 3,5

Frais généraux

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 5,1 % (+ 6,5 % à périmètre et taux de change constants), de 134,9 millions d'euros en 2013 à 141,9 millions d'euros en 2014. La hausse du chiffre d'affaires du Groupe Coface en 2014 a été réalisée dans les pays à structure commerciale intermédiaire, notamment les États-Unis, l'Italie, la Turquie, l'Espagne et l'Amérique du Sud. Les ristournes nettes, en augmentation due à la baisse de la sinistralité, ne sont pas commissionnées.

Les frais généraux internes, incluant les frais de gestion des sinistres, sont en baisse de 3,0 % (- 1,5 % à périmètre et taux de change constants), de 567,5 millions d'euros en 2013 à 550,7 millions d'euros en 2014.

Hors frais de déménagement du siège social du Groupe Coface, dont le montant s'élevait à 8,3 millions d'euros en 2013, les frais généraux internes sont en baisse de 1,5 % (0,0 % à périmètre et taux de change constants), et inférieure à la croissance des primes de + 1,6 %.

Les frais de personnel sont en baisse de 2,4 %, de 305,2 millions d'euros en 2013 à 297,9 millions d'euros en 2014, en ligne avec la baisse des équivalents temps plein de 2 %. Les frais informatiques restent stables sur la période à 54,9 millions d'euros, + 0,2 % à taux de change et périmètre constant. Les autres frais (taxes indirectes, achats d'informations, loyers, etc.) sont en baisse de 4,6 %, de 207,4 millions d'euros à 197,9 millions d'euros, notamment sur la charge de loyer suite au déménagement du siège social du Groupe Coface, et sur les achats d'information. Cette maîtrise des frais généraux est réalisée grâce aux efforts de productivité dans toutes les régions permettant ainsi d'investir dans les zones émergentes, telle l'Asie, l'Amérique latine, et Méditerranée & Afrique, et dans les forces commerciales d'une manière générale.

Le ratio de coût brut s'améliore de 0,3 point, de 31,2 % en 2013 à 30,9 % en 2014. Hors frais de déménagement, il se détériore de 0,4 point, de 30,5 % en 2013 à 30,9 % en 2014, principalement en raison de l'évolution des coûts externes d'acquisition des contrats, le chiffre d'affaires ayant principalement évolué à la hausse dans les régions intermédiaies. Par ailleurs, les revenus des activités de services, qui contribuent au calcul de ce ratio, ont diminué cette année en raison notamment de l'arrêt de l'activité de gestion des garanties pour le compte de l'État brésilien et de la baisse de la sinistralité (diminution des frais de recouvrement facturés aux assurés).

En Europe de l'Ouest, les frais généraux sont en baisse de 2,0 % (- 2,5 % à périmètre et taux de change constants). Cette diminution résulte du plan d'optimisation des processus opérationnels engagés en 2013, des économies de loyers liées au déménagement du siège social du Groupe Coface et de la quote-part des coûts de ce déménagement en 2013.

En Europe du Nord, les frais généraux sont en baisse de 2,6 % (- 2,2 % à périmètre et taux de change constants). Les frais de personnels sont en baisse de 2,4 %, en ligne avec la baisse des effectifs et la réorganisation commerciale en cours en Allemagne principalement. Les frais informatiques sont en baisse après l'optimisation opérationnelle et la centralisation des outils informatiques au niveau du Groupe.

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en hausse de 2,5 % (+ 4,4 % à périmètre et taux de change constants), suite au renforcement opérationnel, support du développement commercial de la région, et l'inflation en Turquie dans une moindre mesure. La fonction d'information enrichie a été renforcée dans le cadre du plan d'actions de réduction de la sinistralité de la région.

En Amérique du Nord, les frais généraux en hausse de 1,4 % (+ 2,6 % à périmètre et taux de change constants), lié au renforcement commercial qui a contribué à la hausse du chiffre d'affaires de 11,9 %.

En Europe centrale, les frais généraux sont en légère baisse de 0,4 % (- 0,2 % à périmètre et taux de change constants).

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en hausse de 9,8 % (+ 12,9 % à périmètre et taux de change constants). Les frais de personnels sont en hausse de 9,5 % à taux de change constant, en ligne avec la croissance des effectifs de la région de 12 %, dans le cadre de l'investissement commercial du Groupe Coface dans cette zone.

En Amérique latine, les frais généraux sont en baisse de - 11,9 % (+ 11,7 % à périmètre et taux de change constants). La sortie de l'entité de procédures publiques SBCE au 30 juin 2014, représente un effet périmètre de 2,5 millions d'euros, soit 8,9 points. Les effets change (peso argentin et real brésilien principalement) représentent 14,7 points. Les effectifs ont progressé de 6,9 % (hors impact de SBCE) afin d'accompagner le développement commercial.

◆ Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance a augmenté de 38,6 millions d'euros, de 127,7 millions d'euros en 2013 à 166,3 millions d'euros en 2014, suivant la hausse du résultat technique brut de réassurance (+ 41,1 millions d'euros).

Le coût de la réassurance est en hausse de 3,7 %, de 66,2 millions d'euros en 2013 à 68,7 millions d'euros en 2014. Il progresse sensiblement moins vite que les résultats techniques de la Société compte tenu de l'augmentation du taux de rétention, de 72,0 % en 2013 à 76,5 % en 2014 et de l'amélioration du commissionnement perçu des réassureurs de 34,2 % en 2013 à 35,8 % en 2014.

Cette hausse du coût de la réassurance provient de l'amélioration de la sinistralité du Groupe Coface qui au travers d'une cession proportionnelle certes en recul se doit de reverser à ses réassureurs les bonis des exercices antérieurs. Elle est compensée en grande partie par l'amélioration du commissionnement obtenu ainsi que par la baisse sensible du coût de la réassurance non-proportionnelle. Cette dernière est due d'une part à un effet de base puisque l'achat en 2013 d'une sur-couverture sur les risques pays n'avait plus lieu d'être renouvelé en 2014 et d'autre part à une amélioration des conditions découlant de l'amélioration de la sinistralité.

Le Groupe Coface a créé fin septembre 2014 une société de réassurance située à Lausanne en Suisse. Coface Re SA a obtenu sa licence sous certaines conditions de la part du Régulateur suisse fin décembre 2014. Elle jouera à compter de 2015 le rôle de pivot entre le marché externe de la réassurance et les entités du Groupe se substituant ainsi à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur SA. La création de cette société permettra d'isoler les flux de réassurance du Groupe dans une entité dédiée, de poursuivre la rationalisation des schémas de couverture des entités et des partenaires du Groupe Coface et d'accroître la palette de services mis à disposition de ses clients internationaux (voir le paragraphe 5.2.2.8 « Partage des risques intragroupe et réassurance »).

3.4.3 RÉSULTAT DES PLACEMENTS NETS DE CHARGE HORS COÛT DE L'ENDETTEMENT

◆ Évolution des marchés financiers

En 2014, le contexte économique a été très volatil notamment sur la seconde partie de l'année. La croissance économique mondiale a été soutenue par les États-Unis après un début d'année difficile qui a fait redouter la fin de la reprise annoncée en 2013. À partir du second trimestre, l'économie américaine a nettement rebondi et la fin de l'année a confirmé la reprise de la croissance grâce notamment à la baisse du prix du pétrole qui a tiré la consommation à la hausse et l'inflation à la baisse. La Réserve fédérale qui avait, en octobre 2013, mis un terme à sa politique d'achats d'actifs a commencé sur le second semestre à préparer les marchés à un éventuel relèvement de ses taux directeurs en 2015. Ce contexte a largement favorisé les taux souverains américains avec une nouvelle baisse au cours de l'année du rendement du taux 10 ans qui est passé de 3 %, fin 2013, à un peu moins de 2,2 %, fin 2014.

En zone euro la situation macro-économique globale est restée décevante tout au long de l'année avec une inflation en nette décélération sur le second semestre. La crise géopolitique survenue en Ukraine au cours du second trimestre a en effet eu un impact sur les chiffres allemands qui ont initié des craintes sur l'ampleur du redémarrage graduel escompté sur l'année. Seul deux pays de la zone euro ont rassuré les investisseurs, l'Espagne et l'Irlande dont les réformes engagées ont commencé à délivrer quelques premiers effets encourageants. La Banque Centrale européenne, pour contrer le risque d'atonie généralisé sur le front de la croissance a multiplié les mesures de politique monétaire conventionnelle et non conventionnelle et évoqué, de plus en plus clairement à partir de septembre 2014 l'hypothèse d'un programme d'achats d'obligations souveraines en 2015, programme rendu impératif du fait de la forte baisse du prix du pétrole engagée au cours de l'été avec un baril qui a perdu plus de 30 % en quelques mois. Dans ce contexte, les taux sont restés orientés à la baisse et les écarts de rendement à 10 ans entre l'Allemagne, d'une part, et l'Italie, l'Espagne et la France, d'autre part, se sont également réduits durant toute l'année 2014. Ces actions et nouvelles économiques ont entraîné les taux européens à leur plus bas historique (Bund en dessous de 0,6 % en décembre 2014 et OAT 10 ans

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

VALEUR DE MARCHÉ

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2014	2013
Actions cotées	178	80
Actions non cotées	12	20
Obligations	1 788	1 343
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	550	662
Immobilier	31	1
TOTAL PLACEMENTS	2 558	2 106
Filiales non consolidées	121	103
TOTAL	2 679	2 209

à 0,82) et ont nettement favorisé cette classe d'actif avec des performances une nouvelle fois très significatives. Les marchés actions ont quant à eux connu une année irrégulière avec une performance légèrement positive, subissant les risques géopolitiques croissances et le contexte économique peu porteur en zone euro ; le maintien d'une croissance positive en zone euro et la baisse du prix du pétrole ont notamment permis de finir l'année en légère hausse (+ 4,6 % pour l'Eurostoxx dividende réinvestis).

Dans le monde émergent, la situation a été très variable d'un pays à l'autre, marquée principalement au second semestre, par une situation de plus en plus difficile pour les pays exportateurs de pétrole victimes du fort repli du cours du baril. Les performances de la dette locale ont ainsi été une nouvelle fois négatives, la classe d'actif subissant l'évolution négative des devises des principaux pays de la Zone.

◆ Résultat financier

Dans ce contexte économique le Groupe Coface, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, a augmenté son exposition au cours du premier semestre à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers, et a continué de s'exposer à la classe d'actifs action (zone euro essentiellement). Au second semestre 2014, le Groupe Coface a initié une exposition indirecte sur l'immobilier non coté européen au travers la souscription dans des parts de véhicules collectifs présents sur cet univers.

Ces investissements sont tous 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.

La valeur de marché du portefeuille de marché a fortement augmenté au cours de l'année notamment grâce à l'intégration du montant lié à l'émission de la dette subordonnée au début du second trimestre ainsi qu'aux bonnes performances des classes d'actifs obligataires d'entreprises.

Sur 2014, la diversification du portefeuille de placement initiée en 2013 a permis malgré des niveaux de rendement historiquement bas au Groupe Coface de maintenir un rendement comptable stable. Le résultat des placements

s'établit à 44,5 millions d'euros (soit 1,9 % de l'encours annuel moyen 2014) à comparer à 40,8 millions d'euros hors externalisation exceptionnelle en 2013 (1,9 % de l'encours moyen 2013).

RÉSULTATS DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

<i>(en millions d'euros)</i>	AU 31 DÉCEMBRE	
	2014	2013
Actions	10,0	- 0,8
Produits de taux	34,5	69,1
<i>dont externalisation</i>	1,7	30,3
Immobilier de placement	0,0	0,3
TOTAL PLACEMENTS	44,5	68,6
Filiales non consolidées	3,5	8,5
Résultat de change	- 0,7	- 2,6
Frais financiers et charges de placements	- 4,6	- 7,0
TOTAL	42,8	67,5
TOTAL HORS EXTERNALISATION EXCEPTIONNELLE	42,8	39,7

Après résultat des titres de participation, résultat de change, frais financiers et charges de placements, le résultat financier s'élève pour l'année 2014 à 42,8 millions d'euros.

3.4.4 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

<i>(en millions d'euros)</i>	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION		
	2014	2013	<i>(en M€)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en %, à périmètre et change constants)</i>
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	184,1	193,9	- 9,7	- 5,0	- 3,9
Autres produits et charges opérationnels	- 9,9	1,7	- 11,7	N/A	N/A
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	194,1	192,2	1,9	1,0	2,1
Coûts de déménagement		- 8,3			
Externalisation des plus-values		27,8			
Charges d'intérêts	- 12,1				
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT ET HORS ÉLÉMENTS RETRAITÉS	206,2	172,7	33,4	19,4	20,7

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments retraités, est en hausse de 33,4 millions d'euros, soit + 19,4 % (+ 20,7 % à périmètre et taux de change constants, en ligne avec les prévisions) passant de 172,7 millions en 2013 à 206,2 millions d'euros en 2014.

Le ratio combiné net, y compris éléments exceptionnels, s'améliore de 3,8 points, de 83,5 % en 2013 à 79,7 % en 2014, en ligne avec les prévisions.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à 9,9 millions d'euros et reflètent principalement les coûts exceptionnels liés à l'introduction en bourse du Groupe Coface (8 millions d'euros) et incluent également les frais d'établissement de la création de l'entité de réassurance Coface Re (1,8 million d'euros).

L'année 2013 prenait en compte un résultat financier non récurrent de 27,8 millions d'euros, lié à la restructuration du portefeuille d'actif financier et l'externalisation d'une partie de celui-ci. L'année 2014 comprend les charges d'intérêt de la dette d'hybride de 12,1 millions d'euros.

La hausse du résultat opérationnel du Groupe Coface provient principalement de l'amélioration de la sinistralité (Amérique Latine, Europe de l'Ouest). Toutes les régions contribuent positivement au résultat opérationnel, sauf l'Asie Pacifique qui est impactée par une progression de la sinistralité en fin d'année.

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE			PART DU TOTAL ANNUEL CLOS LE 31/12/2014
	2014	2013	VARIATION	
Europe de l'Ouest	104,0	95,0	9,0	44 %
Europe du Nord	61,1	71,0	- 10,0	26 %
Méditerranée & Afrique	20,7	16,5	4,2	9 %
Europe centrale	22,7	32,5	- 9,7	10 %
Amérique du Nord	28,1	23,4	4,8	12 %
Amérique latine	4,7	- 22,2	26,9	2 %
Asie-Pacifique	- 3,7	13,8	- 17,5	- 2 %
TOTAL (HORS FLUX INTER-RÉGIONS ET COÛTS DE HOLDING NON REFACTURÉS)	237,6	229,9	7,7	100 %

3.4.5 RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)

Le taux effectif d'imposition du Groupe Coface est en baisse, passant de 34,8 % en 2013 à 32,8 % en 2014, soit une diminution de 2 points.

Le résultat net (part du groupe) a diminué de - 1,8 %, de 127,4 en 2013 à 125,1 en 2014.

Retraité d'éléments liés à l'émission de la dette hybride (charge d'intérêts), d'éléments exceptionnels non récurrents

(charges liées à l'introduction en bourse, la création de Coface Re pour 2014, frais de déménagement à Bois-Colombes et externalisation des plus-values pour 2013), le résultat net (part du groupe) a augmenté de 23,2 % à périmètre et taux de change constants, de 114,8 millions d'euros en 2013 à 139,9 millions d'euros en 2014.

3.4.6 RÉSULTAT NET DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

Le résultat net 2014 de Coface SA est de - 2 779 036 euros alors qu'il était de 68 779 474 euros en 2013. Ce déficit s'explique d'une part, par l'absence de versement de dividende par Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, filiale opérationnelle du Groupe et, d'autre part, par la charge des frais d'émission de la dette

hybride émise en 2014 et des frais liés à l'introduction en bourse. Coface SA disposant d'un niveau suffisant de primes distribuables est en mesure, sous réserve des conclusions de son assemblée générale ordinaire, de proposer une distribution exceptionnelle de sommes en numéraire (6^e résolution).

3.5 Trésorerie et capitaux du Groupe

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 4.1.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 » du présent document. Les flux de trésorerie présentés ci-dessous intègrent les flux afférents aux activités abandonnées.

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2014	2013
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	273,4	164,9
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	- 400,3	- 99,5
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	134,3	- 65,4

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2014	2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	273,9	257,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	278,6	273,9
Variation de la trésorerie nette	4,7	16,9

3.5.1 ENDETTEMENT ET SOURCES DE FINANCEMENT 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 DÉCEMBRE	
	2014	2013
Emprunt subordonné	386,9	-
Emprunts liés au retraitement du crédit-bail	7,9	10,6
Comptes courants créditeurs et autres dettes	0,3	4,6
SOUS-TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER	395,1	15,1
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	300,7	406,8
Dettes financières représentées par des titres	1 538,1	1 348,8
SOUS-TOTAL ENDETTEMENT OPÉRATIONNEL	1 838,8	1 755,6

◆ Endettement financier

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, les dettes de financement du Groupe Coface, d'un montant total de 395,1 millions d'euros, comprennent essentiellement l'emprunt subordonné pour 386,9 millions d'euros.

Cette émission à taux fixe (4,125 %) de titres subordonnés (à échéance 27 mars 2024) a été effectuée le 27 mars 2014 par COFACE SA pour un montant nominal de 380 millions d'euros.

Cette opération a permis d'optimiser la structure de capital du Groupe, dont le niveau d'endettement était extrêmement faible (moins de 1 % à fin 2013), et de renforcer ses fonds propres réglementaires.

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.

◆ Endettement opérationnel lié aux activités d'affacturage

L'endettement opérationnel du Groupe Coface est principalement lié au financement de ses activités d'affacturage.

Cet endettement, qui comprend les postes « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et « Dettes financières représentées par les titres », représente ainsi 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 (voir le paragraphe ci-dessous « Lignes de crédit bilatérales ») avec les diverses banques partenaires de Coface Finanz et Coface Factoring Poland, se sont élevées à 301 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Les dettes financières représentées par les titres se sont élevées à 1 538,1 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et comprennent :

- les parts Sénior émises par le fonds commun de titrisation Vega dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de titrisation ») de Coface Finanz, à hauteur de 1 186,1 millions d'euros ; et
- les billets de trésorerie émis par la société COFACE SA (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de billets de trésorerie ») pour financer l'activité de Coface Finanz à hauteur de 352,0 millions d'euros.

◆ Principales sources de financement opérationnel du Groupe Coface

Les principales sources de financement opérationnel du Groupe Coface sont à ce jour :

- un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage pour un montant maximal de 1 195 millions d'euros ;
- un programme de billets de trésorerie d'un montant maximal de 500 millions d'euros ; et
- des lignes de crédit bilatérales d'un montant total maximal de 884 millions d'euros ;

Depuis 2011, le montant du financement opérationnel du Groupe Coface a été fortement réduit. En 2012, le Groupe Coface a 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) et a mis en place un programme de billets de trésorerie dédié au financement d'affacturage.

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.

En 2014 un complément de structure a été introduit dans le programme de titrisation permettant d'augmenter le montant maximal du programme jusqu'à 1 195 millions d'euros (pour rappel, le montant initial était de 1 100 millions d'euros).

Au 31 décembre 2014, le montant de l'endettement du Groupe Coface lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 1 839 millions d'euros, dont 166 millions d'euros empruntés auprès de Natixis dans le cadre des lignes de crédit bilatérales (voir ci-dessous).

(a) 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. Le montant maximal du programme a augmenté de 95 millions d'euros grâce à un complément de structure mis en place en juillet 2014. 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. Grâce au financement additionnel introduit en juillet 2014, la part du financement à 3 ans atteint 77 %. 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 2014, 1 186 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 événements, 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- pour le financement principal de financement (montant maximal de 1 100 millions d'euros) et en dessous de A pour le financement additionnel (montant maximal de 95 millions d'euros) ; 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 :

COVENANT	DÉFINITION	SEUIL DE DÉCLENCHEMENT
Taux de défaut des créances	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 60 jours après leur date d'exigibilité	> 2,24 %
Taux de retard de paiement	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 30 jours après leur date d'exigibilité	> 5,21 %
Ratio de dilution	Moyenne glissante sur 3 mois du ratio de dilution	> 9,71 %

Au 31 décembre 2014, le Groupe Coface Respectait l'intégralité de ces *covenants*.

(b) 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 884 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 384 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 2014, 118 millions d'euros avaient été tirés au titre des Lignes de Crédit Allemandes et 18 millions d'euros avaient été tirés au titre des Facilités de Caisses Polonaises ;
- deux lignes de crédit bilatérales conclues avec Natixis d'un montant maximal de 500 millions d'euros (dont 200 millions d'euros pour Coface Finanz en Allemagne et 300 millions d'euros pour Coface Factoring Poland en Pologne) - à échéance 31 décembre 2015, dont 166 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2014.

(c) 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 2014, le montant total des titres émis dans le cadre du programme de billets de trésorerie s'élevait à 352 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 six lignes de crédit non utilisées à ce jour et accordées pour une durée d'un an (à échéance octobre 2015) 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 Baal (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.

Un *covenant* financier est fixé par ces lignes de crédit :

COVENANT	SEUIL DE DÉCLENCHEMENT
Marge de solvabilité consolidée	> 100 %

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 2014, le Groupe Coface Respectait l'intégralité de ces *covenants*.

3.5.2 CAPITAL ÉCONOMIQUE

Au 31 décembre 2014, comme illustré dans le tableau ci-dessous, la marge de solvabilité du Groupe Coface Représente environ sept fois le minimum requis au titre de la réglementation Solvabilité I.

	SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2014		SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2013	
	EN MILLIONS D'EUROS	TAUX DE COUVERTURE	EN MILLIONS D'EUROS	TAUX DE COUVERTURE
Fonds propres (part du groupe) IFRS	1 717		1 780	
Retraitements normes françaises	- 450		-377	
Fonds propres (part du groupe) en normes françaises	1 267		1 404	
Pertes, frais d'établissement restant à amortir et autres actifs incorporels	- 195		207	
Plus values résultat de sous-estimation d'éléments d'actifs	146		106	
Prise en compte de la dette subordonnée émise le 27 mars 2014 (éligible à hauteur de 25 % des exigences de marge)	42		0	
Estimation de la distribution de dividendes en 2015	- 75		0	
TOTAL DES ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS DE LA MARGE DE SOLVABILITÉ 1	1 186	7,1	1 302	8,3
Impacts des éléments survenus en 2014 :				
Prise en compte de la dette subordonnée émise le 27 mars 2014 (éligible à hauteur de 25 % des exigences de marge)	0		39	
Estimation de la distribution exceptionnelle des primes d'émission et d'apport	0		-227	
TOTAL DES ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS DE LA MARGE DE SOLVABILITÉ 1 NETS DE L'ÉMISSION DE DETTE SUBORDONNÉE ET DU VERSEMENT EXCEPTIONNEL	1 186	7,1	1 114	7,1
Exigence de marge	167		157	

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 2014,

le montant du capital économique du Groupe Coface s'élève à 1 029 millions d'euros.

Le Groupe Coface calcule également le capital économique pour l'activité d'affacturage. Au 31 décembre 2014, le capital économique affacturage s'élève à 195 millions d'euros. Il est estimé 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 en ligne avec celle appliquée par Natixis. 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.

La somme du capital économique assurance et du capital économique affacturage du Groupe Coface est à comparer avec le capital disponible qui s'élève, au 31 décembre 2014, à 1 761 millions d'euros.

Le calcul du taux de couverture du capital économique a évolué en 2014 par rapport à l'année précédente. En 2013 ce ratio a été calculé sur le périmètre assurance uniquement : les fonds propres disponibles au niveau du groupe ont été retraités du montant nécessaire pour couvrir le capital économique d'affacturage et ensuite rapportés au montant de capital économique d'assurance. Selon la méthode retenue en 2014, le ratio de couverture du capital économique correspond au rapport entre la totalité du capital disponible du Groupe Coface et son capital économique total (la somme du capital économique assurance et du capital économique affacturage). Le ratio de couverture 2013 recalculé selon cette méthode et après prise en compte de l'émission de titres subordonnés réalisée en mars 2014 et de la distribution exceptionnelle prélevée sur le poste « primes d'émission, de fusion et d'apport » intervenue au cours du premier semestre 2014, s'élève à 145 %. A fin 2014, ce ratio est quasi-stable et s'élève à 144 %.

Le tableau suivant présente les éléments de calcul du capital économique du Groupe Coface :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE 2014	2013
Capitaux propres totaux	1 725	1 793
- Goodwill et autre actifs incorporels	- 232	- 240
+/- Autres ajustements*	- 32	41
- Estimation de la distribution de dividendes en 2015	- 75	- 227
+ dette subordonnée	375	375
= CAPITAL DISPONIBLE (A)	1 761	1 742
Capital économique assurance (B)	1 029	1 015
Capital économique affacturage (C)	195	190
CAPITAL ÉCONOMIQUE (D)=(B)+(C)	1 224	1 205
TAUX DE COUVERTURE (E)=(A)/(D)	144 %	145 %

* Principalement liés à la réévaluation de certains éléments du bilan.

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).

3.5.3 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** »)

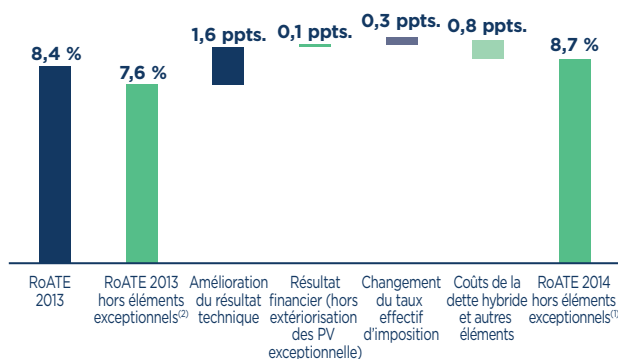
correspond au rapport entre le résultat net (part du groupe) et la moyenne des capitaux propres comptables (part du groupe) retraités des éléments intangibles (valeur d'actifs incorporels).

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe Coface sur la période 2013-2014 :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2014	2013
Capitaux propres comptables (part du groupe) - A	1 718	1 780
Actifs incorporels - B	232	240
Fonds propres, nets des actifs incorporels - C (A - B)	1 486	1 540
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels - D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 513	1 526
Résultat net (part du groupe) - E	125	127
RoATE - E/D	8,3 %	8,4 %

Afin d'analyser l'évolution de la rentabilité des fonds propres entre 2013 et 2014, ce ratio a été recalculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2014	2013
Capitaux propres comptables (part du groupe) - A	1 718	1 780
Actifs incorporels - B	232	240
Fonds propres, nets des actifs incorporels recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels - C (A - B + F - E)	1 493	1 527
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels - D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 510	1 519
Résultat net (part du groupe) - E	125	127
Résultat net (part du groupe) hors éléments exceptionnels - F	132 ⁽¹⁾	115 ⁽²⁾
RoATE hors éléments exceptionnels - F/D	8,7 %	7,6 %



(1) Résultat net 2013 (part du groupe) retraité des coûts de déménagement et des plus-values réalisées sur la cession des actifs financiers lors de la mise en place de la plateforme centralisée de la gestion des placements.

(2) Résultat net 2014 (part du groupe) retraité des coûts de l'introduction en bourse et d'autres éléments exceptionnels.

3.5.4 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 2013-2014 :

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2014	2013
ENGAGEMENTS DONNÉS	419 655	38 600
Cautions et lettres de crédit	410 100	29 000
Garantie sur immobilier	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations	282	210
Crédit-Bail	1 773	1 890
ENGAGEMENTS REÇUS	1 086 961	626 780
Cautions et lettres de crédit	115 737	116 828
Garanties	134 724	
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	500 000	500 000
Lignes de crédit liées à l'affacturage	334 000	
Engagements financiers sur participations	2 500	9 952
ENGAGEMENTS DE GARANTIE	305 323	349 488
Titres nantis reçus des réassureurs	305 323	349 488
OPÉRATIONS SUR MARCHÉS FINANCIERS	36 829	237 133

Les engagement donnés, et plus particulièrement les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'est élevé à 410 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, correspondent principalement à une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA pour 380 millions d'euros (échéance 10 ans).

Les lignes de crédit, s'élevant à 834 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, correspondent

aux lignes de crédit bilatérales mises en place dans le cadre du programme d'émission des billets de trésorerie du Groupe Coface pour 500 millions d'euros (voir le paragraphe 3.5.2 « Endettement et sources de financement du Groupe Coface » du présent document) et d'autre part aux lignes de crédit non utilisées bilatérales avec Natixis pour financer l'activité d'affacturage pour 334 millions d'euros.

3.6 Événements postérieurs au 31 décembre 2014

Le 23 février 2015, l'État français a annoncé son intention d'engager une réflexion sur l'avenir du dispositif des garanties publiques à l'export et indique dans ce cadre étudier la possibilité de transférer au groupe Bpifrance la gestion des garanties publiques. Coface gère depuis 1946 pour le compte de l'État l'activité d'assurance-crédit à l'exportation et perçoit au titre de cette mission, en contrepartie des frais engagés, une rémunération qui s'est élevée en 2014 à 59,9 M€, soit environ 4 % de son chiffre d'affaires global. Coface va engager avec l'État des discussions qui porteront sur la pertinence d'un tel choix ainsi que sur l'ensemble des conséquences juridiques, sociales, financières et opérationnelles de cette orientation, si elle devait être retenue.

Cette annonce n'a pas d'impact sur les comptes de Coface au 31 décembre 2014.

3.7 Perspectives

3.7.1 ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

La croissance mondiale devrait accélérer pour la deuxième année consécutive en 2015 (+ 3,1 % après 2,8 %), sans pour autant retrouver son niveau d'avant crise.

Les économies avancées devraient notamment bénéficier de la baisse des prix du pétrole qui aura un effet positif sur la consommation des ménages en augmentant leur pouvoir d'achat. Par ailleurs, les politiques monétaires resteront accommodantes dans un contexte de faible inflation. Coface anticipe que l'activité soit particulièrement soutenue aux États-Unis (+ 2,9 %), où la consommation des ménages sera tirée par la baisse du chômage ainsi qu'une augmentation modérée des salaires. Les entreprises américaines continuent de bénéficier de profits élevés qui sont en partie le résultat d'une modération de coûts de production (coûts de l'énergie avec l'essor des gaz de schiste, croissance des salaires contenue ces dernières années).

La reprise devrait se poursuivre en zone euro (+ 1,2 % attendu en 2015), mais à un rythme lent. L'économie espagnole, dont la croissance (+ 1,7 %) est désormais tirée par une demande interne plus vigoureuse, fera figure de bon

élève de la région, au même titre que l'Allemagne (+ 1,5 %). En France (+ 0,8 %), la consommation restera contrainte par les niveaux élevés du chômage et de l'épargne des ménages, tandis que l'investissement en capital des entreprises rebondira timidement grâce à l'augmentation attendue de leurs marges. Pour des raisons similaires, la croissance sera faible en Italie (+ 0,4 %).

Celle des pays émergents restera relativement soutenue. L'activité continuera de ralentir graduellement en Chine (+ 7,0 % après + 7,4 %) dans un contexte de tassement structurel de la croissance du crédit et de l'investissement, notamment dans les secteurs souffrant de surcapacités (acier, immobilier). L'Inde (+ 6,0 %) profitera des premiers effets des réformes mises en œuvre par le Premier ministre Modi ainsi que de la baisse des prix du pétrole. Cette dernière pèsera au contraire sur l'activité de nombreux pays, en particulier au Moyen-Orient, en Amérique latine ou encore en Afrique. Conjugué à de nombreuses lacunes structurelles internes, ce recul du prix de l'or noir explique aussi les perspectives de croissance défavorables au Brésil (+ 0,8 %) et surtout en Russie (- 3,0 %).

3.7.2 PERSPECTIVES POUR LE GROUPE COFACE

Coface entend poursuivre l'affermissement de sa rentabilité, l'enrichissement de ses offres et services ainsi que son développement au travers de son plan d'entreprise *Strong Commitment II*. Tout comme le plan *Strong Commitment I*, mené entre 2011 et 2013 et au terme duquel le Groupe avait renoué avec la performance opérationnelle, ce nouveau plan est composé d'un ensemble d'actions structurantes, visant à capitaliser sur les succès antérieurs, notamment en matière de maîtrise des risques et de la base de coûts, et à les enrichir, grâce au développement commercial.

Tenant compte d'un environnement macro-économique de croissance mesurée, et dans un marché mondial d'assurance-crédit qu'il considère encore loin de la saturation, le Groupe Coface entend poursuivre sa stratégie de croissance rentable, 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.

Ainsi, le Groupe réitère les objectifs exprimés à l'occasion de son introduction en bourse :

- 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 % ;
- générer un résultat opérationnel courant affichant une croissance moyenne sur trois ans à deux chiffres entre 2013 et 2016 ;

- 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 % à horizon 31 décembre 2016 ;
- atteindre un objectif de RoATE supérieur à 12 % à horizon 31 décembre 2016 ;
- distribuer annuellement 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.

Le modèle de Coface a démontré ses résultats en 2014 dans un contexte macroéconomique plus favorable mais encore fragile. Ce modèle permettra de faire face aux enjeux de 2015, qui nécessiteront une certaine vigilance :

- la proximité aux entreprises et la proactivité des décisions resteront la règle en matière de pilotage des risques ;
- notre politique d'innovation produits et de distribution multicanal permettra d'élargir le périmètre de notre clientèle et plus généralement de celle de l'assurance-crédit tout en protégeant la rentabilité du portefeuille ;
- grâce à l'élargissement de la présence géographique du Groupe, Coface captera la croissance sur les marchés les plus dynamiques ;

Telles sont les composantes de la stratégie de Coface, visant la poursuite de son développement rentable.

3.8 Annexe - indicateurs opérationnels au 31 décembre

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 d'indicateurs et de ratios opérationnels clés permettant d'appréhender la performance du Groupe Coface et la rentabilité des produits. Ils sont décrits au paragraphe 3.3.2 « Indicateurs opérationnels ».

3.8.1 DÉCOMPOSITION DU CALCUL DES RATIOS AU 31 DÉCEMBRE

(en milliers d'euros)	NOTE	AU 31 DÉCEMBRE	
		2014	2013*
Primes brutes acquises hors ristournes de primes	24	1 231 036	1 204 107
Ristournes de primes	24	- 98 309	- 75 564
Primes brutes acquises	24	1 132 727	1 128 543
Accessoires de primes	24	134 014	133 120
<i>dont Accessoires de primes</i>	24	124 755	123 410
<i>dont Autres prestations et services liés</i>	24	9 259	9 710
Rémunération des procédures publiques	24	62 541	65 577
Services	24	40 631	43 879
<i>dont Information et autres services</i>	24	25 264	25 194
<i>dont Gestion de créances</i>	24	15 367	18 685
Produits nets des activités bancaires (affacturage)	24	70 623	69 210
Chiffre d'affaires	24	1 440 536	1 440 330
Charges des prestations des contrats	25	- 538 721	- 576 263
Produits des cessions en réassurance	28	198 013	249 652
<i>dont Sinistres cédés</i>	28	102 497	138 644*
<i>dont Commissions reçues des réassureurs</i>	28	95 515	111 009*
Charges des cessions en réassurance	28	- 266 673	- 315 855
<i>dont primes cédées</i>	28	- 260 233	- 314 762
<i>dont variation des provisions de primes cédée</i>	28	- 6 440	- 1 093
Frais d'acquisition des contrats	27	- 262 854	- 256 867
Frais d'administration	27	- 269 106	- 263 891
Autres charges opérationnelles courantes	27	- 74 455	- 83 112
Gestion interne des placements	27	- 2 039	- 5 025
<i>dont Assurance</i>	27	- 2 039	- 2 848
Frais de gestion de sinistres	27	- 25 738	- 29 787
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	26	- 11 066	- 11 884
Charges des autres activités		- 47 338	- 51 884
Frais généraux y compris Charges des autres activités		- 692 596	- 702 450
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	27	- 7 497	- 5 819
<i>dont frais de déménagement</i>	27		- 8 345

* Réallocation de sinistres cédés en commissions reçues des réassureurs au 31/12/2013

RATIOS RELATIFS AUX PRIMES BRUTES ACQUISES NETTES D'ANNULATIONS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE-CRÉDIT ET DE CAUTIONNEMENT

(en %)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2014	2013*
Ratio de sinistralité brut de réassurance	47,6	51,1
Ratio de sinistralité net de réassurance	50,4	53,8
Ratio de coûts brut de réassurance	30,9	30,5
Ratio de coûts net de réassurance	29,3	28,7
Ratio combiné brut de réassurance	78,4	81,5
Ratio combiné net de réassurance	79,7	82,5

* Hors frais de déménagement de la Société (- 8,3 millions d'euros)

3.9 Annexe - investissements hors portefeuille de placement

Depuis 2011 le Groupe Coface a essentiellement procédé à des investissements concernant 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, 66 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).

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2014, le Groupe Coface a poursuivi ses investissements ponctuels relatifs à ses immobilisations corporelles pour des montants jugés non significatifs.

ÉLÉMENTS FINANCIERS

4

4.1	États financiers consolidés	128
4.1.1	Bilan consolidé	128
4.1.2	Compte de résultat consolidé	130
4.1.3	Autres éléments du résultat global	131
4.1.4	Tableau de variation des capitaux propres	132
4.1.5	Tableau de flux de trésorerie consolidé	134
4.2	Notes et annexes aux comptes consolidés	136
4.3	États financiers sociaux	200
4.3.1	Bilan	200
4.3.2	Compte de résultat	202
4.3.3	Tableau de passage des états financiers 2013 publiés aux états retraités	202
4.4	Notes et annexes aux comptes sociaux	203
4.5	Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices	210
4.6	Autres informations	210
4.7	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	211
4.8	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	212

4.1 États financiers consolidés

4.1.1 BILAN CONSOLIDÉ

◆ Actif

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/14	31/12/13
Actifs incorporels		231 968	240 441
Écarts d'acquisition	4	154 515	153 727
Autres immobilisations incorporelles	5	77 453	86 715
Placements des activités d'assurance	7	2 677 731	2 208 633
Immobilier de placement	7	923	1 271
Titres conservés jusqu'à échéance	7	6 872	9 403
Titres disponibles à la vente	7	2 324 682	1 891 204
Titres de transaction	7	30 864	52 271
Dérivés	7	2 834	1 386
Prêts et créances	7	311 556	253 098
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	8	2 244 262	2 120 516
Investissements dans les entreprises associées	9	19 001	17 621
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	16	329 163	347 221
Autres actifs		806 468	784 667
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	6	67 708	75 730
Frais d'acquisition reportés	11	43 171	39 547
Impôts différés actifs	19	34 125	81 122
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	10	453 415	420 557
Créances clients sur autres activités	11	17 762	20 292
Créance d'impôt exigible	11	43 238	52 073
Autres créances	11	147 049	95 346
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	278 624	273 920
TOTAL ACTIF		6 587 217	5 993 019

◆ Passif

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/14	31/12/13
Capitaux propres du Groupe		1 717 427	1 780 238
Capital	13	786 241	784 207
Primes d'émission, de fusion et d'apport		422 831	648 462
Report à nouveau		318 062	193 371
Autres éléments du résultat global		65 201	26 758
Résultat net consolidé de l'exercice		125 092	127 439
Participations ne donnant pas le contrôle		6 737	13 089
Capitaux propres totaux		1 724 164	1 793 327
Provisions pour risques et charges	17	117 792	112 056
Dettes de financement	20	395 123	15 133
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		395 123	15 133
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	16	1 472 180	1 450 499
Ressources des activités du secteur bancaire	21	2 217 782	2 109 297
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	21	300 706	406 759
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	21	379 016	353 751
Dettes financières représentées par des titres	21	1 538 060	1 348 787
Autres passifs		660 175	512 708
Impôts différés passifs	19	128 463	138 091
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	22	176 628	125 547
Dettes d'impôts exigibles	23	97 614	51 470
Instruments dérivés passifs	23	16 037	2 527
Autres dettes	23	241 434	195 073
TOTAL PASSIF		6 587 217	5 993 019

4.1.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/14	31/12/13
Chiffre d'affaires	24	1 440 536	1 440 330
Primes brutes émises	24	1 242 676	1 206 690
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	24	- 98 309	- 75 564
Variation des primes non acquises	24	- 11 640	- 2 583
Primes brutes acquises	24	1 132 727	1 128 543
Accessoires de primes	24	124 756	123 410
Produits nets des activités bancaires	24	70 623	69 210
Coût du risque	26	- 2 046	- 2 533
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	24	112 431	119 167
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	29 ; 30	35 397	32 116
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>	29 ; 30	7 372	35 400
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	29 ; 30	42 769	67 516
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		1 481 259	1 505 313
Charges des prestations des contrats	25	- 538 721	- 576 263
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	26	- 11 066	- 11 884
Charges des autres activités		- 47 338	- 51 884
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	28	198 013	249 652
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	28	- 266 673	- 315 855
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	28	- 68 660	- 66 202
Frais d'acquisition des contrats	27	- 262 854	- 256 867
Frais d'administration	27	- 269 106	- 263 891
Autres charges opérationnelles courantes	27	- 74 455	- 83 112
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS		- 1 272 200	- 1 310 104
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		209 060	195 210
Autres charges opérationnelles	31	- 11 809	- 2 590
Autres produits opérationnels	31	1 872	4 311
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		199 122	196 931
Charges de financement		- 14 975	- 3 035
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	33	2 136	1 493
Impôts sur les résultats	32	- 60 367	- 67 380
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		125 916	128 008
Participations ne donnant pas le contrôle		- 825	- 569
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	34	125 092	127 439
Résultat par action (en €)	35	0,80	0,81
Résultat dilué par action (en €)	35	0,80	0,81

4.1.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/14	31/12/13
Résultat net (part du groupe)		125 092	127 439
Participations ne donnant pas le contrôle		825	569
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion		13 284	- 29 909
<i>Transférée vers le résultat</i>			
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		13 284	- 29 909
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	7 ; 15 ; 19	30 220	- 10 994
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		- 7 834	- 27 795
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		2 485	7 943
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		48 086	6 200
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		- 12 517	2 658
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	15 ; 18 ; 19	- 6 132	1 080
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		- 8 763	1 548
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		2 631	- 468
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT NET GLOBAL, NETS D'IMPÔTS		37 371	- 39 823
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		163 288	88 186
■ dont part du groupe		163 390	87 695
■ dont part des participations ne donnant pas le contrôle		- 102	491

L'impôt différé relatif à la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente en 2013, 2 658 milliers d'euros, 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.

4.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>(en milliers d'euros)</i>	NOTES	CAPITAL	RÉSERVES CONSOLIDÉES	ACTIONS PROPRES
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2012				
RETRAITÉS IAS 19R		784 207	787 752	0
Affectation du résultat 2012			124 087	
Acompte sur dividendes 2013			- 65 082	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	59 005	0
Résultat 2013				
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres				
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat				
Variation des écarts actuariels IAS 19R				
Variation des réserves de conversion				
Autres variations			- 4 923	
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2013		784 207	841 834	0
Augmentation de capital	14	2 034	1 352	
Affectation du résultat 2013		0	127 439	
Dividende exceptionnel payé à Natixis par versement de la prime d'émission		0	- 226 983	
Distribution 2014 au titre du résultat 2013		0	- 1 868	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		2 034	- 100 060	0
Résultat 2014				
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	7 ; 15			
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	7 ; 15 ; 19			
Variation des écarts actuariels IAS 19R	18 ; 19			
Variation des réserves de conversion		0		
Élimination des titres auto-détenus		0		- 709
Transactions avec les actionnaires		0	- 172	0
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2014		786 241	741 602	- 709

AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL						
ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION RECYCLABLES	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION NON RECYCLABLES	RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	TOTAL PART DU GROUPE	PART DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	TOTAL CAPITAUX PROPRES
- 4 491	87 325	- 16 288	124 087	1 762 593	13 648	1 776 241
			- 124 087			
				- 65 082	- 1 089	- 66 171
0	0	0	- 124 087	- 65 082	- 1 089	- 66 171
			127 439	127 439	569	128 008
	8 141			8 141	452	8 593
	- 19 800			- 19 800	- 52	- 19 852
		1 076		1 076	4	1 080
- 29 206				- 29 206	- 438	- 29 644
- 265	265			- 4 923	- 6	- 4 929
- 33 962	75 930	- 15 211	127 439	1 780 239	13 089	1 793 327
				3 386		3 386
			- 127 439			0
			0	- 226 983		- 226 983
			0	- 1 868	- 760	- 2 628
0	0	0	- 127 439	- 225 465	- 760	- 226 225
			125 092	125 092	825	125 916
	36 499			36 499	- 930	35 569
	- 5 349			- 5 349		- 5 349
		- 6 132		- 6 132		- 6 132
13 281				13 281	3	13 284
				- 709		- 709
0	184	- 39	0	- 28	- 5 490	- 5 518
- 20 681	107 264	- 21 382	125 092	1 717 427	6 737	1 724 164

4.1.5 TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	NOTES	2014.12	2013.12
Résultat net (part du groupe)	35	125 092	127 439
Impôts sur le résultat	32	60 367	67 380
Charges de financement		14 975	3 035
Résultat opérationnel avant impôt (A) ⁽¹⁾		200 434	197 854
Participations ne donnant pas le contrôle		825	569
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	5 ; 6 ; 7.1 ; 17	21 179	10 415
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	15	- 10 502	12 768
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	9	- 2 136	- 1 493
+ Dividendes des sociétés mise en équivalence	9	756	684
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat		42 948	88
+/- Résultat latent de change couvert par les instruments financiers à la juste valeur par le résultat		- 39 879	
+/- Charges d'intérêts comptabilisées non décaissées ⁽²⁾		- 13 016	- 498
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel ⁽³⁾		- 1 031	- 14 405
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		- 856	8 127
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		199 577	205 981
Variation des créances et des dettes d'exploitation		16 941	- 5 357
Impôts nets décaissés ⁽⁴⁾		14 495	- 54 051
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		31 436	- 59 408
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		- 123 997	- 14 497
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		214 538	184 620
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		- 62 245	- 152 254
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	8 ; 21	28 295	17 869
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (F) = (C+D+E)		259 308	164 443
Acquisitions des placements	7	-3 286 721	- 2 719 755
Cessions des placements	7	2 891 605	2 637 150
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		- 395 116	- 82 604
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise			6 623
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée			
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)			6 623
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 ; 6	- 8 920	- 25 590
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 ; 6	4 334	2 054
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		- 4 586	- 23 536

(en milliers d'euros)	NOTES	2014.12	2013.12
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (J) = (G+H+I)		- 399 702	- 99 518
Émissions d'instruments de capital		3 386	
Dividendes payés à l'actionnaire Natixis par versement de la prime d'émission		- 226 983	
Opérations sur actions propres		- 657	
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		- 1 867	- 65 082
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		- 760	- 1 089
Relution (rachat d'actions de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur par COFACE SA à Natixis)		- 4 169	
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		- 231 050	- 66 171
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	20	388 846	4 509
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement ⁽⁵⁾	20	- 10 457	- 3 277
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		378 389	1 232
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (K)		147 339	- 64 940
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE (L)		- 2 242	16 925
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (F+J+K+L)		+ 4 704	+ 16 910
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		259 308	164 443
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		- 399 702	- 99 518
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		147 339	- 64 940
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		- 2 242	16 925
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	12	273 920	257 010
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	12	278 624	273 920
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		+ 4 704	+ 16 910

(1) Les dividendes et intérêts reçus ainsi que les plus et moins-values réalisées nettes de reprises sont incluses dans la trésorerie opérationnelle.

(2) Le poste « Charges d'intérêts comptabilisés non décaissés » comprend notamment 12 075 k d'intérêts non décaissés sur la dette hybride sur l'exercice 2014.

(3) Le poste « Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel » est composé de 476 k de dividendes à recevoir des entités non consolidées et 555 k d'intérêts courus non échus sur des placements à terme au 31/12/2014.

(4) Le poste « Impôts nets décaissés » au 31/12/2014 s'explique principalement par l'indemnité versée par Natixis à Coface en compensation de la perte de ses déficits fiscaux.

(5) Le poste « Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement » au 31/12/2014 inclut 1 959 k d'intérêts payés.

4.2 Notes et annexes aux comptes consolidés

BASE DE PRÉPARATION

NOTE 1	Faits marquants	137
NOTE 2	Périmètre de consolidation	139
NOTE 3	Principes et méthodes comptables	144

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

NOTE 4	Écarts d'acquisition	156
NOTE 5	Autres immobilisations incorporelles	158
NOTE 6	Actifs corporels	160
NOTE 7	Placements	162
NOTE 8	Créances du secteur bancaire et autres activités	167
NOTE 9	Investissements dans les entreprises associées	168
NOTE 10	Créances d'assurance et de réassurance	168
NOTE 11	Autres actifs	168
NOTE 12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	169
NOTE 13	Composition du capital social	169
NOTE 14	Paiements sur la base d'actions	169
NOTE 15	Réserves de réévaluation	171
NOTE 16	Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	171
NOTE 17	Provisions pour risques et charges	172
NOTE 18	Avantages au personnel	174
NOTE 19	Impôts différés	179
NOTE 20	Dettes de financement	180
NOTE 21	Ressources des activités du secteur bancaire	180
NOTE 22	Dettes d'assurance et de réassurance	181
NOTE 23	Autres passifs	181

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

NOTE 24	Chiffre d'affaires consolidé	182
NOTE 25	Charges de prestations des contrats d'assurance	183
NOTE 26	Charges d'exploitation bancaire	184
NOTE 27	Frais généraux par destination	184
NOTE 28	Résultat de la réassurance	184
NOTE 29	Produits des placements par catégorie	185
NOTE 30	Produits des placements par classe	185
NOTE 31	Autres produits/autres charges opérationnels	186
NOTE 32	Impôts sur le résultat	186
NOTE 33	Quote-part dans les résultats des entreprises associées	187

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 34	Ventilation du résultat net par secteur	188
NOTE 35	Résultat par action	192
NOTE 36	Effectifs du Groupe	192
NOTE 37	Engagements hors bilan	193
NOTE 38	Opérations réalisées avec la garantie de l'État	193
NOTE 39	Parties liées	194
NOTE 40	Événements post-clôture	199
NOTE 41	Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en compte par Coface	199
NOTE 42	Gestion des risques	199

BASE DE PRÉPARATION

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2014 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne ⁽¹⁾ et détaillés dans la note 1 « Normes comptables appliquées » des comptes consolidés et annexes de l'exercice 2014.

Conformément à la norme IAS 1, les comptes consolidés du Groupe Coface au 31 décembre 2014 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.

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2013. Les comptes présentés au titre du comparatif sont ceux publiés par Coface dans le document de base déposé et enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029.

Conformément au règlement européen 809/2004 relatif aux informations contenues dans les prospectus, les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 publiés dans le document base déposé et enregistrés auprès de l'AMF le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029 sont inclus par référence dans le présent Document de référence.

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2014 ont été examinés par le conseil d'administration du Groupe Coface en date du 17 février 2015.

/ NOTE 1 / Faits marquants

◆ Introduction en bourse

Depuis 2011, le Groupe Coface s'est recentré sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, et a opéré une série de réformes structurelles qui lui ont permis de renouer avec la croissance rentable. Sur cette nouvelle base, le Groupe Coface a pu entrer dans une nouvelle phase de son développement en s'introduisant en bourse, le 27 juin 2014, sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris.

Cette opération a bénéficié d'une demande soutenue émanant des investisseurs institutionnels, français et internationaux, dont il résulte un actionnariat diversifié, en ligne avec le caractère multinational du Groupe.

L'accueil favorable du marché a d'ailleurs conduit Natixis, agissant en tant qu'agent de la stabilisation au nom et pour le compte des établissements financiers qui ont accompagné Coface au long de son introduction en bourse, à exercer la totalité de l'option de surallocation qui agrémentait l'Offre seulement quatre jours après l'admission aux négociations sur le marché.

À la suite de l'exercice intégral de l'option de surallocation, le nombre total d'actions Coface offertes dans le cadre de son introduction en bourse s'élevait à 91 987 426 actions, soit 58,65 % du capital et des droits de vote. Au terme de cette opération, la capitalisation du Groupe Coface ressortait à 1 631 millions d'euros.

Une offre concomitante réservée aux salariés a été également lancée dans 19 pays, couvrant 80 % des effectifs du Groupe. Celle-ci a également bénéficié d'un accueil favorable des collaborateurs, puisque leur participation à cette offre s'est élevée à près de 50 %. Au 31 décembre 2014 et suite à la prise en compte de l'augmentation de capital réservée aux salariés, Natixis, détenait 41,24 % du capital de Coface.

Le 22 décembre 2014, le titre du Groupe Coface a intégré l'indice boursier SBF 120.

Les coûts liés à cette opération s'élèvent à 8 millions d'euros et sont enregistrés au poste « Autres charges opérationnelles ».

◆ Mise en place d'un contrat de liquidité

Le Groupe Coface a confié à Natixis, à compter du 7 juillet 2014, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur les titres COFACE SA, admis aux négociations sur Euronext Paris et conforme à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) du 8 mars 2011, approuvée par l'Autorité des marchés financiers par décision du 21 mars 2011.

Cinq millions d'euros ont été affectés à ce contrat de liquidité, convenu pour une durée de 12 mois et renouvelable par tacite reconduction. 80 819 titres COFACE SA soit 4 147 971,71 d'euros figuraient au compte de liquidité en date de dénouement du 31 décembre 2014.

Par sa décision du 26 juin 2014, le conseil d'administration a décidé de mettre en œuvre le programme de rachat des actions de COFACE SA, d'en préciser les termes et d'arrêter ses modalités. Cette décision fait suite à l'autorisation que lui a conférée l'assemblée générale mixte du 2 juin 2014, en lui déléguant tous les pouvoirs nécessaires à cet effet.

◆ Émission de la dette subordonnée

Le 27 mars 2014, COFACE SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros, avec une échéance au 27 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 %.

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

Cette opération a permis d'optimiser la structure de capital du Groupe, dont le niveau d'endettement était extrêmement faible (moins de 1 % à fin 2013), et de renforcer ses fonds propres réglementaires.

L'effet de levier de la dette financière s'établit ainsi à environ 19 %. Ce ratio est obtenu par division entre la dette subordonnée par la somme des capitaux propres et de la dette subordonnée.

L'opération a été très bien accueillie par une base d'investisseurs diversifiée et internationale et a bénéficié d'une souscription significative (10 fois). Ce niveau de demande illustre leur confiance dans le modèle de croissance rentable que Coface a mis en œuvre au cours des trois dernières années sur la base de fondamentaux opérationnels et financiers renforcés.

Les charges de financement liées à cette dette s'élèvent à 12,1 millions d'euros au 31 décembre 2014.

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.

Une caution solidaire a été émise par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en date du 25 mars 2014, 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. Dans la mesure où elle constitue une opération intragroupe, elle ne figure pas en annexe des comptes consolidés.

Le 27 mars 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 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 % (paiement à date anniversaire).

◆ Confirmation des notes de solidité financière

Les agences de notation Fitch et Moody's ont reconfirmé en mars puis en décembre 2014 les notes de solidité financière (IFS) du Groupe, respectivement AA- et A2 (perspective stable), en tenant compte de l'émission de titres subordonnés ainsi que de la distribution d'un dividende exceptionnel de 227 millions d'euros à Natixis intervenue au cours de l'année.

◆ Évolution du périmètre de consolidation

Fin septembre 2014, le Groupe Coface a créé une nouvelle filiale à Lausanne, en Suisse, qui intègre le périmètre de consolidation. Fin décembre 2014, cette société, dénommée Coface Re, a obtenu du Régulateur Suisse une licence pour exercer en tant que réassureur, sous réserve du respect de différentes conditions énoncées par le Régulateur. Coface Re jouera à compter de 2015 le rôle de pivot entre le marché externe de la réassurance et les entités du Groupe se substituant ainsi à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. La création de cette société permettra d'isoler les flux de réassurance du Groupe dans une entité dédiée, de poursuivre la rationalisation des schémas de couverture des entités et des partenaires du Groupe Coface et d'accroître la palette de services mis à disposition de ses clients internationaux.

Coface, déjà implanté en Israël au travers de sa filiale BDI, a créé une nouvelle succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur qui intègre ainsi le périmètre de consolidation.

Au cours du deuxième trimestre 2014, COFACE SA a racheté les 0,26 % des intérêts minoritaires restants de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, détenus auparavant par Natixis. À présent, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est détenue à 100 % par COFACE SA. L'impact du rachat se traduit par une variation des capitaux propres minoritaires de 4 millions d'euros à fin décembre 2014.

La Société n'a pas pris de participation, ni de contrôle dans des sociétés françaises.

◆ Arrêt de l'activité de gestion des garanties publiques au Brésil

La filiale d'assurance SBCE gérait pour le compte et avec la garantie de l'État brésilien des garanties portant sur des risques non assurables par le marché privé. La convention qui liait l'État brésilien et SBCE n'a pas été renouvelée en date du 30 juin 2014 et cette activité a été rétrocédée à l'État brésilien à compter du 1^{er} juillet 2014. Cette activité a généré un chiffre d'affaires de 5,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 et de 2,6 millions d'euros au 30 juin 2014, l'activité ayant cessé depuis cette date.

Depuis le 1^{er} juillet 2014, SBCE continue son activité d'assurance à l'exportation pour les opérations à court terme.

◆ Sortie du périmètre d'intégration fiscale de Natixis

Depuis le 1^{er} janvier 2014, Coface ne fait plus partie du groupe d'intégration fiscale de Natixis. Conformément à la convention fiscale, Natixis a indemnisé Coface pour 50 millions d'euros, soit le montant des impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales.

/ NOTE 2 / Périmètre de consolidation

◆ Variations du périmètre de consolidation

2.1 Variations de l'exercice 2014

Au cours de l'exercice 2014, les variations de périmètre sont les suivantes :

Entrées de périmètre

Coface intègre Coface Re, société créée en Suisse au cours du 3^e trimestre 2014 et qui opère depuis 2015 la réassurance externe du groupe. Cette intégration se traduit principalement en 2014 par des coûts de création pour 1 777 milliers d'euros, enregistrés dans le poste « Autres produits et charges opérationnels non courants ».

De plus, Coface Israël, succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est créée et intégrée immédiatement au périmètre de consolidation.

Variations du pourcentage d'intérêt

Au cours du deuxième trimestre 2014, COFACE SA a racheté les 0,26 % des intérêts minoritaires restants de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, détenus auparavant par Natixis. À présent, la Compagnie française pour le commerce extérieur est détenue à 100 % par COFACE SA. L'impact du rachat se traduit par une variation des capitaux propres minoritaires de 4 millions d'euros à fin décembre 2014.

2.2 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'État 3-5 ans ;
- Fonds Colombes 2 bis : Emprunts d'État 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 durée ;
- Fonds Colombes 4 bis : Obligations internationales haut rendement à faible durée ;
- 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^{er} janvier 2013, au sein de la région Europe du Nord.

◆ Périmètre de consolidation

L'entité Coface Vertriebs entre dans le périmètre consolidé au 1^{er} janvier 2013.

ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
		CONTRÔLE 31/12/2014	INTÉRÊT 31/12/2014	CONTRÔLE 31/12/2013	INTÉRÊT 31/12/2013
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	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Allemagne	COFACE FINANZ GmbH Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 % 99,74 %
Allemagne	COFACE DEBITORENMANAGEMENT GmbH Isaac - Fulda - Allee 5 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 % 99,74 %
Allemagne	COFACE RATING HOLDING Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 % 99,74 %
Allemagne	Coface Deutschland Vertriebs Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 % 99,74 %

ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES				
		CONTRÔLE 31/12/2014	INTÉRÊT 31/12/2014	CONTRÔLE 31/12/2013	INTÉRÊT 31/12/2013	
Allemagne	COFACE RATING GmbH Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Allemagne	Kisselberg Hauptstr. 131-137 65260 Eschborn	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Allemagne	FCT VEGA (Fonds de titrisation) 41, rue Délizy 93500 Pantin	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Pays-Bas	COFACE NEDERLAND SERVICES Claudius Prinsenlaan 126 Postbus 3377 4800 DJ Breda	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Pays-Bas	Coface Nederland Claudius Prinsenlaan 126 P.O. Box 3377 4800 DJ Breda	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Danemark	Coface Danmark Nygade 111 7430 Ikast	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suède	Coface Sverige Kungsgatan 33 111 56 Stockholm	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Russie	Coface Russia Insurance Company Parus Business Centre, 23/1 1 st Tverskaya-Yamskaya Str. 125047 Moscow	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
EUROPE DE L'OUEST						
France	COFACE SA (EX-COFACE HOLDING) 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Société Mère	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	COMPAGNIE FRANCAISE D'ASSURANCE POUR LE COMMERCE EXTERIEUR 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	99,74 %	99,74 %
France	COFACREDIT Tour facto - 18, rue Hoche 92988 Puteaux	Mise en équivalence	36,00 %	36,00 %	36,00 %	35,91 %
France	COFINPAR 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	COGERI 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FIMIPAR 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 1 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 2 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 2 bis 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 3 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 3 bis 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %

ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES				
		CONTRÔLE 31/12/2014	INTÉRÊT 31/12/2014	CONTRÔLE 31/12/2013	INTÉRÊT 31/12/2013	
France	FONDS COLOMBES 3 ter 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 4 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 4 bis 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 5 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 5 bis 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 6 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
France	FONDS COLOMBES 6 bis 90, boulevard Pasteur - 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Belgique	COFACE BELGIUM SERVICES HOLDING 100, boulevard du Souverain 1170 Bruxelles	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
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		
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		
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		
Suisse	Coface RE Rue Belle-Fontaine 18 ; CP 431 1001 Lausanne	Globale	100,00 %	100,00 %	-	0,00 %
Espagne	COFACE SERVICIOS ESPAÑA, SL Calle Aravaca 22 28040 Madrid	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
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		
Portugal	Coface Portugal Av. José Malhoa, 16B - 7º Piso, Fracção B.1 Edifício Europa 1070 - 159 Lisboa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		
Grande Bretagne	COFACE UK HOLDING 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Grande Bretagne	COFACE UK SERVICES 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
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		
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		
EUROPE CENTRALE						
Autriche	COFACE AUSTRIA SERVICES Stubenring 24 - 1011 Vienna	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Autriche	COFACE CENTRAL EUROPE HOLDING Stubenring 24-2 A - 1010 Vienna	Globale	74,99 %	74,99 %	74,99 %	74,80 %

ENTITÉ		MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/2014	INTÉRÊT 31/12/2014	CONTRÔLE 31/12/2013	INTÉRÊT 31/12/2013
Autriche	Coface Austria (ex- Coface Austria Holding AG) Stubenring 24 - 1011 Vienna	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hongrie	Coface Hungary Insurance Tűzoltó u. 57, H-1094 Budapest	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Pologne	COFACE POLAND CMS Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszaw	Globale	100,00 %	74,99 %	100,00 %	74,80 %
Pologne	COFACE POLAND FACTORING Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszaw	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Pologne	Coface Poland Insurance Al. Jerozolimskie 136 02-305 Warszawa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
République tchèque	Coface Czech Insurance I.P. Pavlova 5 120 00 Praha 2	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Roumanie	COFACE ROMANIA CMS Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1 Bucharest	Globale	100,00 %	74,99 %	100,00 %	74,80 %
Roumanie	Coface Romania Insurance Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1, 014453, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Slovaquie	Coface Slovakia Insurance Šoltésovej 14 811 08 Bratislava	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lithuanie	LEID (Lithuania) Vilniaus str. 23 01402 Vilnius	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Bulgarie	Coface Bulgaria Insurance 85/87, T. Alexandrov blvd 1303 Sofia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
MÉDITERRANÉE ET AFRIQUE						
Italie	Coface Italy (Succursale) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Italie	COFACE ITALIA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Israël	COFACE ISRAEL 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Israël	COFACE HOLDING ISRAEL 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Israël	BUSINESS DATA INFORMATION COFACE (BDI COFACE) 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Afrique du Sud	COFACE SOUTH AFRICA Nyanga Office Park Inyanga Close, Suninghill	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %

ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES				
		CONTRÔLE 31/12/2014	INTÉRÊT 31/12/2014	CONTRÔLE 31/12/2013	INTÉRÊT 31/12/2013	
Afrique du Sud	COFACE SOUTH AFRICA SERVICES Nyanga Office Park Inyanga Close, Suninghill	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Turquie	COFACE SIGORTA Buyukdere Caddesi, Yapi Kredi Plaza, B-Blok Kat:6 Levent 34 330 Istanbul	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
AMÉRIQUE DU NORD						
États-Unis	COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
États-Unis	COFACE NORTH AMERICA Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
États-Unis	COFACE SERVICES NORTH AMERICA 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
États-Unis	COFACE NORTH AMERICA INSURANCE COMPANY Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
États-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		
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 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
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 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
Brésil	COFACE DO BRASIL SEGUROS DE CREDITO INTERNO SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District Saõ Paulo 12 floor	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %
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 %	75,82 %	75,82 %	75,63 %
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		
Chili	COFACE CHILE SA Nueva Tajamar 555. Torre Costanera	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	99,74 %

ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
		CONTRÔLE 31/12/2014	INTÉRÊT 31/12/2014	CONTRÔLE 31/12/2013	INTÉRÊT 31/12/2013
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
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
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
Hong-Kong	Coface Hong Kong 29 th 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
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
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
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

/ NOTE 3 / Principes et méthodes comptables

3.1 Normes applicables

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés de Coface au 31 décembre 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 ⁽¹⁾, à l'exception des amendements suivants nouvellement applicables au 1^{er} janvier 2014 :

- l'amendement à la norme IAS 32 « Instruments financiers : Présentation - Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers ». Cet amendement apporte des précisions sur les conditions de présentation compensée au bilan des instruments financiers. Cet amendement n'a pas d'impact significatif sur les comptes de Coface ;
- les nouvelles normes sur la consolidation, IFRS 10 « États 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 « États 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. Le contrôle d'une entité doit désormais être analysé au travers de trois critères cumulatifs : le pouvoir sur les activités pertinentes de l'entité, l'exposition aux rendements variables de l'entité et le pouvoir d'influencer sur les rendements variables obtenus de l'entité. L'application de cette norme n'a pas eu d'impact sur le périmètre de consolidation de Coface.

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 ». Elle fonde la comptabilisation des partenariats sur leur substance, rendant ainsi nécessaire l'analyse des droits et obligations de l'accord conjoint. L'application de cette norme n'a pas eu d'impact sur le périmètre de consolidation de Coface.

IFRS 12 combine et enrichit l'information à fournir au titre des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées. L'application de cette norme n'a pas eu d'impact sur l'information fournie par Coface.

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

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

coentreprises » qui ont été adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012 ;

- 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. L'amendement à la norme IFRS 10 apporte des clarifications aux dispositions transitoires et fournit des allègements quant aux 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 ;
- l'amendement à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », publié par l'IASB le 29 mai 2013 et adopté par la Commission européenne le 19 décembre 2013. Cet amendement limite le champ d'application des informations à fournir concernant la valeur recouvrable des actifs dépréciés au montant recouvrable des actifs dépréciés lorsque ce montant est fondé sur la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Cet amendement n'impacte pas les comptes de Coface au 31 décembre 2014 ;
- l'amendement « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture » à la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », publié par l'IASB le 27 juin 2013 et adopté par la Commission européenne le 19 décembre 2013. Cet amendement permet de maintenir la comptabilité de couverture dans les cas où un dérivé qui a été désigné comme instrument de couverture fait l'objet d'un transfert par novation d'une contrepartie à une contrepartie centrale en conséquence de dispositions législatives ou réglementaires. Cet amendement n'impacte pas les comptes de Coface au 31 décembre 2014 ;
- les amendements aux normes internationales d'information financière IFRS 10 « États financiers consolidés », IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités » et IAS 27 « États financiers individuels » publiés par l'IASB le 31 octobre 2012 et adoptés par la Commission européenne le 20 novembre 2013. La norme IFRS 10 a été modifiée pour définir le modèle économique des entités d'investissement et requiert que ces dernières évaluent leurs filiales (sauf exception) à la juste valeur par résultat, plutôt que de les consolider. La norme IFRS 12 a été amendée afin d'introduire des obligations d'information spécifiques en annexe concernant les filiales d'entités d'investissement. Enfin, l'amendement à la norme IAS 27 supprime la possibilité, pour les entités d'investissement, d'évaluer les investissements dans certaines filiales soit au coût, soit à la juste valeur dans leurs états financiers individuels. Ces amendements n'ont pas impacté les comptes de Coface au 31 décembre 2014.

Coface n'a pas appliqué par anticipation les textes adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2014 mais non encore entrés en vigueur à cette date. Il s'agit de :

- l'interprétation IFRIC 21 « Taxes » publiée par l'IASB le 20 mai 2013 et adoptée par la Commission européenne le 13 juin 2014 et applicable de manière obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2015. Cette interprétation vise à clarifier la date à retenir pour la comptabilisation des droits ou

taxes (*levies*) dans les états financiers de l'entité qui s'en acquitte en application de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ». En l'état des analyses du Groupe, Coface n'a pas identifié d'impact significatif sur les comptes au titre de l'interprétation IFRIC 21 ;

- l'amendement à la norme IAS 19 « Avantages du personnel » intitulé « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel » adopté par la Commission européenne le 17 décembre 2014 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement s'applique aux cotisations versées par les membres du personnel ou par des tiers à des régimes à prestations définies. L'objectif est de clarifier et de simplifier la comptabilisation des cotisations qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel (ex : les contributions des membres du personnel qui sont calculées en fonction d'un pourcentage fixe du salaire) qui peuvent être comptabilisées comme une réduction du coût des services rendus de la période pendant laquelle le service est rendu, au lieu d'être affectées aux périodes de services ;
- l'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2010-2012 », adopté par la Commission européenne le 17 décembre 2014 et applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », IFRS 8 « Secteurs opérationnels », IAS 16 « Immobilisations corporelles », IAS 38 « Immobilisations incorporelles » et IAS 24 « Informations relatives aux parties liées ».

3.2 Méthodes de consolidation utilisées

Conformément aux normes IAS 1 « Présentation des états financiers », IFRS 10 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, lorsque Coface exerce un contrôle sur ces sociétés ;
- par mise en équivalence, lorsqu'elles sont sous influence notable.

La norme IFRS 10 remplace la norme IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés et l'interprétation SIC 12 sur les entités *ad hoc*. Le contrôle d'une entité doit désormais être analysé au travers de trois critères cumulatifs : le pouvoir sur les activités pertinentes de l'entité, l'exposition aux rendements variables de l'entité et le pouvoir d'influencer sur les rendements variables obtenus de l'entité.

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'Épargne, 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.

3.3 Entités *ad hoc*

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.

Coface n'est pas sponsor des montages de titrisation. Son rôle est celui de simple prestataire de service auprès de l'entité *ad hoc* via la signature d'un contrat avec celle-ci. De fait, Coface ne détient pas de pouvoirs sur les activités pertinentes des entités *ad hoc* impliquées dans ces montages (sélection des créances composant le portefeuille, gestion des créances...). Aucune entité *ad hoc* relevant de l'activité d'assurance-crédit n'a été consolidée dans les comptes au 31 décembre 2014.

Entités *ad hoc* relevant de l'activité de financement

Depuis 2011, 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 minorée d'un *discount* (déterminé sur la base des pertes historiques du portefeuille et des coûts de refinancement). Pour se refinancer, le FCT émet des parts seniors en faveur des conduits (un conduit par banque) émettant ensuite sur le marché des ABCP (Asset-Backed Commercial Paper), et des parts subordonnées en faveur de Coface Factoring Poland. Le Groupe Coface détient le contrôle sur les activités pertinentes du FCT.

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

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

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

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

3.4 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. Au 31 décembre 2014, aucune des ses activités n'est présente dans les comptes consolidés du Groupe.

3.5 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.

3.6 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.

3.7 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) réalise la gestion des procédures d'assurance-crédit publiques de l'État français. 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 l'État français 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.

Jusqu'au 30 juin 2014, la société d'assurance brésilienne SBCE effectuait le même type d'activité pour l'État brésilien. La convention qui liait l'État brésilien et SBCE n'a pas été renouvelée en date du 30 juin 2014. Depuis le 1^{er} juillet 2014, SBCE continue son activité d'assurance à l'exportation pour les opérations à court terme.

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 nettes d'annulation et de ristournes dans le cadre des affaires directes et 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'État français à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (ex-COFACE SA) dans le cadre de sa gestion des procédures publiques d'assurance-crédit.

Le principe et les modalités de la rémunération de l'État français sont fixés dans la « Convention Financière » signée entre l'État 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. 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 correspondant à la différence entre les minima de primes et les primes définitives. Elle inclut également les aléas de conjoncture liés aux émissions de primes de fin d'année.

Les primes facturées sont principalement assises sur le chiffre d'affaires réalisé par les assurés du Groupe ou sur

l'encours de leur risque clients, lui-même fonction du chiffre d'affaires. Les primes sont par conséquent directement tributaires du volume des ventes 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.

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

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

Provision pour primes non acquises

La provision pour primes non acquises est calculée *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.

◆ Écarts 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 doivent être affectés, à compter de la date du regroupement, aux groupes d'UGT de l'acquéreur ou aux groupes d'UGT qui sont censés bénéficier des synergies issues de l'opération.

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 2014, 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 4. Écarts 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 trois ans préparés par les entités opérationnelles dans le cadre de la procédure budgétaire et validés par le management du Groupe Coface.

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

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

Coface calcule un taux d'actualisation 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'affacturation) 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'affacturation 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 générera des avantages économiques futurs probables ;
- la disponibilité actuelle ou future des ressources nécessaires pour réaliser le projet ;
- sa capacité à mesurer de manière fiable les dépenses liées à cet actif.

Les 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 2014 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 autres 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'arrêté. Indépendamment de cette analyse, une dépréciation est systématiquement constatée dès lors que le titre présente une moins-value latente en date d'arrêté 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. À 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 2014 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 comptabilisés en juste valeur par le résultat.

◆ Dettes financières

Dettes de financement

Ce poste regroupe principalement la dette subordonnée et les emprunts liés aux contrats de financement (contrats de crédit-bail).

Le 27 mars 2014, COFACE SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros), avec une échéance au 27 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 %.

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.

Une caution solidaire a été émise par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en date du 25 mars 2014, 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. Dans la mesure où elle constitue une opération intragroupe, elle ne figure pas en annexe des comptes consolidés.

Le 27 mars 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 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 % (paiement à date anniversaire).

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.

Au 31 décembre 2014, la dette présentée au bilan sur la ligne « Emprunt subordonné » de 386 850 milliers d'euros (cf. note 20) se compose du :

- montant nominal des obligations : 380 000 milliers d'euros ;
- diminué des frais de 3 301 milliers d'euros ;
- diminué de la prime d'émission pour 1 924 milliers d'euros ;
- augmenté des intérêts échus de 12 075 milliers d'euros.

L'impact au compte de résultat au 31 décembre 2014 comprend essentiellement les intérêts de la période pour 12 075 milliers d'euros.

◆ Ressources des activités bancaires

Ce poste comprend :

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

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

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 Équivalents 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 trois 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 18).

◆ 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.

Dans le cadre de son introduction en bourse, le Groupe Coface a attribué à certains bénéficiaires (salariés de filiales de COFACE SA) des actions gratuites (cf. note 14).

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^{er} janvier 2005 ont été évalués et comptabilisés en charges de personnel.

◆ 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.

L'impôt exigible est calculé sur la base du dernier taux d'imposition en vigueur connu, pays par pays.

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 raisonnable alors même que les reports déficitaires sont imputables sur de longues durées (20 ans aux États-Unis) voire 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 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 décembre 2013, le montant des impôts différés actifs relatif aux pertes fiscales du périmètre COFACE SA s'élevait à 51,7 millions d'euros. Il correspondait aux déficits fiscaux de la filiale Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (ex-COFACE SA).

Du fait de la sortie de Coface du périmètre d'intégration fiscal de Natixis, celle-ci a versé à Coface au cours du 3^e trimestre 2014 une indemnité pour compenser la perte de ses déficits fiscaux. Ce dédommagement a été comptabilisé pour 50,4 millions d'euros en produit d'impôt exigible. Parallèlement, la créance d'impôt différé actif imputable aux pertes fiscales a été soldée en impôt différé pour 50,5 millions d'euros.

Au 31 décembre 2014, les impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales ont été entièrement repris.

◆ 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 ;

◆ **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	4	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 <i>loss ratio</i> .
Provision pour primes acquises non émises	16	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	16 ; 24	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes de primes à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	16 ; 25	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	16 ; 25 ; 42	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	16 ; 25 ; 42	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	18	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

- 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 39.

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 milliers d'euros.

/ NOTE 4 / Écarts 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 2014, 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)	31/12/14	31/12/13
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe centrale	8 401	8 430
Méditerranée - Afrique	21 435	21 334
Amérique du Nord	5 752	5 050
Amérique du Sud	1 256	1 241
VALEUR NETTE	154 515	153 727

◆ 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 2014. 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 2014 :

31/12/14	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE	MÉDITERRANÉE ET AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE
Coût du capital	10,6 %	10,6 %	10,7 %	10,6 %	10,6 %	10,6 %
Croissance perpétuelle	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	490,3	785,9	153,0	50,5	51,0	70,6

Pour rappel, voici ci-dessous les hypothèses des exercices 2013 :

31/12/13	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

◆ 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 2014 ;
- 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 2014 ;

- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2018 et 2019) : 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, compte tenu des valeurs d'utilité, et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2014.

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)	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE	MÉDITERRANÉE ET AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	490,3	785,9	153,0	50,5	51,0	70,6
Sensibilité Croissance long terme - 0,5 point	550,2	839,2	251,3	142,3	161,5	86,0
Sensibilité WACC + 0,5 point	540,0	822,6	246,5	138,8	157,5	84,0
Sensibilité Loss Ratio 2018 + 2 points	568,8	864,0	259,4	147,9	168,1	90,1
Sensibilité Loss Ratio 2019 + 2 points	555,3	759,5	250,6	137,5	158,9	83,7
Sensibilité Cost Ratio 2018 + 1 point	568,4	862,3	259,3	147,5	167,9	90,0
Sensibilité Cost Ratio 2019 + 1 point	551,3	742,1	248,1	132,9	156,0	83,0

Les montants présentés dans le tableau ci-dessus représentent la valeur totale après changement d'hypothèse.

/ **NOTE 5** / Autres immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
	VALEUR NETTE	VALEUR NETTE
Frais de développement et logiciels	74 078	83 086
Fonds de commerce	3 018	3 072
Autres immobilisations	357	557
TOTAL	77 453	86 715

(en milliers d'euros)	31/12/14		
	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENT ET DÉPRÉCIATIONS	VALEUR NETTE
Frais de développement et logiciels	194 762	- 120 684	74 078
Fonds de commerce	7 717	- 4 700	3 018
Autres immobilisations	2 754	- 2 397	357
TOTAL	205 233	- 127 780	77 453

(en milliers d'euros)	31/12/13		
	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
TOTAL	205 556	- 118 842	86 715

◆ Variation de la valeur brute des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/13	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
Frais de développement et logiciel	195 704	5 503	- 8 938	0	2 494	194 762
Autres immo. incorporelles	2 796	359	0	0	- 401	2 754
Fonds de commerce	7 057	0	0	0	660	7 717
TOTAL	205 556	5 862	- 8 938	0	2 753	205 233

(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
TOTAL	208 259	5 739	- 7 535	2	- 910	205 556

◆ Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/13	DOTATIONS	REPRISES	VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
Amortissement frais de développement et logiciel	- 112 372	- 15 047	8 939	0	- 1 944	- 120 424
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	- 246	- 27	0	0	13	- 260
Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel	- 112 618	- 15 074	8 939	0	- 1 931	- 120 684
Amortissement autres immo. incorporelles	- 2 222	- 95	0	0	- 60	- 2 377
Provision pour dépréciation autres immo. incorporelles	- 17	- 3	0	0	0	- 20
Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 2 239	- 98	0	0	- 60	- 2 397
Amortissement fonds de commerce	- 3 985	- 261	0	0	- 453	- 4 700
Total amortissement et dépréciation fonds de commerce	- 3 985	- 261	0	0	- 453	- 4 700
TOTAL	- 118 842	- 15 433	8 939	0	- 2 444	- 127 780

/ NOTE 6 / Actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
	VALEUR NETTE	VALEUR NETTE
Immeubles d'exploitation	43 014	45 919
Immobilisations corporelles	24 694	29 811
TOTAL	67 708	75 730

(en milliers d'euros)	31/12/14		
	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS	VALEUR NETTE
Immeubles d'exploitation	109 167	- 66 153	43 014
Immobilisations corporelles	63 980	- 39 286	24 694
TOTAL	173 147	- 105 439	67 708

(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
TOTAL	158 700	- 82 970	75 730

◆ Variation de la valeur brute des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/13	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
						31/12/14
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	77 205	0	- 196	0	18 148	95 157
Total immeubles d'exploitation	91 215	0	- 196	0	18 148	109 167
Dépôts et cautionnements d'exploitation	8 732	360	- 3 826	0	52	5 319
Autres immobilisations corporelles	58 753	2 605	- 3 008	0	311	58 661
Total immobilisations corporelles	67 485	2 966	- 6 834	0	363	63 980
TOTAL	158 700	2 966	- 7 030	0	18 511	173 147

(en milliers d'euros)	31/12/12	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/13
						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
Total immeubles d'exploitation	89 849	1 362	0	0	5	91 215
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
Total immobilisations corporelles	64 432	18 498	- 14 146	83	- 1 382	67 485
TOTAL	154 280	19 860	- 14 146	83	- 1 377	158 700

◆ Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/13	DOTATIONS	REPRISES	VARIATIONS DE PÉRIMÈTRE	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
Amortissements - Immeuble d'exploitation	- 45 297	- 2 803	94	0	- 18 148	- 66 153
Dépréciation - Immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Immeubles d'exploitation	- 45 297	- 2 803	94	0	- 18 148	- 66 153
Amortissement autres immobilisations corporelles	- 34 992	- 4 015	2 693	0	- 239	- 36 553
Dépréciation autres immobilisations corporelles	- 2 682	- 40	0	0	- 11	- 2 733
Autres immobilisations corporelles	- 37 674	- 4 056	2 693	0	- 250	- 39 286
TOTAL	- 82 970	- 6 859	2 787	0	- 18 397	- 105 439

(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
Immeubles d'exploitation	- 42 650	- 2 643	0	0	- 4	- 45 297
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
Autres immobilisations corporelles	- 45 826	- 4 710	12 074	- 33	821	- 37 674
TOTAL	- 88 476	- 7 353	12 074	- 33	817	- 82 970

IMMEUBLES D'EXPLOITATION (en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Valeur nette comptable	43 014	45 919
Valeur de marché	69 918	72 973
PLUS OU MOINS VALUES LATENTES	26 904	27 054

/ NOTE 7 / Placements

7.1 Placements par catégorie

Au 31 décembre 2014, la valeur nette comptable des titres HTM (*held to maturity*) est de 6 872 milliers d'euros, celle des titres AFS (*available for sale*) s'élève à 2 324 682 milliers d'euros et celle des titres classés en *trading* se monte à 30 864 milliers d'euros.

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

Au 31 décembre 2014 sur la poche obligataire, les titres de notation « AAA » représentent 13 %, les titres « AA » et « A » 36 %, les titres « BBB » 32 %, les titres inférieurs à la note « BB » 19 % du portefeuille obligataire total du Groupe.

	31/12/14					31/12/13				
	COÛT AMORTI	RÉÉVALUATION	VALEUR NETTE	JUSTE VALEUR	PLUS ET MOINS VALUES LATENTES	COÛT AMORTI	RÉÉVALUATION	VALEUR NETTE	JUSTE VALEUR	PLUS ET MOINS VALUES LATENTES
<i>(en milliers d'euros)</i>										
Titres AFS	2 203 306	121 376	2 324 682	2 324 682	0	1 810 511	80 693	1 891 204	1 891 204	0
Actions et autres titres à revenus variables	211 173	98 537	309 710	309 710	0	109 981	92 486	202 467	202 467	0
Obligations et effets publics	1 962 132	22 838	1 984 971	1 984 971	0	1 700 529	- 11 793	1 688 736	1 688 736	0
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 752 367</i>	<i>27 757</i>	<i>1 780 124</i>	<i>1 780 124</i>	<i>0</i>	<i>1 338 281</i>	<i>- 4 448</i>	<i>1 333 833</i>	<i>1 333 833</i>	<i>0</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>209 765</i>	<i>- 4 919</i>	<i>204 847</i>	<i>204 847</i>	<i>0</i>	<i>362 248</i>	<i>- 7 345</i>	<i>354 903</i>	<i>354 903</i>	<i>0</i>
Parts de SCI	30 001	0	30 001	30 001	0	1	0	1	1	0
Titres HTM										
Obligations et effets publics	6 872		6 872	7 703	831	9 403	0	9 403	10 170	767
JVO - Trading	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OPCVM monétaires	30 864	0	30 864	30 864	0	52 271	0	52 271	52 271	0
Dérivés actifs	0	2 834	2 834	2 834	0	0	1 386	1 386	1 386	0
<i>(pour information dérivés au passif)</i>	<i>0</i>	<i>- 16 037</i>	<i>- 16 037</i>	<i>- 16 037</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 527</i>	<i>2 527</i>	<i>2 527</i>	<i>0</i>
Prêts et créances	311 556	0	311 556	311 556	0	253 098	0	253 098	253 098	0
Immobilier de placements	707	216	923	923	0	1 055	216	1 271	1 271	0
TOTAL	2 553 305	124 426	2 677 731	2 678 562	831	2 126 338	82 294	2 208 633	2 209 400	767

(en milliers d'euros)	BRUT 31/12/14 ⁽¹⁾	DÉPRÉCIATIONS	IFRS 31/12/14	IFRS 31/12/13
Titres AFS	2 354 823	- 30 141	2 324 682	1 891 204
Actions et autres titres à revenus variables	339 843	- 30 133	309 710	202 467
Obligations et effets publics	1 984 971	0	1 984 971	1 688 736
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 780 124</i>	<i>0</i>	<i>1 780 124</i>	<i>1 333 833</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>204 847</i>	<i>0</i>	<i>204 847</i>	<i>354 903</i>
Parts de SCI	30 009	- 8	30 001	1
Titres HTM				
Obligations et effets publics	6 872	0	6 872	9 403
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	30 864	0	30 864	52 271
Dérivés actifs	2 834	0	2 834	1 386
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	<i>- 16 037</i>	<i>0</i>	<i>- 16 037</i>	<i>- 2 527</i>
Prêts et créances	311 556	0	311 556	253 098
Immobilier de placements	923	0	923	1 271
TOTAL PLACEMENTS	2 707 872	- 30 141	2 677 731	2 208 633

(1) Le montant brut correspond au montant avant dépréciations.

◆ Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/13	DOTATIONS	REPRISES ⁽¹⁾	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/14
Titres AFS	30 661	1 624	- 2 283	139	30 141
Actions et autres titres à revenus variables	30 653	1 624	- 2 283	139	30 133
Parts de SCI	8				8
Prêts et créances	0	0	0	0	0
TOTAL DÉPRÉCIATIONS	30 661	1 624	- 2 283	139	30 141

(1) Les reprises concernent uniquement les actions cédées.

(en milliers d'euros)	31/12/12	DOTATIONS	REPRISES	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/13
Titres AFS	38 593	1 576	- 11 985	2 478	30 661
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
Prêts et créances	2 282	0	- 2 282	0	0
TOTAL DÉPRÉCIATIONS	40 875	1 576	- 14 267	2 478	30 661

◆ Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/14						VALEUR NETTE COMPTABLE CLÔTURE
	VALEUR NETTE COMPTABLE OUVERTURE	AUGMENTA- TIONS	DIMINUTIONS	RÉÉVALUA- TIONS	DÉPRÉCIA- TIONS	AUTRES VARIATIONS	
Titres AFS	1 891 204	1 583 476	- 1 242 660	40 246	659	51 757	2 324 682
Actions et autres titres à revenus variables	202 467	150 964	- 50 502	5 800	659	322	309 710
Obligations et effets publics	1 688 736	1 402 512	- 1 192 159	34 447		51 435	1 984 971
Parts de SCI	1	30 000					30 001
Titres HTM							
Obligations	9 403	- 51	- 2 480				6 872
JVO - Trading	52 271	1 546 923	- 1 567 833	- 180		- 317	30 864
Prêts, créances et autres placements financiers	255 755	170 437	- 80 915	- 42 769		12 804	315 313
<i>Dérivés actifs</i>	1 386	45 780	- 1 558	- 42 769		- 5	2 834
<i>Prêts et créances</i>	253 098	124 658	- 79 009			12 809	311 556
<i>Immobilier de placements</i>	1 271		- 348				923
TOTAL	2 208 633	3 300 786	- 2 893 888	- 2 703	659	64 244	2 677 731

◆ 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.

En 2014, 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.

7.2 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'État 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.).

Les titres classés en niveau 2 représentent 17 % du portefeuille de Coface Groupe. Ce niveau regroupe les instruments suivants :

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

Niveau 3 : Techniques d'évaluations fondées sur des données non observables telles que des projections ou des données internes. Les titres classés en niveau 3 représentent 6 %

du portefeuille de Coface Groupe. 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 2014 par niveau

(en milliers d'euros)			NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3
	VALEUR COMPTABLE	JUSTE VALEUR	JUSTE VALEUR DÉTERMINÉE À PARTIR DE COTATIONS SUR UN MARCHÉ ACTIF	JUSTE VALEUR DÉTERMINÉE À PARTIR DE TECHNIQUES DE VALORISATION UTILISANT DES DONNÉES OBSERVABLES	JUSTE VALEUR DÉTERMINÉE À PARTIR DE TECHNIQUES DE VALORISATION UTILISANT DES DONNÉES NON OBSERVABLES
Titres AFS	2 324 682	2 324 682	2 015 225	153 987	155 470
Actions et autres titres à revenus variables	309 710	309 710	177 611	6 630	125 469
Obligations et effets publics	1 984 971	1 984 971	1 837 614	147 357	0
Parts de SCI	30 001	30 001	0	0	30 001
Titres HTM					
Obligations et effets publics	6 872	7 703	7 703	0	0
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	30 864	30 864	30 864	0	0
Dérivés actifs	2 834	2 834	0	2 834	0
Prêts et créances	311 556	311 556	0	311 556	0
Immobilier de placements	923	923	0	0	923
TOTAL	2 677 731	2 678 562	2 053 792	468 377	156 393

◆ Variation des titres 2014 évalués selon le niveau 3

(en milliers d'euros)	NIVEAU 3 OUVERTURE 31/12/13	GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS AU COURS DE LA PÉRIODE		TRANSACTIONS DE LA PÉRIODE		RECLASSE- MENT DE LA PÉRIODE	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	ECART DE CHANGE	NIVEAU 3 CLÔTURE 31/12/14
		AU COMPTE DE RÉSULTAT	DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	ACHATS/ ÉMISSIONS	VENTES/ REMBOUR- SEMENTS	VERS LE NIVEAU 3			
Titres AFS	107 825	15	11 290	36 268	0	0	0	71	155 470
Actions et autres titres à revenus variables	107 824	15	11 290	6 268	0	0	0	71	125 469
Parts de SCI	1	0	0	30 000	0	0	0	0	30 001
Immobilier de placement	1 271	- 348	0	0	0	0	0	0	923
TOTAL	109 096	- 333	11 290	36 268	0	0	0	71	156 393

◆ 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
Titres AFS	1 891 204	1 891 204	1 637 022	146 357	107 825
Actions	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
Titres HTM					
Obligations	9 403	10 170	10 170	0	0
JVO - Trading	52 271	52 271	52 271	0	0
Dérivés	1 386	1 386	0	1 386	0
Immobilier de placement	1 271	1 271	0	0	1 271
Prêts et créances	253 098	253 098	0	253 098	0
TOTAL	2 208 633	2 209 400	1 699 462	400 842	109 096

◆ Variation des titres 2013 évalués selon le niveau 3

(en milliers d'euros)	NIVEAU 3 OUVERTURE	GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS AU COURS DE LA PÉRIODE			TRANSACTIONS DE LA PÉRIODE		RECLASSEMENT DE LA PÉRIODE		NIVEAU 3 CLÔTURE
		AU COMPTE DE RÉSULTAT	DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	ACHATS/ ÉMISSIONS	VENTES/REM- BOURSEMENTS	VERS LE NIVEAU 3	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	ECART DE CHANGE	
Titres AFS	117 991	5 341	13 679	5 299	- 30 734	371	- 3 872	- 250	107 825
Actions	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
Immobilier de placement	1 456	0	0	0	- 185	0	0	0	1 271
Prêts et créances	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	119 447	5 341	13 679	5 299	- 30 919	371	- 3 872	- 250	109 096

/ NOTE 8 / Créances du secteur bancaire et autres activités

◆ Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 181 560	2 094 074
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	79 840	46 163
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	- 17 138	- 19 721
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS	2 244 262	2 120 516

◆ Ventilation par échéance

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. Le montant des provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage est de 36 358 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

(en milliers d'euros)	31/12/14					
	NON ÉCHUES	ÉCHUES				TOTAL
- 3 MOIS		3 MOIS À 1 AN	1 AN À 5 ANS	+ 5 ANS		
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 770 696	410 864	0	0	0	2 181 560
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	78 952	888	0	79 840
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	- 16 250	- 888	0	- 17 138
Total Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 770 696	410 864	62 702	0	0	2 244 262
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage	0	0	- 36 358	0	0	- 36 358
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS NETTES DES PROVISIONS DE SINISTRES	1 770 696	410 864	26 344	0	0	2 207 904

/ NOTE 9 / Investissements dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Investissement dans les entreprises associées au 1 ^{er} janvier	17 621	16 812
Dividendes versés	- 756	- 684
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	2 136	1 493
INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	19 001	17 621

L'entité mise en équivalence est Cofacredit.

/ NOTE 10 / Créances d'assurance et de réassurance

◆ Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/14			31/12/13		
	BRUT	PROVISION	NET	BRUT	PROVISION	NET
Créances sur les assurés et les agents	303 437	- 29 191	274 246	290 110	- 27 684	262 426
Primes acquises non émises	125 178	0	125 178	117 445	0	117 445
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	54 273	- 282	53 991	40 968	- 282	40 686
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE	482 888	- 29 473	453 415	448 523	- 27 966	420 557

◆ Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	31/12/14					
	NON-ÉCHUES	ÉCHUES				TOTAL
		- 3 MOIS	3 MOIS À 1 AN	1 AN À 5 ANS	+ 5 ANS	
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	289 462	81 695	57 647	24 610	0	453 415

L'activité d'assurance fonctionne avec un cycle inversé de production : les primes sont encaissées avant le paiement des sinistres. De plus, Coface facture principalement ses clients de façon mensuelle ou trimestrielle, ce qui lui permet d'enregistrer des créances avec une maturité courte, inférieure ou égale à 3 mois.

En conséquence, le risque de liquidité lié aux créances d'assurance est considéré comme marginal.

/ NOTE 11 / Autres actifs

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Frais d'acquisition reportés	43 171	39 547
Créances clients sur autres activités	17 762	20 292
Créances d'impôt exigible	43 238	52 073
Autres créances	147 049	95 346
TOTAL	251 220	207 258

/ NOTE 12 / Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Disponibilités	248 656	260 866
Équivalents de trésorerie	29 968	13 054
TOTAL	278 624	273 920

/ NOTE 13 / Composition du capital social

ACTIONS ORDINAIRES	NOMBRE D'ACTIONS	NOMINAL	CAPITAL EN EUROS
Valeur à l'ouverture	156 841 307	5	784 206 535
Augmentation de capital	406 925	5	2 034 625
Valeur à la clôture	157 248 232	5	786 241 160
Titres auto-détenus	- 80 819	5	- 404 095
VALEUR À LA CLÔTURE (HORS TITRES AUTO-DÉTENUS)	157 167 413	5	785 837 065

ACTIONNAIRES	NOMBRE D'ACTIONS À L'OUVERTURE	% À L'OUVERTURE	NOMBRE D'ACTIONS À LA CLÔTURE	% À LA CLÔTURE
Natixis	156 841 307	100,00 %	64 853 869	41,26 %
Public	0	0,00 %	92 313 544	58,74 %
TOTAL (HORS TITRES AWUTO-DÉTENUS)	156 841 307	100,00 %	157 167 413	100,00 %

Sur la base du total des titres y compris ceux auto-détenus, Natixis détient 41,24 % de Coface.

/ NOTE 14 / Paiements sur la base d'actions

◆ Plans d'actions gratuites en cours

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

PLAN	DATE D'ATTRIBUTION	NOMBRE D'ACTIONS ATTRIBUÉES	PÉRIODE D'ACQUISITION	DATE D'ACQUISITION	DATE DE DISPONIBILITÉ	JUSTE VALEUR DE L'ACTION À LA DATE D'ATTRIBUTION	CHARGE NETTE DE L'EXERCICE (en milliers d'euros)
Plan directeur général	12/06/14	43 269	2 ans	12/06/16	12/06/16	10,4	108
Long-term incentive Plan	26/06/14	78 842	3 ans	26/06/17	26/06/19	10,4	124

Le règlement du plan directeur général est soumis à une condition de présence.

L'acquisition des actions gratuites dans le cadre du Long-Term Incentive Plan est subordonnée à une condition de présence et à l'atteinte d'objectifs annuels basés sur des indicateurs financiers.

◆ Valorisation des actions gratuites

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

Les plans ont été évalués selon les hypothèses suivantes :

- taux d'actualisation correspondant à un taux sans risque sur la durée des plans ;
- taux de distribution du résultat fixé à 60 % ;
- valeur d'incessibilité calculée en considérant un taux d'intérêt sans risque et un taux d'emprunt à deux ans.

Sur la base de ces hypothèses, la charge comptabilisée au titre des plans mis en place s'élève à 232 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

◆ Augmentation de capital réservée aux salariés

Le Groupe a proposé le 12 juin à ses salariés de souscrire à une augmentation de capital réservée à un prix préférentiel de 8,32 euros, décoté de 20 % par rapport au prix par action de la Société dans le cadre de l'offre au public et du placement global. 255 347 actions ont été souscrites, soit une augmentation de capital de 2 124 milliers d'euros.

Ces actions ne peuvent être cédées par le salarié pendant cinq ans, sauf cas de déblocage prévus par la loi. Une fois les actions souscrites, aucune condition de présence du salarié dans la Société n'est requise.

La charge IFRS 2 mesurant l'avantage consenti au salarié est évaluée à la juste valeur en tenant compte du coût d'incessibilité, tel que recommandé par l'ANC (Régulateur français de la comptabilité). Le coût d'incessibilité est valorisé par une stratégie en deux étapes consistant à vendre à terme les actions incessibles à cinq ans, et à acheter un même nombre d'actions au comptant (donc des actions par définition cessibles à tout moment), en finançant cet achat par un prêt. Cette stratégie représente le coût subi pour se libérer du risque encouru pendant la durée d'incessibilité.

Compte tenu des hypothèses de valorisation, le coût d'incessibilité est supérieur à la charge de décote, ce qui a conduit le Groupe Coface à ne pas reconnaître de charge IFRS au titre de la décote.

	(en %)	VALEUR
Caractéristique du plan		
Maturité (<i>en années</i>)		5
Prix de référence (<i>en euros</i>)		10,4
Prix de souscription (<i>en euros</i>)		8,32
Décote faciale	20	
Montant souscrit par les salariés (<i>en euros</i>)		2 124 491
Nombre total d'actions souscrites		255 347
Hypothèses de valorisation		
Taux d'intérêt sans risque à cinq ans	0,84	
Taux d'emprunt annuel des titres (repo)	0,16	
Taux d'emprunt d'un participant au marché	5,47	
(a) Valeur de la décote (<i>valeur en euros</i>)	20	531 123
(b) Valeur d'incessibilité (<i>valeur en euros</i>)	21,30	565 589
COÛT GLOBAL POUR COFACE (<i>en euros</i>) (a) - (b)		0
Sensibilité		
<i>Diminution de 0,5 % du taux d'emprunt du participant au marché</i>		
<i>Coût global théorique pour Coface (<i>en euros</i>)</i>		<i>18 443</i>

Le montant de la souscription effectuée par un salarié ou un bénéficiaire (salarié étranger) a été abondé par le Groupe selon les conditions déterminées lors du conseil du 12 juin 2014 (PEE France et PEE International). Les frais liés à l'abondement (1 298 milliers d'euros) ont été comptabilisés en « autres charges opérationnelles ».

/ NOTE 15 / Réserves de réévaluation

(en milliers d'euros)	INSTRUMENTS DE PLACEMENTS	RÉSERVES - GAINS ET PERTES NON RECYCLABLES (IAS 19R)	IMPÔT	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION - PART DU GROUPE	PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION
Montants au 1^{er} janvier 2014	79 148	- 22 421	3 991	60 719	4 852	65 571
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	- 7 834	0	2 485	- 5 349	0	- 5 349
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	49 015	0	- 12 517	36 498	- 928	35 570
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS 19R)	0	- 8 763	2 631	- 6 132	0	- 6 132
MONTANTS À LA CLÔTURE 2014.12	120 329	- 31 184	- 3 409	85 736	3 924	89 660

(en milliers d'euros)	INSTRUMENTS DE PLACEMENTS	RÉSERVES - GAINS ET PERTES NON RECYCLABLES (IAS 19R)	IMPÔT	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION - PART DU GROUPE	PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION
Montants au 1^{er} janvier 2013	101 116	- 23 965	- 6 114	71 037	4 448	75 485
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 (IAS 19R)	0	1 544	- 468	1 076	4	1 080
MONTANTS À LA CLÔTURE 2013.12	79 148	- 22 421	3 991	60 719	4 852	65 571

/ NOTE 16 / Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Provisions pour primes non acquises	286 336	267 023
Provisions de sinistres	1 091 668	1 120 922
Provisions pour ristournes de primes	94 176	62 554
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 472 180	1 450 499
Provisions pour primes non acquises	- 57 403	- 41 674
Provisions de sinistres	- 249 010	- 289 294
Provisions pour ristournes de primes	- 22 750	- 16 254
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 329 163	- 347 221
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 143 017	1 103 278

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.

La durée de liquidation des provisions techniques d'assurance est inférieure à trois ans et l'ensemble de ces provisions est couvert par des actifs liquides.

En conséquence, le risque de liquidité lié aux provisions techniques d'assurance est considéré comme marginal.

/ NOTE 17 / Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Provisions pour litiges	7 624	7 056
Provisions pour pensions et obligations similaires	93 752	86 130
Autres provisions pour risques et charges	16 416	18 870
TOTAL	117 792	112 056

(en milliers d'euros)	31/12/13	DOTATIONS	REPRISES UTILISÉES	REPRISES NON UTILISÉES	FLUX DE RECLASSE- MENT	FLUX DE VARIATION EN OCI	FUSION/ APPORTS PARTIELS D'ACTIFS	EFFET DE CHANGE	31/12/14
Provisions pour litiges	7 056	2 002	- 897	- 599	0	0	0	62	7 624
Provision pour litiges technique	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provision pour litiges - Impôts	349	3	0	0	0	0	0	8	361
Provision pour litiges personnel	4 246	2 444	- 897	- 570	0	0	0	2	5 225
Provision pour autres litiges	2 461	- 445	0	- 29	0	0	0	52	2 038
Provisions pour pensions et obligations similaires	86 130	5 278	- 6 077	- 359	16	8 762	0	2	93 752
Autres provisions pour risques et charges	18 870	2 562	- 880	- 3 766	0	0	0	- 370	16 416
Provision pour risque sur les filiales	14 347	2 028	- 647	- 1 634	0	0	0	- 370	13 724
Provisions pour restructuration	2 760	529	- 233	- 1 793	0	0	0	0	1 263
Autres provisions pour risques	1 763	5	0	- 339	0	0	0	0	1 429
TOTAL	112 056	9 842	- 7 854	- 4 724	16	8 762	0	- 306	117 792

(en milliers d'euros)	31/12/12	DOTATIONS	REPRISES UTILISÉES	REPRISES NON UTILISÉES	FLUX DE RECLASSE- MENT	FLUX DE VARIATION EN OCI	FUSION/ APPORTS PARTIELS D'ACTIFS	EFFET DE CHANGE	31/12/13
Provisions pour litiges	4 934	4 444	- 910	- 52	- 1 111	0	0	- 248	7 056
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
Provisions pour pensions et obligations similaires	85 342	7 798	- 4 931	- 127	17	- 1 568	0	- 402	86 130
Autres provisions pour risques et charges	26 960	4 194	- 3 050	- 7 069	- 2 462	0	340	- 43	18 870
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	1 763
TOTAL	117 236	16 436	- 8 891	- 7 248	- 3 556	- 1 568	340	- 693	112 056

/ **NOTE 18** / Avantages au personnel

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	87 765	86 892
Acquisition/Fusion/Sortie de Périmètre	0	0
Coût des services rendus	- 501	4 087
Coût financier	2 474	2 450
(Gain)/pertes actuarielles	12 464	110
Prestations payées	- 6 706	- 5 417
Autres	- 49	- 356
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	95 449	87 765
Variation des actifs du régime		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	1 635	1 551
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	71	93
Acquisition/Fusion/Sortie de Périmètre	0	0
Contribution de l'employé	0	0
Contribution de l'employeur	111	405
Prestations payées	- 124	- 412
Autres	4	0
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE	1 696	1 635
Réconciliation		
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	95 449	87 765
Juste valeur des actifs du régime	1 696	1 635
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 93 752	- 86 130
Compte de résultat		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4 907	4 019
Coût des services passés	- 5 407	68
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	- 333	- 341
Coût financier	2 474	2 450
Produit financier	- 54	- 52
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	3 687	1 654
Autre	6	6
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	5 279	7 803
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables		
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	8 762	- 1 548
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	8 762	- 1 548

◆ **Hypothèses actuarielles**

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

	31/12/14			
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE
Taux d'inflation	1,80 %	1,80 %	1,80 %	1,80 %
Taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,50 %	1,80 %	1,80 %	1,80 %
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	1,20 %	N/A	1,80 %	1,80 %
<i>Médailles du travail</i>	0,80 %	1,80 %	1,80 %	-
<i>Autres avantages</i>	1,80 %	1,80 %	N/A	1,80 %
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,10 %	2,30 %	3,00 %	3,00 %
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,30 %	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>	0,00	4,61	9,49	6,88
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	15,55	N/A	10,81	13,68
<i>Médailles du travail</i>	15,52	22,39	14,71	N/A
<i>Autres avantages</i>	15,55	2,21	N/A	20,15
Duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	29,26	12,51	12,25	25,05
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	10,59	N/A	9,67	10,48
<i>Médailles du travail</i>	7,92	12,40	6,79	N/A
<i>Autres avantages</i>	0,00	1,97	N/A	22,33

	31/12/13			
	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

(en milliers d'euros)	31/12/14					
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE	AUTRES	TOTAL
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	43 680	19 588	17 205	5 379	1 914	87 765
Acquisition/Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0
Coût des services rendus	- 3 737	1 694	274	854	414	- 501
Coût financier	1 193	592	523	167	0	2 474
(Gain)/pertes actuarielles	2 562	5 199	3 012	1 690	0	12 464
Prestations payées	- 2 046	- 1 631	- 1 106	- 1 729	- 194	- 6 706
Autres	0	0	6	0	- 54	- 49
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	41 652	25 442	19 913	6 361	2 080	95 449
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	0	837	978	0	- 181	1 635
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	30	41	0	0	71
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	0	11	100	0	0	111
Prestations payées	0	- 21	- 103	0	0	- 124
Autres	0	4	0	0	0	4
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE	0	861	1 016	0	- 181	1 696
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	41 652	25 442	19 913	6 361	2 080	95 449
Juste valeur des actifs du régime	0	861	1 016	0	- 181	1 696
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 41 652	- 24 581	- 18 897	- 6 361	- 2 261	- 93 752
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 670	1 694	274	854	414	4 907
Coût des services passés	- 5 407	0	0	0	0	- 5 407
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	0	- 333	0	- 333
Coût financier	1 193	592	523	167	0	2 474
Produit financier	0	- 25	- 29	0	0	- 54
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	- 267	2 668	15	1 272	0	3 687
Autre	0	0	6	0	0	6
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	- 2 812	4 929	788	1 959	414	5 279
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	2 830	2 527	2 987	419	0	8 762
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	2 830	2 527	2 987	419	0	8 762

(en milliers d'euros)	31/12/13					
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE	AUTRES	TOTAL
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	43 243	18 839	18 272	4 446	2 093	86 892
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
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	43 680	19 588	17 205	5 379	1 914	87 765
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	0	811	918	0	- 179	1 551
Écarts 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
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE	0	837	977	0	- 179	1 635
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	43 680	19 588	17 205	5 379	1 914	87 765
Juste valeur des actifs du régime	0	837	977	0	- 179	1 635
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 43 680	- 18 750	- 16 228	- 5 379	- 2 093	- 86 130
Compte de résultat						
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
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	12	1 117	- 6	531	0	1 654
Autre	0	0	6	0	0	6
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	2 907	2 588	925	951	432	7 803
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	- 916	- 202	- 450	20	0	- 1 548
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	- 916	- 202	- 450	20	0	- 1 548

◆ **Tests de sensibilité de la dette actuarielle**

	31/12/14			
	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	- 16,93 %	- 9,43 %	- 9,16 %	- 12,52 %
Variation de - 1 % du taux d'actualisation	22,85 %	11,09 %	10,63 %	16,13 %
Variation de + 1 % du taux d'inflation	18,78 %	8,64 %	0,00 %	2,00 %
Variation de - 1 % du taux d'inflation	- 13,76 %	- 7,45 %	0,00 %	- 1,93 %
Variation de + 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	34,08 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de - 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	- 24,17 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de + 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	2,26 %	10,83 %	8,29 %	15,12 %
Variation de - 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	- 2,08 %	- 9,35 %	- 7,40 %	- 11,90 %

	31/12/13			
	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)	31/12/14	31/12/13
Impôts différés actif	34 125	81 122
Impôts différés passif	128 463	138 091
SOLDE NET (ACTIF) - PASSIF ⁽¹⁾	94 338	56 968
Impôts différés actif :		
Décalages temporaires	13 394	9 165
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	20 731	20 262
Déficits fiscaux ⁽²⁾	0	51 695
TOTAL DIFFÉRÉS ACTIF	34 125	81 122
Impôts différés passif :		
Décalages temporaires ⁽³⁾	22 551	- 26 459
Annulation de la provision pour égalisation	105 912	164 550
TOTAL DIFFÉRÉS PASSIF	128 463	138 091

(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 2014. Pour les succursales, le taux d'impôt retenu est le taux en vigueur localement.

(2) L'impôt différé activé sur les déficits en 2013 concernait Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Il représentait une créance envers Natixis dans le cadre de l'intégration fiscale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dans le groupe Natixis. Cette créance a été remboursée au cours de l'exercice 2014.

(3) Conformément à IAS 12, une entité doit compenser les actifs et passifs d'impôts 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)	31/12/12	VARIATION PAR RÉSULTAT	VARIATION RÉÉVALUATION DES PLACEMENTS AFS	VARIATION DES IMPACTS DE CHANGE	AUTRES MOUVEMENTS	31/12/13
Europe du Nord	112 236	11 257	- 336	- 75	914	123 996
Europe de l'Ouest	- 50 785	3 218	- 7 584	- 78	314	- 54 916
Europe centrale	3 090	- 935	- 1 429	5	104	835
Méditerranée et Afrique	- 4 375	702	- 1 183	- 30	- 658	- 5 544
Amérique du Nord	116	- 94	191	6	0	218
Amérique latine	- 5 112	- 616	- 288	876	23	- 5 116
Asie Pacifique	- 2 486	- 741	28	693	0	- 2 505
TOTAL IMPÔT DIFFÉRÉ PAR RÉGION	52 684	12 791	- 10 601	1 397	697	56 968

(en milliers d'euros)	31/12/13	VARIATION PAR RÉSULTAT	VARIATION RÉÉVALUATION DES PLACEMENTS AFS	VARIATION DES IMPACTS DE CHANGE	AUTRES MOUVEMENTS	31/12/14
Europe du Nord	123 996	- 8 826	- 755	- 620	- 788	113 008
Europe de l'Ouest	- 54 916	47 123	10 707	72	- 984	2 003
Europe centrale	835	- 579	109	30	- 756	- 361
Méditerranée et Afrique	- 5 544	- 3 292	0	- 4	- 114	- 8 954
Amérique du Nord	218	29	- 66	44	0	225
Amérique latine	- 5 116	- 1 288	34	25	- 333	- 6 679
Asie Pacifique	- 2 505	- 2 433	4	30	0	- 4 905
TOTAL IMPÔT DIFFÉRÉ PAR RÉGION	56 968	30 734	10 033	- 422	- 2 976	94 338

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)	31/12/14	31/12/13
Dettes subordonnées	386 850	-
Emprunts liés au retraitement du crédit bail	7 955	10 565
Comptes courants créditeurs et autres dettes	318	4 568
TOTAL	395 123	15 133

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Exigibilité à moins d'un an		
■ Crédit bail	2 754	2 609
■ Découverts et autres dettes	318	4 568
TOTAL	3 072	7 177
Exigibilité entre un an et cinq ans		
■ Crédit bail	5 201	7 956
TOTAL	5 201	7 956
Exigibilité à plus de cinq ans		
■ Dettes subordonnées	386 850	0
TOTAL	386 850	0
TOTAL	395 123	15 133

/ NOTE 21 / Ressources des activités du secteur bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	300 706	406 759
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	379 016	353 751
Dettes financières représentées par des titres	1 538 060	1 348 787
TOTAL	2 217 782	2 109 297

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 (1 186 millions d'euros) ;

- les billets de trésorerie émis par COFACE SA pour financer l'activité de Coface Finanz (352 millions d'euros) avec une maturité moyenne autour de 2,5 mois au 31 décembre 2014.

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)	31/12/14	31/12/13
Dépôt de garantie des assurés et divers	3 034	2 257
Dettes envers les assurés et les agents	98 798	67 226
DETTES NÉES DES OPÉRATIONS D'ASSURANCE OU DE RÉASSURANCE ACCEPTÉES	101 832	69 482
Dettes envers les réassureurs et les cédants	64 157	49 590
Dépôts reçus des réassureurs	10 640	6 475
DETTES NÉES D'OPÉRATIONS DE RÉASSURANCE CÉDÉES	74 797	56 065
TOTAL DETTES D'ASSURANCE OU DE RÉASSURANCE	176 628	125 547

/ NOTE 23 / Autres passifs

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Dettes d'impôt exigible	97 614	51 470
Instruments dérivés et dettes rattachées	16 037	2 527
Personnel	58 015	28 129
Créditeurs divers	163 291	150 510
Produits constatés d'avance	7 190	7 194
Comptes de régularisation - Passif	12 938	9 240
Autres dettes	241 434	195 073
TOTAL AUTRES PASSIFS	355 084	249 070

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

/ NOTE 24 / Chiffre d'affaires consolidé

24.1 Par activité

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Primes affaires directes	1 179 321	1 145 144
Primes en acceptation	63 355	61 546
Ristournes de primes	- 98 309	- 75 564
Provisions pour primes non acquises	- 11 640	- 2 583
PRIMES ACQUISES NETTES D'ANNULATIONS	1 132 727	1 128 543
ACCESSOIRES DE PRIMES	124 755	123 410
PRODUITS NETS DES ACTIVITÉS BANCAIRES	70 623	69 210
Autres prestations et services liés	9 259	9 710
Rémunération des procédures publiques	62 541	65 577
Information et autres services	25 264	25 194
Gestion de créances	15 367	18 685
CHIFFRE D'AFFAIRES OU PRODUITS DES AUTRES ACTIVITÉS	112 431	119 167
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 440 536	1 440 330

24.2 Par région géographique

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Europe du Nord	352 007	366 782
Europe de l'Ouest	461 729	469 245
Europe centrale	113 276	109 977
Méditerranée et Afrique	226 539	216 651
Amérique du Nord	113 750	101 687
Amérique latine	76 149	81 209
Asie Pacifique	97 086	94 780
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 440 536	1 440 330

La segmentation géographique par lieu de facturation ne coïncide pas nécessairement avec la localisation du débiteur.

24.3 Chiffre d'affaires assurance par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Crédit		
Export	456 228	458 141
Domestique	587 177	574 982
Autres catégories	3 294	5 365
TOTAL CRÉDIT	1 046 699	1 038 488
Caution	54 415	57 883
Single Risk	31 613	32 172
TOTAL CAUTION ET AUTRES	86 028	90 055
TOTAL ASSURANCE	1 132 727	1 128 543

24.4 Produit net des activités bancaires

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Commissions de financement	34 832	34 249
Commissions d'affacturage	35 029	39 508
Autres	762	- 4 547
TOTAL PRODUIT NET DES ACTIVITÉS BANCAIRES	70 623	69 210

/ NOTE 25 / Charges de prestations des contrats d'assurance

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Sinistres payés nets de recours	- 558 953	- 544 701
Frais de gestion des sinistres	- 25 738	- 29 787
Variation des provisions de sinistres	45 970	- 1 774
TOTAL	- 538 721	- 576 263

◆ Charges de prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	31/12/14			31/12/13		
	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES
Charges de sinistres de l'année en cours	- 787 116	164 324	- 622 792	- 812 490	203 162	- 609 328
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	248 395	- 60 765	187 630	236 227	- 61 511	174 716
CHARGES DE SINISTRES	- 538 721	103 559	- 435 162	- 576 263	141 651	- 434 612

/ NOTE 26 / Charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Dotations aux provisions sur créances	- 744	- 1 895
Reprises aux provisions sur créances	3 198	1 980
Pertes sur créances non couvertes par des provisions	- 1 347	- 877
Pertes sur créances couvertes par des provisions	- 3 153	- 1 741
Coût du risque	- 2 046	- 2 533
Charges d'exploitation	- 11 066	- 11 884
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	- 13 112	- 14 417

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)	31/12/14	31/12/13
Commissions	- 141 887	- 134 939
Autres frais d'acquisition	- 120 967	- 121 928
TOTAL FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS	- 262 854	- 256 867
Frais d'administration	- 269 106	- 263 891
Autres charges opérationnelles courantes	- 74 455	- 83 112
Gestion interne des placements	- 2 039	- 5 025
<i>dont frais de gestion interne des placements assurance</i>	<i>- 2 039</i>	<i>- 2 848</i>
Frais de gestion de sinistres	- 25 738	- 29 787
<i>dont frais de gestion des sinistres assurance</i>	<i>- 25 738</i>	<i>- 29 787</i>
TOTAL	- 634 191	- 638 683
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>- 7 497</i>	<i>- 5 819</i>

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 692 595 milliers d'euros à fin 2014 contre 702 451 milliers d'euros en 2013.

Au 31 décembre 2013, le total des frais de gestion inclut 8 345 milliers d'euros 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)	31/12/14	31/12/13
Primes cédées	- 260 233	- 314 762
Variation des provisions de primes	- 6 440	- 1 093
Charges des cessions en réassurance	- 266 673	- 315 855
Sinistres cédés	143 055	143 067
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	- 40 558	- 1 415
Commissions payées par les réassureurs	95 515	108 001
Produits des cessions en réassurance	198 013	249 652
RÉSULTAT DE LA RÉASSURANCE	- 68 660	- 66 202

/ NOTE 29 / Produits des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Revenus des placements	40 695	37 553
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	- 42 949	- 797
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur fonds Colombes</i>	- 42 941	- 709
Plus ou moins-values de cessions	7 372	35 400
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur fonds Colombes</i>	- 1 181	4 202
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	- 1 435	4 970
– Actions AFS	- 1 623	- 302
– Autres Prêts et créances	- 76	2 906
– Titres de participation AFS	0	- 1 274
– Risques et charges sur titres de participation AFS	264	3 640
Pertes et profits de change	43 714	- 2 583
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur fonds Colombes</i>	44 695	- 2 994
Frais de gestion des placements	- 4 628	- 7 027
TOTAL PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES HORS COÛT DE L'ENDETTEMENT	42 769	67 516

Au 31 décembre 2014, la variation significative de l'euro - dollar a engendré des impacts significatifs dans les comptes, couverts en quasi-totalité par des dérivés de change. L'impact résiduel est de + 765 milliers d'euros.

Les 44 695 milliers d'euros de résultat de change des fonds colombes se décomposent en 39 879 milliers d'euros de latent (cf. Tableau des flux) et 4 816 milliers d'euros de réalisé.

Au 31 décembre 2013, dans le cadre de l'opération de centralisation des placements, une grande partie des investissements fut vendue afin d'être réinvestis dans les fonds colombes, générant une plus-value de 27 millions d'euros.

/ NOTE 30 / Produits des placements par classe

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Immobilier	1	257
Actions	10 041	- 778
Produits de taux	34 487	68 802
Dérivés	- 44 393	317
Sous-total	136	68 598
Frais de gestion	- 4 628	- 7 027
Pertes et profits de change	43 714	- 2 583
Dividendes	2 933	1 389
Dotations aux provisions sur titres de participation	264	2 366
Plus ou moins values sur titres de participation	349	4 772
TOTAL PRODUITS FINANCIERS PAR CATÉGORIE	42 769	67 516

/ NOTE 31 / Autres produits/autres charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Autres charges opérationnelles	- 11 809	- 2 590
Autres produits opérationnels	1 872	4 311
NET	- 9 937	1 721

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Frais sur opération d'introduction en bourse	- 7 962	0
<i>Honoraires liés à l'introduction en bourse</i>	- 6 664	0
<i>Abonnement versé aux salariés ayant acquis des actions</i>	- 1 298	0
Coûts de restructuration	- 1 957	0
Frais d'établissement liés à la création de Coface Re	- 1 777	0
Provisions sur les titres grecs	0	0
Autres charges opérationnelles	- 113	- 2 590
Total autres charges opérationnelles	- 11 809	- 2 590
Produits liés à des restructurations	1 534	0
Autres produits opérationnels	338	4 311
Total autres produits opérationnels	1 872	1 721
NET	- 9 937	1 721

/ NOTE 32 / Impôts sur le résultat

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Impôts exigibles	- 29 715	- 54 589
Impôts différés	- 30 652	- 12 792
TOTAL	- 60 367	- 67 380

◆ Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Résultat net (part du groupe)	125 092	127 439
Résultat net-Part des minoritaires	825	569
Impôt de l'exercice	- 60 367	- 67 380
Quote-part des sociétés mises en équivalence	2 136	1 493
Résultat consolidé avant impôt et quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	184 147	193 895
Taux d'impôt	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique	- 63 402	- 66 758
Impôt au compte de résultat	- 60 367	- 67 380
Différence	- 3 035	622
	1,65 %	- 0,32 %

(en milliers d'euros)	31/12/14		31/12/13	
Incidence différentiel taux groupe/taux local	12 584	6,83 %	13 623	- 7,03 %
<i>dont impact taux anglais 21 %</i>	1 513	0,82 %	3 547	- 1,83 %
<i>dont impact taux italien 27,5 %</i>	2 685	1,46 %		
<i>dont impact taux polonais 19 %</i>	1 455	0,79 %	1 637	- 0,84 %
<i>dont impact taux allemand 31,23 %</i>	1 460	0,79 %	1 939	- 1,00 %
<i>dont impact taux Autriche 25 %</i>	690	0,37 %	972	- 0,50 %
<i>dont impact taux néerlandais 25 %</i>	856	0,47 %	1 105	- 0,57 %
<i>dont impact taux Hong-Kong 16,5 %</i>	669	0,36 %		
<i>dont impact taux Singapour 10 %</i>	- 57	- 0,03 %	1 710	- 0,88 %
<i>dont impact taux Russie 20 %</i>	846	0,46 %		
<i>dont impact taux autres filiales du Groupe</i>	2 467	1,34 %	2 713	- 1,40 %
Impôts spécifiques locaux	- 5 654	- 3,07 %	- 4 095	2,11 %
<i>dont CVAE France</i>	- 2 145	- 1,16 %	- 4 095	2,11 %
Redressements fiscaux	- 78	- 0,04 %	- 11 306	5,83 %
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôt différé actif	- 2 632	- 1,43 %	- 6 164	3,18 %
Impôts différés limités par prudence autres	- 1 312	- 0,71 %		
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Succursale UK	1 008	0,55 %	7 155	- 3,69 %
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Succursale Australie			2 086	- 1,08 %
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Autres filiales ou succursales	2 282	1,24 %	1 364	- 0,70 %
Dividendes France non déductibles (5 %)	- 460	- 0,25 %	- 1 502	0,77 %
Provisions sur titres de participations	- 24	- 0,01 %		
Intérêts non déductibles	- 299	- 0,16 %		
Provisions sur créances clients	- 1 000	- 0,54 %		
Impact sortie fonds allemands			- 2 674	1,38 %
Impact entrée Russie			552	- 0,28 %
Autres différences	- 1 378	- 0,75 %	339	- 0,17 %

Au 31 décembre 2014, le montant des déficits non activés (en base) est de 40 567 milliers d'euros. Il concerne principalement l'Espagne, la Belgique, la Suède, la Hongrie et l'Autriche. Leur date d'expiration varie suivant les pays. Par prudence, Coface n'a pas constaté d'impôts différés actifs en vue de l'imputation future de ces déficits sur des bénéfices imposables.

/ NOTE 33 / Quote-part dans les résultats des entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Cofacredit	2 136	1 493
TOTAL	2 136	1 493

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 2014 par secteur

<i>(en milliers d'euros)</i>	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE
CHIFFRE D'AFFAIRES	345 519	468 142	118 317
<i>dont CA Assurance</i>	235 951	354 673	84 753
<i>dont CA Affacturage</i>	61 535	0	9 088
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	48 033	113 469	24 476
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 123 244	- 123 487	- 57 425
Coût du risque	- 1 661	0	- 430
Commissions	- 21 544	- 43 979	- 4 149
Autres frais généraux internes	- 136 832	- 167 948	- 38 063
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	62 237	132 728	18 250
Résultat net des cessions en réassurance	- 11 035	- 44 702	423
Autres produits et charges opérationnels	- 1 350	- 1 835	- 184
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	12 464	18 642	4 262
Charges de financement	- 1 234	- 833	- 14
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	61 082	103 999	22 736
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	2 136	0
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	61 082	106 135	22 736
Impôts sur les résultats	- 18 600	- 38 345	- 4 477
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	42 482	67 791	18 259
Participations ne donnant pas le contrôle	- 2	- 1	- 767
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	42 480	67 789	17 492

* 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.

MÉDITERRANÉE - AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE DU SUD	ASIE PACIFIQUE	RÉASSURANCE GROUPE	COGERI	COÛTS HOLDING	INTERZONE	TOTAL GROUPE
228 445	113 135	76 164	97 027	312 178	27 711	0	- 346 102	1 440 536
191 079	100 617	70 525	95 175	312 178	0	0	- 312 223	1 132 727
0	0	0	0	0	0	0	0	70 623
37 366	12 519	5 639	1 853	0	27 711	0	- 33 879	237 186
- 114 221	- 24 295	- 42 268	- 48 899	- 187 699	0	- 3 645	186 463	- 538 721
0	0	0	0	0	0	0	46	- 2 046
- 22 537	- 25 737	- 8 953	- 19 865	- 77 378	0	0	82 256	- 141 886
- 73 018	- 25 372	- 24 152	- 28 735	0	- 27 412	- 32 301	30 901	- 522 932
18 669	37 731	791	- 471	47 101	299	- 35 946	- 46 437	234 951
- 1 996	- 7 362	- 2 257	- 4 020	- 44 812	0	0	47 101	- 68 661
1 274	- 62	- 1 079	- 29	0	0	- 6 664	- 8	- 9 937
3 135	- 1 399	7 344	838	0	- 463	- 722	- 1 332	42 769
- 364	- 794	- 144	- 24	0	- 169	- 12 075	675	- 14 975
20 718	28 114	4 655	- 3 706	2 289	- 333	- 55 407	0	184 147
0	0	0	0	0	0	0	0	2 136
20 718	28 114	4 655	- 3 706	2 289	- 333	- 55 407	0	186 283
- 12 146	- 8 891	- 143	39	- 788	85	19 077	3 823	- 60 367
8 572	19 223	4 512	- 3 667	1 501	- 248	- 36 330	3 823	125 916
- 1	- 1	- 52	- 0	0	0	0	0	- 825
8 571	19 222	4 460	- 3 667	1 501	- 248	- 36 330	3 823	125 092

◆ **Ventilation du résultat 2013 par secteur**

<i>(en milliers d'euros)</i>	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE
CHIFFRE D'AFFAIRES	360 899	474 535	115 854
<i>dont CA Assurance</i>	251 028	358 679	82 348
<i>dont CA Affacturage</i>	61 522	221	9 378
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	48 350	115 635	24 127
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 124 303	- 150 792	- 54 791
Coût du risque	- 2 728	0	194
Commissions	- 21 102	- 45 097	- 3 987
Frais généraux internes	- 140 557	- 171 451	- 38 227
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE	72 209	107 196	19 044
Résultat net des cessions en réassurance	- 16 756	- 31 314	1 816
Autres produits et charges opérationnels	2 810	- 628	- 166
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	13 454	23 250	11 909
Charges de financement	- 668	- 3 551	- 148
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	71 049	94 953	32 455
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	1 493	0
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	71 049	96 446	32 455
Impôts sur les résultats	- 36 216	- 24 560	- 6 708
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	34 833	71 886	25 747
Participations ne donnant pas le contrôle	- 83	- 141	- 469
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE) 2013	34 750	71 745	25 278

MÉDITERRANÉE - AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE DU SUD	ASIE PACIFIQUE	RÉASSURANCE GROUPE	COGERI	COÛTS HOLDING	INTERZONE	TOTAL GROUPE
219 784	101 667	81 132	94 780	129 675	28 315	0	- 166 310	1 440 330
181 139	89 594	72 401	93 277	129 675	0	0	- 129 597	1 128 543
0	0	0	0	0	0	0	- 1 911	69 210
38 645	12 073	8 731	1 503	0	28 315	0	- 34 802	242 577
- 127 169	- 17 336	- 76 164	- 24 208	- 65 007	0	0	63 508	- 576 263
0	0	0	0	0	0	0	0	- 2 534
- 18 577	- 23 500	- 8 569	- 19 073	- 26 756	0	0	31 720	- 134 939
- 71 250	- 25 014	- 27 416	- 26 168	0	- 27 821	- 39 213	34 416	- 532 700
2 789	35 818	- 31 017	25 331	37 912	494	- 39 213	- 36 667	193 895
2 539	- 13 281	1 615	- 13 828	- 34 905	0	0	37 913	- 66 202
- 42	0	- 1	0	0	0	0	- 253	1 721
12 262	1 640	7 241	2 321	0	- 67	0	- 4 493	67 516
- 1 033	- 814	- 76	- 14	0	- 231	0	3 501	- 3 035
16 514	23 363	- 22 238	13 810	3 007	196	- 39 213	0	193 895
0	0	0	0	0	0	0	0	1 493
16 514	23 363	- 22 238	13 810	3 007	196	- 39 213	0	195 388
- 10 805	- 8 346	- 94	- 966	- 1 035	- 26	13 501	7 876	- 67 380
5 709	15 016	- 22 331	12 843	1 971	170	- 25 712	7 876	128 008
19	- 29	187	- 53	0	- 1	0	0	- 569
5 729	14 987	- 22 145	12 791	1 971	169	- 25 712	7 876	127 439

/ NOTE 35 / Résultat par action

PÉRIMÈTRE GLOBAL	EXERCICE 2014		
	NOMBRE MOYEN D' ACTIONS	RÉSULTAT NET <i>(en milliers d'euros)</i>	RÉSULTAT PAR ACTION <i>(en euros)</i>
Résultat de base par action	157 004 360	125 092	0,80
Instruments dilutifs	0		
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	157 004 360	125 092	0,80

PÉRIMÈTRE GLOBAL	EXERCICE 2013		
	NOMBRE MOYEN D' ACTIONS	RÉSULTAT NET <i>(en milliers d'euros)</i>	RÉSULTAT PAR ACTION <i>(en euros)</i>
Résultat de base par action	156 841 307	127 439	0,81
Instruments dilutifs	0		
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	156 841 307	127 439	0,81

/ NOTE 36 / Effectifs du Groupe

	31/12/14	31/12/13
Europe du Nord	747	790
Europe de l'Ouest	1 373	1 375
Europe centrale	458	448
Méditerranée et Afrique	392	395
Amérique du Nord	120	119
Amérique latine	216	256
Asie Pacifique	117	106
TOTAL GÉNÉRAL	3 424	3 489

L'effectif de clôture des sociétés intégrées globalement est de 3 424 ETP (Effectif temps plein) au 31 décembre 2014 contre 3 489 au 31 décembre 2013, en baisse de 1,9 %, soit 65 ETP, essentiellement sur les régions Europe du Nord (- 43 ETP) et Amérique latine, essentiellement dû à l'arrêt de l'activité des procédures publiques au Brésil (- 40 ETP).

/ NOTE 37 / Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Engagements donnés	419 655	38 600
Cautions et lettres de crédit	410 100	29 000
Garantie sur immobilier	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations <i>dont entreprises intégrées</i>	282	210
Crédit Bail	1 773	1 890
Engagements reçus	1 086 961	626 780
Cautions et lettres de crédit	115 737	116 828
Garanties	134 724	0
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	500 000	500 000
Lignes de crédit liées à l'affacturage	334 000	
Engagements financiers sur participations <i>dont entreprises intégrées</i>	2 500	9 952
Engagements réciproques		
Achats et ventes à terme en devises		
Engagements de garantie	305 323	349 488
Titres nantis reçus des réassureurs	305 323	349 488
OPÉRATIONS SUR MARCHÉS FINANCIERS	36 829	237 133

Les engagements donnés, et plus particulièrement les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'est élevé à 410 100 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, correspondent principalement à une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA pour 380 000 milliers d'euros (échéance 10 ans).

Les lignes de crédit correspondent principalement aux lignes de liquidité liée à l'émission des billets de trésorerie pour 500 000 milliers d'euros. Le reste provient de lignes de crédit bilatérales non utilisées avec Natixis pour financer l'activité d'affacturage.

4

/ NOTE 38 / Opérations réalisées avec la garantie de l'État

Certaines opérations de Coface bénéficient de la garantie de l'État 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'État.

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'État ;
- 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'État 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'État, aucun créancier de Coface autre que l'État 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^{er} 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 39 / Parties liées

Natixis détient 41,26 % des actions du Groupe Coface et 41,24 % y compris titre auto-détenu.

	NOMBRE D'ACTIONS	%
Natixis	64 853 869	41,26
Public	92 313 544	58,74
TOTAL	157 167 413	100,00

◆ Relations entre les sociétés consolidées du Groupe

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

Les principales opérations concernent :

- le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA ;
- les placements financiers effectués auprès des Groupes BPCE et de Natixis ;

- les dettes et créances d'impôts dans le cadre de l'intégration fiscale Natixis ;
 - 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.

TRANSACTIONS (en milliers d'euros)	31/12/14					
	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	NATIXIS FACTOR (EX FACTOREM)	ELLISPHERE (EX-COFACE SERVICES)	KOMPASS INTERNATIONAL	MIDT FACTORING (EX-COFACE A/S FINANS DANMARK)	ALTUS GTS INC. (EX COFACE COLLECTIONS NORTH AMERICA, INC.)
Total des produits des activités ordinaires	- 4 081	0	- 223	- 1	17	6
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	- 4 219	0	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	- 204	0	17	6
Primes brutes acquises	0	0	- 16	0	0	0
Accessoires de primes	0	0	0	0	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	138	0	- 3	- 1	0	0
Total produits et charges courants	- 499	0	- 522	- 124	- 1	- 97
Charges des prestations des contrats	- 32	0	- 21	- 8	0	- 166
Charges des autres activités	0	0	- 123	0	0	- 26
Frais d'acquisition	- 274	0	- 170	- 68	0	0
Frais d'administration	- 118	0	- 162	- 29	- 1	95
Autres produits et charges opérationnels courants	- 75	0	- 46	- 19	0	0
Résultat opérationnel courant	- 4 580	0	- 745	- 125	16	- 91

CRÉANCES ET DETTES <i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/14						
	GRUPE BPCE	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	NATIXIS FACTOR (EX FACTOREM)	ELLISPHERE (EX-COFACE SERVICES)	KOMPASS INTERNATIONAL	MIDT FACTORING (EX COFACE A/S FINANS DANMARK)	ALTUS GTS INC. (EX COFACE COLLECTIONS NORTH AMERICA, INC.)
Placements financiers	15 006	10 443	0	0	0	0	0
Autres actifs			91	138	175	0	63
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0		2				
Créance d'impôt exigible	0						
Impôt différé actif	0	0	0	0	0	0	0
Autres créances	0		89	138	175	0	63
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	4 685					
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire							
Dettes de financement représentées par des titres	0						
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	0					0	76
Ressources des activités du secteur bancaire	0	164 835					
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	164 835					
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0						
Dettes financières représentées par des titres	0						
Autres passifs	0	1 993	6	385			
Dettes d'impôts exigibles	0	1 880					
Autres dettes	0	113	6	385			

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire pour 164 835 milliers d'euros ont été contractées auprès de Natixis pour financer l'activité d'affacturage (cf. note 21).

TRANSACTIONS		31/12/13								
(en milliers d'euros)	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	NATIXIS FACTOR (EX-FACTOREM)	ELLISPHERE (EX-COFACE SERVICES)	COFACE FINANS DANEMARK	KOMPASS INTERNATIONAL	COFACE SERVICES BELGIUM	KOMPASS BELGIQUE IGNIOS	COFACE COLLECTIONS NORTH AMERICA		
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	- 6 649	7	67	0	27	126	0	7	10	
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	- 7 077	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	107	0	0	126	0	5	10	
Primes brutes acquises	0	0	26	0	0	0	0	0	0	0
Accessoires de primes	0	6	5	0	0	0	0	0	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	428	1	-71	0	27	0	0	2	0	0
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS	- 1 307	- 42	- 6 077	7	1 387	- 51	0	- 264	- 41	
Charges des prestations des contrats	- 96	4	- 1 339	0	102	1	0	7	- 108	
Charges des autres activités	0	0	- 243	0	0	0	0	- 94	- 33	
Frais d'acquisition	- 650	24	- 1 799	0	691	6	0	49	- 6	
Frais d'administration	- 347	- 78	- 2 102	7	366	- 61	0	20	108	
Autres produits et charges opérationnels courants	- 214	8	- 594	0	228	3	0	- 246	- 2	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	- 7 956	- 35	- 6 010	7	1 414	75	0	- 257	- 31	

CRÉANCES ET DETTES		31/12/13								
(en milliers d'euros)	GRUPE BPCE	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	NATIXIS FACTOR (EX FACTOREM)	ELLISPHERE (EX-COFACE SERVICES)	COFACE FINANS DANEMARK	KOMPASS INTERNATIONAL	COFACE SERVICES BELGIUM	KOMPASS BELGIQUE	IGNIOS	COFACE COLLECTIONS NORTH AMERICA
Placements financiers	23 317	214 207	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres actifs	0	55 643	87	1 236	0	1 657	101	0	52	24
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	2	16	0	0	0	0	0	0
Créance d'impôt exigible	0	4 710	0	0	0	0	0	0	0	0
Impôt différé actif	0	50 933	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres créances	0	0	85	1 220	0	1 657	101	0	52	24
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	- 11 859	0	0	0	0	0	0	0	0
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	27 555	0	0	0	0	0	0	0	0
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	67
Ressources des activités du secteur bancaire	0	261 304	0	0	0	0	0	0	0	0
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	261 304	0	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	0
Autres passifs	0	2 314	45	2 282	0	0	14	0	0	0
Dettes d'impôts exigibles	0	2 211	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dettes	0	103	45	2 282	0	0	14	0	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€.

ENGAGEMENTS HORS BILAN	31/12/14	31/12/13
(en milliers d'euros)	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)	GRUPE NATIXIS (HORS ENTITÉS ABANDONNÉES)
Engagements donnés	0	300
Cautions et lettres de crédit	0	300
Engagements reçus	349 585	143 537
Cautions et lettres de crédit	49 585	43 537
Lignes de crédit	300 000	100 000

◆ Rémunération des principaux dirigeants

(en milliers d'euros)	31/12/14	31/12/13
Avantages du personnel à court terme (Salaires, primes, avantages en nature et Bonus annuels en brut)	2 366	1 646
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	940	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiement fondé sur les actions	-	-
TOTAL	3 306	1 646

On observe en 2014 l'introduction d'avantages long terme qui sont des attributions gratuites d'actions, distribuées dans le cadre de l'opération de mise en bourse de l'entreprise.

L'évolution des avantages du personnel à court terme correspond notamment à un changement de périmètre du comité de direction, qui passe de 7 membres au 31 décembre 2013 à 8 membres au 31 décembre 2014.

Les jetons de présence distribués aux membres du conseil d'administration au cours de l'année 2014 s'élèvent à 215,5 milliers d'euros.

/ **NOTE 40** / Événements 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 41** / Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en compte par Coface

en milliers d'euros	KPMG S.A.		DELOITTE & ASSOCIÉS				TOTAL					
	2013	%	2014	%	2013	%	2014	%	2013	%	2014	%
Prestations d'audit												
- COFACE SA	150	11	159	8	150	10	159	7	300	11	318	7
- Filiales	1 064	77	905	46	1 264	86	1 389	58	2 328	82	2 295	53
Prestations directement liées à la mission des Commissaires aux comptes												
- COFACE SA	3	0	764	39	3	0	763	32	6	0	1 527	35
- Filiales	0	0	8	0	35	2	11	0	35	1	19	0
TOTAL AUDIT	1 217	88	1 837	94	1 452	99	2 322	97	2 669	94	4 159	96
Consultations fiscales, juridiques, sociales												
- COFACE SA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Filiales	132	10	54	3	21	1	65	3	153	5	119	3
Autres prestations												
- COFACE SA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Filiales	30	2	69	4	0	0	0	0	30	1	69	2
TOTAL AUTRES PRESTATIONS	162	12	123	6	21	1	65	3	183	6	188	4
TOTAL HONORAIRES	1 379	100	1 960	100	1 473	100	2 387	100	2 852	100	4 347	100
- COFACE SA	153	11	923	47	153	10	922	39	306	11	1 845	42
- Filiales	1 226	89	1 037	53	1 320	90	1 465	61	2 546	89	2 502	58

La hausse du prix Missions accessoires/Autres diligences est liée aux frais d'honoraires de l'IPO.

/ **NOTE 42** / Gestion des risques

Les sections qui font partie intégrante des états financiers du Groupe relatives à la gestion des risques sont présentées dans les sections du chapitre 2 des paragraphes 2.4.3.1 à 2.4.3.6.

4.3 États financiers sociaux

4.3.1 BILAN

◆ Actif

(en euros)	31/12/14	31/12/13
Actif Immobilisé		
Immobilisations incorporelles	5 209 299	
Participations dans entreprises liées	1 447 744 457	1 333 560 572
Créances rattachées aux participations	324 038 188	
Certificats Dépôts		160 199 778
	1 776 991 944	1 493 760 350
Actif Circulant		
État et autres collectivités	939 615	
Ct Coface Finanz	353 822 746	311 152 118
Débiteurs divers	6 682 939	493 275
Valeurs mobilières de placement	343 541	11 536 910
Actions propres	861 258	
Disponibilités	171 593	102 841
Charges constatées d'avance	4 889	137 500
	362 826 581	323 422 644
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 971 155	
Primes de remboursement des emprunts	1 731 204	
	4 702 359	
TOTAL ACTIF	2 144 520 884	1 817 182 994

◆ Passif

(en euros)	31/12/14	31/12/13
Capitaux Propres		
Capital	786 241 160	784 206 535
Primes liées au capital social	422 830 623	648 461 965
Autres réserves (RL + RAN)	70 703 079	68 881 142
Résultat de l'exercice	- 2 779 036	68 779 474
Acompte sur dividende		- 65 089 142
	1 276 995 826	1 505 239 974
Provisions pour Risques et Charges		
Provision pour charges	1 340 779	
	1 340 779	
Dettes		
Emprunts et dettes auprès des étab. de crédit	351 952 226	310 946 953
Autres emprunts obligataires	391 756 250	
Emprunts et dettes financières diverses	121 075 172	
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	876 165	156 727
Dettes fiscales et sociales	115 240	368 505
Autres dettes	409 226	470 836
	866 184 280	311 943 020
TOTAL PASSIF	2 144 520 884	1 817 182 994

4.3.2 COMPTE DE RÉSULTAT

(en euros)	31/12/2014	31/12/2013 ⁽¹⁾
Produits d'exploitation	5 943 605	192 675
Charges d'exploitation	7 917 255	741 019
Autres achats et charges externes	5 400 703	624 504
Impôts, taxes et versements assimilés	- 2 866	60 515
Autres charges	1 610 479	56 000
Dotations aux amortissements	908 939	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	- 1 973 651	- 548 344
Produits financiers	14 849 342	72 159 958
Revenus sur titres de participation	0	69 940 268
Autres produits financiers	14 783 506	2 172 261
Résultat sur cession Sicav	65 836	47 429
Charges financières	15 663 964	1 655 535
Intérêts et charges assimilées	15 471 608	1 655 535
Dotations aux amortissements	192 356	
RÉSULTAT FINANCIER	- 814 622	70 504 423
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	9 237	0
Impôt sur les bénéfices	0	1 176 604
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	- 2 779 036	68 779 474

4.3.3 TABLEAU DE PASSAGE DES ÉTATS FINANCIERS 2013 PUBLIÉS AUX ÉTATS RETRAITÉS

Une partie des frais de structuration des billets de trésorerie correspondant aux commissions de non utilisation des lignes de crédit a été reclassée en produits financiers. Ce reclassement n'a pas d'impact sur le compte de résultat et les capitaux propres.

(en euros)	31/12/2013 ⁽¹⁾	RECLASSEMENT COMMISSIONS	31/12/2013
Produits d'exploitation	192 675	- 1 188 000	1 380 675
Charges d'exploitation	741 019		741 019
Autres achats et charges externes	624 504		624 504
Impôts, taxes et versements assimilés	60 515		60 515
Autres charges	56 000		56 000
Dotations aux amortissements			
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	- 548 344	- 1 188 000	639 656
Produits financiers	72 159 958	1 188 000	70 971 958
Revenus sur titres de participation	69 940 268		69 940 268
Autres produits financiers	2 172 261	1 188 000	984 261
Résultat sur cession Sicav	47 429		47 429
Charges financières	1 655 535		1 655 535
Intérêts et charges assimilées	1 655 535		1 655 535
Dotations aux amortissements			
RÉSULTAT FINANCIER	70 504 423	1 188 000	69 316 423
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0		0
Impôt sur les bénéfices	1 176 604		1 176 604
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	68 779 474	0	68 779 474

4.4 Notes et annexes aux comptes sociaux

/ NOTE 1 / Faits marquants

◆ Introduction en bourse

Le 27 juin, le Groupe Coface, qui détient Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour 100 %, a été introduit en bourse sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris.

À la suite de l'exercice intégral de l'option de surallocation, le nombre total d'actions Coface offertes dans le cadre de son introduction en bourse s'élevait à 91 987 426 actions, soit 58,65 % du capital et des droits de vote. Au terme de cette opération, la capitalisation du Groupe Coface ressortait à 1 631 millions d'euros.

Une offre concomitante réservée aux salariés a été également lancée dans 19 pays, couvrant 80 % des effectifs du Groupe. Celle-ci a également bénéficié d'un accueil favorable des collaborateurs, puisqu'eux leur participation à cette offre s'est élevée à près de 50 %.

◆ Émission de la dette subordonnée

Le 27 mars 2014, COFACE SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros), avec une échéance au 27 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 %.

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. Une caution solidaire a été émise par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en date du 25 mars 2014, 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. Dans la mesure où elle constitue une opération intragroupe, elle ne figure pas en annexe des comptes consolidés.

Le 27 mars 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 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 % (paiement à date anniversaire).

◆ Mise en place d'un contrat de liquidité

Le Groupe Coface a confié à Natixis, à compter du 7 juillet 2014, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur les titres COFACE SA, admis aux négociations sur Euronext Paris et conforme à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) du 8 mars 2011, approuvée par l'Autorité des marchés financiers par décision du 21 mars 2011.

Cinq millions d'euros ont été affectés à ce contrat de liquidité, convenu pour une durée de 12 mois et renouvelable par tacite reconduction.

Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par le conseil d'administration du 26 juin 2014.

◆ Coface Ré

COFACE SA intègre Coface Ré, société créée en Suisse au cours du 3^e trimestre 2014 et qui opérera à partir de 2015 la réassurance externe du Groupe.

◆ Rachat des intérêts minoritaires

Au cours du deuxième trimestre 2014, COFACE SA a racheté les 0,26 % des intérêts minoritaires restants de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, détenus auparavant par Natixis. À présent, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est détenue à 100 % par COFACE SA. L'impact du rachat se traduit par une variation des capitaux propres minoritaires de 4 millions d'euros à fin décembre 2014.

◆ Sortie de l'intégration fiscale Natixis

COFACE SA entrée dans le périmètre d'intégration fiscale de Natixis en 2007, est sortie du groupe fiscal en juin 2014 suite à l'introduction en bourse.

◆ Émission de Billets de trésorerie et Notation

Après accord de la banque de France du 6 novembre 2012, COFACE SA a émis le 13 novembre 2012 des billets de trésorerie pour 250 millions d'euros (à échéance 1 à 3 mois). Ce programme destiné à refinancer en partie le portefeuille d'affacturage en Allemagne a été noté F1 et P2 par les agences de notation Fitch et Moody's.

Le montant levé est prêté intégralement à Coface Finanz au travers d'une convention de trésorerie et la totalité des frais engagés est refacturée.

En octobre 2014 ce programme, porté par Société Générale, s'élève à 500 millions d'euros par l'intermédiaire de 7 banques.

Au 31 décembre 2014, 352 millions d'euros sont utilisés.

À l'issue de l'émission de titres subordonnés, les agences Fitch et Moody's ont confirmé les notes de solidité financière (IFS) du Groupe respectivement AA- et A2.

◆ Événements importants intervenus depuis la clôture de l'exercice

Aucun événement important n'est survenu depuis la clôture l'exercice.

/ NOTE 2 / Principes, règles et méthodes comptables

◆ Principes comptables et méthodes

Les comptes de l'exercice clos sont établis conformément aux principes comptables généralement admis et au plan comptable général.

(Règlement 99-03 du 29 avril 1999 du comité de la réglementation comptable), dans le respect du principe de prudence et de continuité de l'exploitation.

Immobilisations financières

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Une dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation (déterminée en fonction des capitaux propres réévalués, des résultats, des perspectives d'avenir et de la valeur d'utilité pour l'entreprise) est inférieure à la valeur d'acquisition.

Les certificats de dépôts sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Elles sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu.

Valeurs Mobilières de Placements

Les Sicav monétaires sont comptabilisées à leur prix d'acquisition selon la méthode FIFO (1^{er} entré, 1^{er} sorti).

La plus ou moins-value latente résultant de l'évaluation du portefeuille à la clôture de l'exercice est réintégrée (ou déduite) pour le calcul du résultat fiscal.

Frais d'établissement

Selon l'article 432-1 du plan comptable général, les frais d'introduction en bourse incombant à l'entreprise peuvent être comptabilisés en frais d'établissement.

Ces frais sont amortis sur 5 ans avec un *pro rata temporis* la première et dernière année conformément aux instructions du PCG (article 361-3).

Frais d'émission d'emprunt

Selon le PCG (article 361-2), la répartition des frais liés à l'émission de la dette hybride doit être effectuée, en principe, en fonction des caractéristiques de l'emprunt. Ces frais ont été comptabilisés en charge à répartir et amortis linéairement sur la durée de l'emprunt soit 10 ans.

◆ Permanence des méthodes

Les comptes de l'exercice sont comparables à ceux de l'exercice précédent (permanence des méthodes comptables et indépendance des exercices).

Le Bilan, le compte de résultat et l'annexe sont exprimés en euros.

/ NOTE 3 / Autres informations

Entité consolidante

COFACE SA est consolidée par intégration globale depuis 2007 par Natixis dont le siège social se situe 30, avenue Pierre-Mendes-France 75013 Paris.

Personnel et dirigeants

COFACE SA n'emploie pas de personnel salarié et n'a aucun engagement de retraite.

Engagements Hors Bilan

■ Engagements reçus :

Il s'agit de 6 lignes de crédit non utilisées au 31 décembre 2014 liées à l'émission des billets de trésorerie pour un montant de 500 millions d'euros.

Natixis, Société Générale et BNP Paribas pour 100 millions d'euros chacune, CACIB pour 110 millions d'euros, BRED pour 50 millions d'euros et HSBC pour 40 millions d'euros.

Le 25 mars 2014, Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a émis une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA de 380 millions d'euros.

■ Engagements donnés :

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.

Ce cautionnement solidaire n'a pas eu à s'exercer au titre des exercices 2012, 2013 et 2014.

/ NOTE 4 / Analyses sur les principaux postes du bilan (en euros)

◆ Actif

4.1.1 Immobilisations incorporelles

	BRUT 2014	AMORTISSEMENT	NET 2014
Frais d'établissement	5 788 110	578 811	5 209 299

4.1.2 Participations dans les entreprises liées et avec un lien de participation

ENTREPRISE LIÉE	01/01/14	ACQUISITIONS	CESSIONS	31/12/14
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	1 333 560 572	4 158 728		1 337 719 300
Coface Ré		110 025 157		110 025 157
	1 333 560 572	114 183 885		1 447 744 457

4.1.3 Certificats de dépôts

Les certificats de dépôts ont été liquidés en 2014.

4.1.4 Créances rattachées aux participations

COFACE SA a accordé un prêt subordonné intragroupe à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour 314 millions d'euros.

ENTREPRISE LIÉE	MONTANT	INTÉRÊTS	TOTAL
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	314 000 000	10 038 188	324 038 188
	314 000 000	10 038 188	324 038 188

4.1.5 Autres créances

	31/12/14	JUSQU'À UN AN	DE 1 À 5 ANS	31/12/13
Ct Coface Finanz : avance trésorerie	352 000 000	352 000 000		311 037 772
Intérêts courus CF au 31/12/14	84 764	84 764		114 346
Frais de structuration Billet de trésorerie	119 785	119 785		493 275
Cautions Coface Finanz	1 618 198	1 618 198		
État et autres collectivités	939 615	939 615		
Contrat de liquidité Natixis	4 147 979	4 147 979		
Autres créances	2 534 961	2 534 961		
	361 445 300	361 445 300		311 645 393

Le poste « Autres créances » se compose principalement de produits à recevoir liés à la refacturation des frais engagés lors de l'entrée en bourse pour un montant de 2 217 259 euros, dont 876 480 euros de charges liées à l'offre réservée aux salariés et 1 340 779 euros de charges liées à l'attribution d'actions gratuites.

4.1.6 Valeurs mobilières de placement

	VAL. ACHAT	VAL. MARCHÉ 12/2014	PV LATENTE
3 OPCVM Nat. Cash Eonia Part IC FCP 3D	343 541	343 547	7

4.1.7 Actions propres

	VAL. ACHAT	VAL. MARCHÉ 12/2014	PV LATENTE
80 819 actions	861 258	887 393	26 134

4.1.8 Disponibilités

	31/12/14	31/12/13
Natixis	171 378	102 841
HSBC	215	
	171 593	102 841

4.1.9 Charges constatées d'avance

	31/12/14	31/12/13
CACIB : commissions	4 889	34 000
Moody's : notation émetteur	0	103 500
	4 889	137 500

4.1.10 Primes de remboursement des emprunts

	BRUT 2014	AMORTISSEMENT	NET 2014
Prime liées à la dette subordonnée	1 923 560	192 356	1 731 204

◆ Passif

4.2.1 Variations des capitaux propres

	31/12/13	AFFECTATION DU RÉSULTAT	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	AUGMENTATION	31/12/14
Capital social	784 206 535			2 034 625	786 241 160
Nombre d'actions	156 841 307			406 925	157 248 232
Primes liées au capital social	648 461 965		- 226 982 333	1 350 991	422 830 623
Réserve légale	67 264 105	3 438 974			70 703 079
Report à nouveau	1 617 036	- 1 599 369	- 17 667		
Acompte Dividende 2013	- 65 089 142	66 939 870	- 1 850 728		
Résultat de l'exercice	68 779 474	- 68 779 474		- 2 779 036	- 2 779 036
TOTAL	1 505 239 974	0	- 228 850 728	606 580	1 276 995 826

4.2.2 Composition du capital

	31/12/14		AUGMENTATION/ DIMINUTION	31/12/13	
Nombre d'actions	157 248 232			156 841 307	
Valeur nominal (<i>en euros</i>)	5			5	
Actionnaires : Marché financier + autres	58,46 %	91 922 573	91 922 573		
Natixis	41,24 %	64 853 869	- 91 987 426	100 %	156 841 295
Fonds salariés du Groupe	0,25 %	390 959	390 959		
Actions propres	0,05 %	80 819	80 819		
Prêts actions Administrateurs :		12			12
<i>BPCE</i>		1			1
<i>Personnes physiques</i>		11			11

4.2.3 Dettes

	JUSQU'À 1 AN	DE 1 À 5 ANS	AU-DELÀ DE 5 ANS	31/12/14	31/12/13
Emprunt et dettes auprès des établissements de crédit	351 952 226			351 952 226	310 946 953
26 Billets de trésorerie : taux fixe précomptés	351 867 462			351 867 462	310 832 607
Intérêts courus BT	84 764			84 764	114 346
Autres emprunts obligataires	11 756 250		380 000 000	391 756 250	
Obligations subordonnées			380 000 000	380 000 000	
Intérêts courus	11 756 250			11 756 250	
Emprunts et dettes financières diverses	11 075 172		110 000 000	121 075 172	
Emprunt Cie française d'assurance pour le commerce extérieur			110 000 000	110 000 000	
Intérêts courus emprunt	147 583			147 583	
Avance trésorerie Cie Française et intérêts courus	10 927 589			10 927 589	
Fournisseurs et comptes rattachés	876 165			876 165	156 727
CAP Honoraires	192 936			192 936	92 789
CAP Charges liées au programme BT	36 000			36 000	63 938
CAP Charges liées à l'introduction en bourse	647 229			647 229	
Dettes fiscales et sociales	115 240			115 240	368 505
IS 2013 (intégration fiscale)					331 257
CVAE : CAP					37 248
État et autres collectivités	115 240			115 240	
Autres dettes	409 226			409 226	470 836
CAP Commissions non utilisation ligne crédit BT	393 680			393 680	414 620
CAP Commissions HSBC actualisation					215
CAP Charges liées à la dette subordonnée	15 547			15 547	
CAP jetons présence					56 000
	376 184 280		490 000 000	866 184 280	311 943 020

/ NOTE 5 / Analyses sur les principaux postes du résultat (en euros)

◆ Résultat d'exploitation

	31/12/14	31/12/13
Produits d'exploitation	5 943 605	192 675
Frais de structuration sur Billets de Trésorerie	425 063	192 675
Transfert de Charge	3 301 283	
Autres produits	2 217 259	
Charges d'exploitation	7 917 255	741 019
Autres achats et charges externes	5 400 703	624 504
Honoraires commissaires aux comptes	318 157	306 615
Honoraires et Commissions liés au programme des BT	232 500	157 140
Honoraires divers	4 589	7 468
Honoraires Coface Europe : 8 mandats de gestion	105 108	143 241
Frais de publicité légale	2 084	3 507
Charges et commissions Natixis	7 674	6 534
Charges liées à l'offre réservée aux salariés	876 480	
Charges liées à l'introduction en bourse	549 785	
Charges liées à l'émission de la dette subordonnée	3 301 283	
Frais de déplacement divers	3 042	
Impôts, taxes et versements assimilés	-2 866	60 515
Autres Charges	1 610 479	56 000
Charges liées à l'attribution d'actions gratuites	1 340 779	
Charges sociales sur jetons de présence	54 200	
Jetons de présence	215 500	56 000
Dotations aux amortissements	908 939	
Amortissement frais d'établissement	578 811	
Amortissement frais liés à la dette subordonnée	330 128	
	- 1 973 651	- 548 344

Le poste « Frais de structuration sur billets de trésorerie » pour 425 063 euros correspond à la refacturation de la prestation de gestion de ces billets de trésorerie.

Le poste « Transfert de charge » pour 3 301 283 euros correspond aux transferts des frais liés à la dette subordonnée. Selon l'article 361-3 du PCG, ces frais ont été comptabilisés en « Autres achats et charges externes » puis transférés au compte « Charges à répartir sur plusieurs exercices » par le crédit du compte « Transfert de charges d'exploitation ».

Le poste « Autres produits » pour 2 217 259 euros correspondant à la refacturation de 876 840 euros de charges liées à l'offre réservée aux salariés dans le cadre de l'introduction en bourse et pour 1 340 779 euros de charges liées à l'attribution d'actions gratuites. Ce montant a été estimé sur la base du nombre d'actions attribuées valorisées au cours de bourse à la clôture de l'exercice, soit 10,98 euros.

◆ Résultat financier

	31/12/14	31/12/13
Produits financiers	14 849 342	72 159 958
Dividende		69 940 268
Intérêts divers	142 303	454 087
Intérêts liés au programme des BT	2 984 817	1 718 174
Produits sur caution	1 618 198	
Intérêts prêt	10 038 188	
Résultat sur cession de Sicav	65 836	47 429
<i>dont entreprises liées</i>	<i>13 165 203</i>	<i>72 112 529</i>

	31/12/14	31/12/13
Charges financières	15 663 964	1 655 535
Charges et commissions liées au programme des BT	2 957 102	1 655 535
Intérêts sur emprunt obligataire	11 756 250	
Intérêts sur emprunt	147 583	
Intérêts sur avance trésorerie	28 006	
Frais caution	582 667	
Amortissement prime de remboursement	192 356	
<i>dont entreprises liées</i>	<i>1 051 590</i>	<i>129 601</i>
	- 814 622	70 504 423

Les produits financiers sont principalement composés des intérêts du prêt d'un montant de 314 millions d'euros consenti à Compagnie française d'assurance pour le commerce d'extérieur.

Les charges financières sont principalement composées des intérêts sur l'emprunt obligataire d'un montant de 380 millions d'euros.

◆ Résultat exceptionnel

	31/12/14	31/12/13
Charges exceptionnelles	9 237	
Boni sur cession actions propres	9 237	
	9 237	

Le résultat exceptionnel est constitué des résultats sur cessions des actions propres gérées dans le contrat de liquidité.

◆ Impôts sur les bénéfices

	31/12/14	31/12/13
Résultat comptable avant IS	- 2 779 036	69 956 078
Déductions	- 1 349 849	- 69 971 990
Réintégrations	1 340 785	3 506 084
Résultat fiscal	- 2 788 100	3 490 172
Impôts société (taux 33 1/3 %) France		1 163 391
Contributions additionnelles		13 213
IMPÔT SOCIÉTÉS	0	1 176 604

/ NOTE 6 / Filiales et participations

31/12/14	DEVISE	CAPITAL	RÉSERVES ET REPORT À NOUVEAU	QUOTE-PART DU CAPITAL DÉTENUE (en %)	VALEUR DES TITRES DÉTENUS		PRÊTS ET AVANCES CONSENTIS PAR LA SOCIÉTÉ ET NON REMBOURSÉS	EXERCICE 2014		
					BRUTE	NETTE		CHIFFRE D'AFFAIRES	BÉNÉFICE NET OU PERTE	DIVIDENDES ENCAISSÉS OU COMPTABILISÉS PAR LA SOCIÉTÉ
Compagnie française pour le commerce extérieur 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	EUR	137 052 417	945 646 243	99,995	1 337 719 299,94	1 337 719 299,94	121 075 172,15	1 267 886 214	119 609 075	-
Coface Ré SA Rue Bellefontaine 18 1003 Lausanne - SUISSE	CHF	10 000 000	122 154 000	100	110 025 157,42	110 025 157,42	-	-	-	-

4.5 Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

NATURE DES INDICATIONS	ANNÉE 2010	ANNÉE 2011	ANNÉE 2012	ANNÉE 2013 *	ANNÉE 2014
I - Capital en fin d'exercice					
a) Capital social	784 206 535,00	784 206 535,00	784 206 535,00	784 206 535,00	786 241 160,00
b) Nombre d'actions émises	156 841 307	156 841 307	156 841 307	156 841 307	157 248 232
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
II - Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	-	-	197 200,00	192 675,00	2 642 322,13
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	26 734 637,98	5 872 987,51	2 547 020,12	69 956 078,19	-1 677 740,72
c) Impôt sur les bénéfices	415 271,00	2 505 799,00	845 350,00	1 176 604,00	0,00
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	26 319 366,98	3 367 188,51	1 701 670,12	68 779 474,19	-2 779 036,01
e) Bénéfices distribués	26 200 000,00	26 000 000,00	-	66 939 869,83	75 007 406,66
<i>dont acomptes/dividendes</i>	<i>26 200 000,00</i>	<i>26 000 000,00</i>		<i>65 089 142,00</i>	
III - Résultat par action					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	0,17	0,02	0,01	0,44	-0,01
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0,17	0,02	0,01	0,44	-0,02
c) Dividende versé à chaque action	0,17	0,17	-	0,43	0,477
IV - Personnel					
a) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	-	-	-	-	-

* Une partie des frais de structuration des billets de trésorerie correspondant aux commissions de non utilisation des lignes de crédit a été reclassée en produits financiers pour un montant de 1 188 000€ ce qui porte le chiffre d'affaires de 1 380 675 € à 192 675 €.

4.6 Autres informations

COFACE SA a au 31 décembre 2014 un solde de dettes fournisseurs, hors groupe et hors provisions de 439 K€, dont la date d'échéance est inférieure à 60 jours contre un solde nul en 2013.

4.7 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2014

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société COFACE SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

◆ 1 Opinion sur les comptes consolidés

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 les comptes consolidés. 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.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3 « Principes et méthodes comptables », paragraphe 3.1 « Normes applicables » de l'annexe aux états financiers qui expose notamment les éventuels effets de la mise en application au 1er janvier 2014 des nouvelles normes IFRS 10 - 11 et 12. L'application de ces nouvelles normes n'a pas eu d'impact significatif pour le Groupe Coface.

◆ 2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- votre groupe constitue des provisions techniques pour couvrir ses engagements. Le paragraphe 3.7 de la note 3

« Principes et méthodes comptables » ainsi que les notes 16 et 42 de l'annexe précisent les modalités d'estimation retenues. Sur la base des éléments disponibles à la date d'arrêté des comptes consolidés, notre appréciation des provisions techniques s'est fondée sur l'analyse des méthodologies de calcul et des hypothèses utilisées ;

- les primes brutes émises ainsi que les ristournes de primes qui constituent les composantes du chiffre d'affaire de l'assurance crédit, sont déterminées selon les principes décrits dans le paragraphe 3.7 de la note 3 de l'annexe « Principes et méthodes comptables ».

Ces éléments intègrent des données estimées en particulier les primes à émettre et les ristournes de primes à verser. Sur la base des éléments disponibles à la date d'arrêté des comptes consolidés, notre appréciation des primes à émettre et des ristournes de primes à verser s'est fondée sur l'analyse de la méthodologie de calcul ainsi que sur les hypothèses utilisées au regard de l'expérience passée du groupe ;

- les placements financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatives au paragraphe 3.7 de la note 3 « Principes et méthodes comptables » ainsi que dans la note 7 de l'annexe. Nous nous sommes assurés de la correcte application des modalités d'évaluation retenues et avons apprécié, d'une part, les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde leur évaluation et, d'autre part, les modalités de classification retenues sur la base de la documentation établie par le groupe ;
- les écarts d'acquisitions ont fait l'objet de tests de perte de valeur selon les modalités décrites au paragraphe 3.7 de la note 3 « Principes et méthodes comptables » ainsi que dans la note 4 de l'annexe. Nous avons, d'une part, examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests fondées sur la segmentation des unités génératrices de trésorerie définie par le groupe et, d'autre part, contrôlé la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis sous le contrôle du groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

◆ 3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 30 mars 2015

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly sur Seine, le 30 mars 2015

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

4.8 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2014

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société COFACE SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

◆ 1 **Opinion sur les comptes annuels**

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 annuels 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 les comptes annuels. 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.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

◆ 2 **Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

L'actif de votre société est essentiellement composé de titres de participation dont les modalités d'évaluation sont présentées dans la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers.

Nous avons procédé à l'appréciation des approches et modalités d'évaluation de ces actifs retenues par la société, décrites dans l'annexe, et, sur la base des éléments disponibles à ce jour, mis en œuvre des tests pour vérifier l'application de ces méthodes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

◆ 3 **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs de capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 30 mars 2015

KPMG Audit

*Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée*

Neuilly sur Seine, le 30 mars 2015

Deloitte & Associés

*Damien Leurent
Associé*

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

5 /

5.1	Facteurs de risques	214
5.1.1	Risques relatifs à l'environnement économique, financier et réglementaire du secteur d'activité du Groupe Coface	214
5.1.2	Risques liés aux activités du Groupe Coface	217
5.1.3	Risques liés à la société	224
5.2	Politique en matière d'assurances	225

5.1 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 référence, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du Document de référence 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 5 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 référence, 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.

5.1.1 RISQUES RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, FINANCIER ET RÉGLEMENTAIRE DU SECTEUR D'ACTIVITÉ DU GROUPE COFACE

◆ 5.1.1.1 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, et au niveau de l'activité commerciale tant locale que mondiale. 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.

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 d'entrée en vigueur 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. À l'inverse, si la prime totale calculée sur la base du volume des ventes réalisé par l'assuré est inférieure au montant de la prime forfaitaire, celle-ci reste acquise au Groupe Coface.

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 situés dans la zone euro, pourrait également avoir pour conséquence une réduction du volume des primes d'assurance en raison d'une plus faible activité des 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.

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.

◆ 5.1.1.2 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 les paragraphes 2.4.3.3 « dispositif interne de contrôle de la gestion des placements », 2.4.3.4 « gestion des risques financiers » et 5.1.2.5 « 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, la situation financière du Groupe Coface, sa marge de solvabilité, l'évolution de son cours de bourse, ses résultats ou ses perspectives.

◆ 5.1.1.3 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 États dans lesquels il exerce ses activités. Ses activités d'assurance sont soumises au contrôle des régulateurs locaux, contrôle qui peut lui-même parfois différer selon les pays d'implantation.

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*).

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 également les paragraphes 2.4.3.6 « le risque de liquidité et capitaux », 2.4.3.8 « gestion des risques juridiques et de conformité » et 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.

◆ 5.1.1.4 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 premier 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. À 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, le Groupe Coface a fait le choix d'élaborer en vue de la soumission à l'ACPR, un modèle interne partiel visant à calculer, en fonction de la gestion des risques propres au Groupe, son besoin en fonds propres dans le cadre de Solvabilité II. À la date du présent Document de référence, 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 (voir également le paragraphe 2.4.3.6 « le risque de liquidité et capitaux » du présent Document de référence).

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.

◆ 5.1.1.5 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 États 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 Groupe (société basée à Paris 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 pourraient 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 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.

◆ 5.1.1.6 Risques liés à la survenance d'événements exceptionnels (actes de terrorisme, catastrophes naturelles, pandémies...)

Des événements imprévus tels que des actes de terrorisme, des conflits, le développement de pandémies consécutives par exemple au virus Ebola, 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 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 (voir également le paragraphe 2.4.3.7 « gestion des risques opérationnels » du présent Document de référence). 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.

◆ 5.1.1.7 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, telles que présentées en note 3 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 ou le projet de norme IFRS4 phase 2 sur les contrats d'assurance, 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.

À 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.

5.1.2 RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DU GROUPE COFACE

◆ 5.1.2.1 Risques liés à la solvabilité des débiteurs et des assurés, à son évaluation et à la fiabilité des informations relatives 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. Le risque de crédit regroupe :

- au titre de l'assurance-crédit, 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

- au titre de l'activité d'affacturage au sens du règlement arrêté du 3 novembre 2014 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'arrêté du 3 novembre 2014.

La qualité et la fiabilité des informations sur la solvabilité des débiteurs sont essentielles 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 des 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 significatif.

◆ 5.1.2.2 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 (voir également le paragraphe 2.4.3.2 « gestion du risque de crédit » du présent Document de référence et la note 16 des comptes consolidés du Groupe Coface).

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.

◆ 5.1.2.3 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 40 000 entreprises assurées dans près de 100 pays. 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 2014, ces quatre pays représentaient 39,8 % de l'exposition globale du Groupe Coface découlant de ses activités d'assurance-crédit, l'ensemble de l'Europe occidentale représentant 52,8 % de l'exposition totale du Groupe Coface. À la même date, les débiteurs hors pays de l'OCDE représentaient 21,9 % de l'exposition globale du Groupe Coface (voir le paragraphe 2.4.3.2 « La diversification du portefeuille de risques de crédit » du présent Document de référence).

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 2014, les secteurs de la construction, de l'agroalimentaire et de la chimie représentaient 39,9 % 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 2.4.3.2 « La diversification du portefeuille de risques de crédit » du présent Document de référence.

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.

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

Au 31 décembre 2014, aucun débiteur ne représente plus de 1 % 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 est 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.

◆ 5.1.2.5 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 2014 à 2 558 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 (voir également les paragraphes 2.4.3.3 « dispositif interne de contrôle de la gestion des placements », 2.4.3.4 « gestion des risques financiers » du présent Document de référence ainsi que les notes 7, 29 et 30 des comptes consolidés du Groupe Coface). 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 2014, les obligations représentaient 69,9 % 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

obligatoire 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 2014, plus de 80 % 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, l'exposition du portefeuille de placements du Groupe Coface est majoritairement orientée sur les pays de la zone euro sauf sur la Grèce. 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 2014, 7,4 % 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.

◆ 5.1.2.6 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 2014, 32,1 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface était comptabilisé 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 (voir également le paragraphe 2.4.3.4 « gestion des risques financiers – risque de change » du présent Document de référence). 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.

◆ 5.1.2.7 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 2014 à un montant d'1,8 milliard d'euros et correspondaient à des tirages de lignes de crédit bilatérales d'un montant maximum de 884 millions d'euros (y compris une ligne de crédit bilatérale de court terme de 500 millions d'euros accordée par Natixis), 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 1,2 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 pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière du Groupe Coface (voir le paragraphe 2.4.3.6 « Le risque de liquidité et capitaux » du présent Document de référence et la note 21 des comptes consolidés 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. À 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.

◆ 5.1.2.8 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. 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 (voir également le paragraphe 2.4.3.2 « gestion du risque de crédit – partage des risques intragroupe et réassurance » du présent Document de référence ainsi que la note 22 et 28 des comptes consolidés du Groupe Coface). 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.

◆ 5.1.2.9 Risques liés à la révision de la notation

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont des éléments importants 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. À la date du présent Document de référence, le Groupe Coface conserve sa notation AA- par Fitch et A2 par Moody's, confirmées en décembre 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 ⁽¹⁾ ;
- 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.

◆ 5.1.2.10 Risques liés à des défaillances ou inadaptations opérationnelles

L'activité du Groupe Coface repose très fortement sur un ensemble de processus complexes 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 réglementations 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.

◆ 5.1.2.11 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 (la tarification, la facturation, le recouvrement, la gestion contentieuse des sinistres) 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 1.4 « Systèmes d'information » et 2.4.3.7 « Gestion des risques opérationnels » du présent Document de référence), il ne peut être garanti que ses outils et systèmes et ses bases de données ne seront pas détruits ou endommagés à la suite d'un incident ou d'une quelconque défaillance de ses 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 ses 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

(1) Partenaire émettant pour le Groupe Coface des polices d'assurance dans des pays où le Groupe Coface n'a pas de licence.

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.

◆ 5.1.2.12 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 restrictions imposées liées à des embargos ;
- 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 négatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

◆ 5.1.2.13 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 1.2.1.1 « Assurance crédit et services liés - Un réseau de commercialisation multicanaux renforcé par un important réseau de partenaires et apporteurs d'affaires » du présent Document de référence).

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 multi lignes, 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.

◆ 5.1.2.14 Risques liés aux activités d'affacturation du Groupe Coface

Dans le cadre de ses activités d'affacturation, le Groupe Coface finance le poste clients d'entreprises en acquérant leurs créances clients, en assurant ou non ces créances contre le risque d'insolvabilité des débiteurs et en procédant au recouvrement pour son propre compte, dans certains cas, sous réserve d'un droit de recours contre l'entreprise cédante. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, l'activité d'affacturation a représenté 70,6 millions d'euros de produit net bancaire et 2,2 milliards de créances achetées. Dans ce contexte, le Groupe Coface pourrait être amené à supporter des risques liés à la qualité des factures (risque de dilution des factures ⁽¹⁾) 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 (voir également le paragraphe 2.4.3.5 « gestion des risques liés à l'affacturation » du présent Document de référence ainsi que les notes 8 et 26 des comptes consolidés du Groupe Coface).

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.

(1) La dilution traduit le risque que la valeur des créances transférées à la société d'affacturation ou le montant dû à la société d'affacturation se trouve réduit par l'octroi de toute forme de remise ou d'annulation concédée au débiteur.

◆ 5.1.2.15 Risques liés aux relations avec l'État 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'État 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'État (voir les paragraphes 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques » du présent Document de référence). Il résulte de cet ensemble de textes que :

- l'État 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'État qui en supporte le risque ;
- ces opérations font l'objet d'un enregistrement comptable distinct et seul l'État 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'État pour la gestion des procédures publiques, sur la base d'une convention 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'État continuera de recourir aux services de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en ce qui concerne les procédures publiques, étant précisé que le retrait de la mission de service public confiée à Coface 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'État 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, 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 COFACE SA et/ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur fait l'objet d'une délibération du conseil d'administration de la ou des société(s) concernée(s), soumise à l'approbation du ministre chargé de l'Économie. Cette approbation est réputée acquise sauf opposition du ministre chargé de l'Économie dans un délai de trente jours suivant la notification de ladite notification. Le ministre peut s'opposer à un tel franchissement de seuil s'il est « de nature à porter atteinte aux intérêts du pays en matière de défense nationale ou de sécurité d'approvisionnement en ressources

énergétiques et en matières premières. » 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'État français nomme auprès de COFACE SA et de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur un commissaire du gouvernement. Ce dernier peut s'opposer à une décision du conseil d'administration de COFACE SA « lorsqu'elle est de nature à compromettre l'exercice des responsabilités confiées par l'État à Coface, ou lorsqu'elle est de nature à porter atteinte aux intérêts du pays en matière de défense nationale ou de sécurité d'approvisionnement en ressources énergétiques et en matières premières ». Ce droit de veto s'exerce dans des conditions comparables auprès de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (pour davantage d'information sur cette tutelle spécifique, voir le paragraphe 1.2.1.2 « Gestion des procédures publiques » et la note 38 des comptes consolidés du Groupe Coface).

◆ 5.1.2.16 Risque fiscal

En tant que groupe international exerçant ses activités dans de nombreux États, 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 États 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.

◆ 5.1.2.17 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 19 des annexes aux comptes consolidés du Groupe Coface présentés au paragraphe 4.1.1 « Comptes consolidés du Groupe Coface » du présent Document de référence). 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.

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

Au 31 décembre 2014, les écarts d'acquisition (*goodwill*) s'élevaient à 155 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 ou une accélération du rythme d'amortissement des écarts entre le résultat fiscal et le résultat comptable. En raison du montant des immobilisations incorporelles et des écarts d'acquisition 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.

◆ 5.1.2.19 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.

5.1.3 RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

◆ 5.1.3.1 Risques liés au contrôle de la Société et à ses relations avec Natixis

Le principal actionnaire de la Société est Natixis, qui détient au 31 décembre 2014, 41,24 % du capital et des 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, notamment dans le cadre du contrat de liquidité.

◆ 5.1.3.2 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. À 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.

5.2 Politique en matière d'assurances

Jusqu'à fin 2014, le Groupe Coface bénéficiait du programme de polices d'assurances mis en place par le groupe Natixis pour couvrir ses risques généraux et spécifiques (responsabilité civile professionnelle, responsabilité civile d'exploitation, responsabilité civile dirigeants, dommages matériels aux biens d'exploitation, accidents voyages d'affaires, etc.). Depuis janvier 2015, le Groupe Coface a

mis en place son propre programme d'assurances offrant des niveaux de couverture qu'il estime adaptés aux risques inhérents à ses activités, auprès de compagnies d'assurance de premier plan. Le Groupe Coface complète localement ses couvertures d'assurance en fonction de ses besoins ou des exigences réglementaires propres à certains pays.

INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES



6

6.1	Référentiels et méthodologie de reporting	228	6.4	Informations sociétales	237
6.2	Informations sociales	229	6.4.1	Impact territorial, économique et social	237
6.2.1	Politique Ressources Humaines et développement de la performance	229	6.4.2	Partenariats et mécénats	237
6.2.2	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société	233	6.4.3	Sous-traitance et fournisseurs	239
6.3	Informations environnementales	234	6.4.4	Loyauté des pratiques et respect des droits de l'homme	239
6.3.1	Politique générale en matière environnementale	234	6.5	Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	240
6.3.2	Gestion des déchets	235			
6.3.3	Prise en compte des nuisances sonores	235			
6.3.4	Utilisation durable des ressources	235			
6.3.5	Changement climatique	236			
6.3.6	Protection de la biodiversité	236			

Consciente de sa responsabilité, Coface vise l'engagement social, environnemental et sociétal. La politique des Ressources Humaines de Coface est le reflet de notre projet économique et social. Elle accompagne et accélère les transformations stratégiques du Groupe Coface, tout en veillant au développement et à l'engagement de ses salariés. L'activité de Coface, société du secteur tertiaire, a un impact limité sur l'environnement. Coface est néanmoins pleinement attachée à la protection de l'environnement. Coface a adhéré le 22 avril 2003 au pacte Global Compact mis en place sous l'égide des Nations Unies et s'est dans ce cadre, engagée à soutenir dans sa sphère d'influence les 10 principes de ce pacte, dont les principes relatifs à l'environnement et au développement durable.

6.1 Référentiels et méthodologie de reporting

Le rapport social, environnemental et sociétal a été établi pour satisfaire aux obligations établies par l'article 225 de la loi dite Grenelle 2 du 10 juillet 2010 et de son décret d'application n° 2012-557.

◆ Organisation générale du reporting

Les informations présentées dans ce document ont été élaborées en interne sur la base des informations communiquées par les responsables de chacun des domaines concernés. Les informations et indicateurs en matière sociale ont été fournies par la direction des ressources humaines France et le responsable Reporting Effectifs, et ont été coordonnées par la Direction des Ressources Humaines du Groupe. Les informations en matière environnementale proviennent de la Direction chargée en France des achats. Les informations en matière sociétale ont été fournies par la direction chargée de la conformité. Ces deux dernières catégories d'informations ont été coordonnées par la Direction juridique, de la conformité et des achats du groupe.

◆ Période de reporting

Sauf mention contraire, les informations chiffrées sont toujours présentées pour l'exercice fiscal 2014, égal à l'année civile 2014. Des données comparables, établies à méthode constante, sont parfois présentées pour les années précédentes, à des fins de comparaison.

◆ Périmètre de reporting

Les informations présentées dans ce document étant établi pour la première fois cette année, et compte tenu des délais de production et de vérification des indicateurs, il a été choisi de publier les informations chiffrées sur le périmètre de la France - hormis pour les effectifs Groupe, avec une illustration des politiques, processus, outils, initiatives et actions au niveau du Groupe.

Le périmètre France représente 24 % des effectifs du Groupe et 19,62 % du Chiffre d'Affaire au 31 décembre 2014.

Le périmètre de reporting a vocation à être étendu pour les prochains exercices de reporting.

◆ Précisions méthodologiques sur les informations communiquées

Social

- Les indicateurs sociaux, hormis pour les effectifs, portent sur le périmètre France. Par contre, comme mentionné ci-dessus, la description des politiques, processus et outils RH définis au niveau Groupe, ou pour le Comité Européen sont quant à eux mentionnés dans cette partie.
- Tous les chiffres effectifs, d'ancienneté, d'âge ou de diversité sont issus de Reporting RH Groupe, outil interne *online*.
- Les effectifs communiqués correspondent aux salariés au 31 décembre 2014 en contrat à durée indéterminée ou en contrat en durée déterminée, excluant les stagiaires, alternants, intérimaires ou sous-contractants.
- Pour les sorties de personnel, sont comptabilisés au cours de l'exercice tous les motifs de sortie : démission, fin de CDD, licenciement, rupture conventionnelle, retraite, décès.
- Les données France en matière de handicap sont issues des *reportings* sociaux internes et du bilan social 2013, le bilan social 2014 n'ayant pas été présenté aux instances représentatives du personnel.
- Pour la formation en France, sont prises en compte les formations internes ou externes. Les chiffres précisent le nombre de stagiaires ayant bénéficié d'une formation en 2014. La durée reportée pour une journée de formation est de 7 heures. Les programmes de *e-learning* en langues sont inclus dans le reporting formation.

Environnement

- Les indicateurs chiffrés portent sur le périmètre France, composé du siège social et des directions régionales de Coface en France. Le périmètre retenu pour les consommations d'énergie concerne les bâtiments ouverts toute l'année, et non ceux ouverts ou fermés au cours de l'année.
- Les émissions de gaz à effet de serre ont été calculées :
 - pour les consommations d'énergie sur la base des facteurs d'émission communiqués par les fournisseurs ou des facteurs d'émissions disponibles dans la Base Carbone® 2014 de l'ADEME ;

- pour les transports sur la base des facteurs d'émission communiqués par les fournisseurs.
- La consommation de papier intègre le papier acheté pour les imprimantes et le service interne de reprographie (en majorité le papier certifié PEFC, FSC et FSCMX).

Il n'intègre pas les actions de communication externes ni encore les enveloppes ou autres typologies de papier.

- La consommation d'eau est donnée sur le siège social de Bois-Colombes seul.

6.2 Informations sociales

6.2.1 POLITIQUE RESSOURCES HUMAINES ET DÉVELOPPEMENT DE LA PERFORMANCE

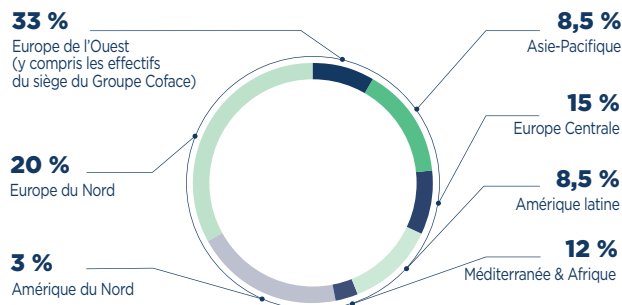
6.2.1.1 Présentation générale des effectifs

En 2012, le Groupe a construit un outil de *reporting* RH, *online* depuis décembre 2013. La base est mise à jour en temps réel, en flux continu par les responsables RH locaux des pays de présence. La consolidation de ces informations se fait le dernier jour ouvré du mois, ce qui autorise la production de tableaux de bord mensuels. Ce *reporting* inclut les données individuelles de contrat, outil, activité et métier, ancienneté pour chaque entité légale du Groupe.

Notre outil est devenu à cette occasion un véritable outil de planning stratégique des effectifs et des compétences, puisqu'il permet un pilotage des actions de recrutement ou de mobilité interne dans le cadre de référence budgétaire. Avec plus de vision sur les besoins locaux et la connaissance rapide des tendances au travers des tableaux de bord, le *reporting* RH devient progressivement un instrument de pilotage de notre efficacité et de nos talents.

Au 31 décembre 2014, le Groupe Coface employait 4 602 collaborateurs répartis sur 67 pays contre 4 612 au 31 décembre 2013. Parmi ceux-là, 1 542 étaient affectés aux activités de ventes & marketing, 1 583 aux fonctions support, 1 140 aux fonctions informations, contentieux, recouvrement, 337 à l'arbitrage.

Au 31 décembre 2014, la répartition géographique des effectifs du Groupe Coface était la suivante :



Le tableau ci-dessous présente, par types d'activité, la répartition des effectifs du Groupe Coface aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ⁽¹⁾ :

TYPES D'ACTIVITÉS (en %)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2014	2013	2012
Ventes & marketing	33,5	32	28
Support	34,5	35	37
Informations, contentieux, recouvrement	25,0	25	25
Arbitrage	7,0	8	10
TOTAL	100	100	100

En France, le total des effectifs s'élevait à 1 107 salariés et la répartition de ces effectifs était la suivante :

CDI	99 %
CDD	1 %
Managers encadrants	17 %

(1) Salariés inscrits (actifs et inactifs) en contrat à durée indéterminée et contrat à durée déterminée.

En 2014, l'entreprise a accueilli en France 54 nouveaux embauchés, pour 120 départs dont 40 démissions, 32 départs en retraite et 25 licenciements.

◆ 6.2.1.2 Gestion de la diversité

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 2014, plus de 70 nationalités étaient représentées au sein du Groupe Coface ; cette diversité est renforcée par l'intégration fréquente de collaborateurs d'autres pays dans les équipes, puisqu'à ce jour, 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 2014, la répartition en France était de 58 % de femmes contre 42 % d'hommes, les femmes occupant plus de 40 % des postes de managers.

La représentation des femmes au sein des instances de Gouvernance est la suivante :

- conseil d'administration : 5 femmes sur 12 administrateurs soit 41 % ;
- comité exécutif / comité de direction : représentant près d'1/3 des membres du comité exécutif, les femmes sont presque à parité au sein du comité de direction, puisqu'elles occupent 43 % des postes de cette instance.

L'équilibre entre femmes et hommes, tout comme la diversité culturelle au sein de l'entreprise et au sein de chaque région, sont des atouts pour le Groupe Coface qui veille, depuis plusieurs années, à promouvoir la mobilité interne et l'accès de ses salariés aux responsabilités.

En France également, il est à noter que les collaborateurs représentent 22 nationalités différentes (3 % des effectifs en France sont de nationalité étrangère), ce qui renforce le caractère international et l'ouverture des équipes.

◆ 6.2.1.3 Organisation du travail

De manière générale, Coface respecte scrupuleusement les réglementations et accords locaux sur l'organisation et la durée du temps de travail de ses salariés, et ce dans tous les pays où il est implanté directement ou au travers de filiales ou succursales.

Il est à noter que 7 % de salariés de Coface en France font le choix d'un contrat à temps partiel pour des raisons d'organisation personnelle ; cette part s'ajoute à la souplesse d'organisation offerte par l'entreprise dans le cadre des accords relatifs au temps de travail. Aucun salarié en France ne travaille selon des horaires décalés ou de nuit.

En France le taux d'absentéisme s'établit en 2014 à 5,82 %, contre 6,08 % en 2013. Les absences pour longue maladie sont le principal motif de ce taux (pesant pour près de la moitié).

◆ 6.2.1.4 Formation et développement de la performance

En 2014, Coface a voulu affirmer sa culture du leadership en définissant son *leadership model*. Partie intégrante de l'ensemble des processus RH, ce référentiel de compétences est un moyen de partager les fondamentaux de notre culture, de faire grandir nos managers et nos salariés et de

responsabiliser chacun. Parallèlement et afin d'accompagner nos ambitions, Coface veille à la transmission des savoirs et des savoir-faire par une politique de formation et de développement des talents innovante. Chaque salarié a ainsi les moyens d'améliorer ses performances et d'acquérir les connaissances nécessaires à sa progression dans l'entreprise.

Formation

La formation chez Coface revêt une place importante au regard de l'effet combiné des spécificités de l'assurance-crédit et des obligations réglementaires. Elle est un outil majeur du développement des connaissances techniques et comportementales de ses salariés, ce qui conduit le Groupe à étoffer l'employabilité de ses équipes et à intégrer les nouveaux besoins exprimés par nos clients ou les réalités économiques de nos marchés. En prise avec leur environnement, les salariés de Coface bénéficient ainsi de la possibilité d'accompagner notre activité au plus près des exigences stratégiques et des attentes des clients.

En 2014 dans le Groupe, les actions de formation s'articulaient autour des grandes priorités stratégiques : développement des compétences techniques et comportementales, renforcement managérial, réglementation et langues, notamment.

Dans la continuité de 2013, les salariés expérimentés dans les domaines de l'arbitrage, de l'information, du recouvrement, du *back office* et du contentieux, ont bénéficié de modules de formation adaptés à leur expertise. Développés en interne, ces modules sont déployés au sein des régions par des formateurs internes.

Dans la droite ligne des priorités du plan stratégique *Strong Commitment*, Coface a conduit plusieurs initiatives pour supporter les équipes commerciales dans leur efficacité et leurs succès. Les organisations ont été revues et déclinées selon un modèle unique d'organisation, pour professionnaliser et de spécialiser les équipes, et un vaste programme de formation a été porté en 2014 sur l'ensemble de la fonction commerciale (près de 1 200 personnes partout dans le monde). Ce programme, conçu et testé avec les opérationnels, a été déployé au 4^e trimestre 2014 en 15 langues. Quatre parcours différenciés selon les périmètres d'intervention ont été dispensés. Il s'agissait de revisiter les fondamentaux des techniques de vente, d'appliquer une méthodologie rigoureuse de prospection et d'augmenter la valeur des portefeuilles clients de Coface. Ce plan ambitieux s'appuie sur des techniques d'apprentissage variées, mêlant webinars, sessions en salle, *e-learning*, outils d'évaluation et certification de chaque participant.

Compte tenu des métiers et de l'activité du Groupe Coface, la sécurité informatique a fait l'objet d'une vaste opération de sensibilisation auprès de l'ensemble de la population. Plus de 90 % des collaborateurs ont participé à ce programme.

Dans le cadre de la mise en place de la directive européenne « *Solvency II* » (réforme réglementaire qui vise à redéfinir la marge de solvabilité des entreprises d'assurance en fonction de leur profil de risques), le Groupe a conçu des modules de formation à destination de différents publics cibles (directions Groupe, finance et risques, notamment). Il a commencé, dès fin 2014, le déploiement de sessions auprès des administrateurs, du comité exécutif et des directions Groupe. Une large déclinaison est en cours dans chacune des régions Coface ; elle a débuté avec la formation du comité exécutif, en privilégiant l'insertion opérationnelle de l'application de la directive.

Le Groupe Coface s'est en outre équipé d'une solution *e-learning* innovante qui permet aux détenteurs de connaissances de concevoir leurs propres modules de formation à distance et de les distribuer en toute autonomie. Le développement de cette solution, disponible dans l'ensemble des pays du Groupe, multiplie les opportunités quotidiennes d'apprendre et d'échanger entre communautés d'apprentissage. Les thématiques de conformité liées notamment à l'anti-blanchiment ou encore la préparation et la réalisation des entretiens annuels ont été ainsi largement partagées.

Dans un souci constant d'amélioration, le Groupe Coface mesure l'impact et l'efficacité de ses formations au travers d'évaluations en ligne « à chaud », c'est-à-dire au lendemain d'une action de formation et « à froid », soit trois mois après l'action.

En France en 2014, près de 800 milliers d'euros ont été consacrés à la formation des salariés. Au total en 2014, 19 733 heures de formation ont été dispensées parmi lesquelles plus de 80 % de formation externe ; ainsi 74 % des collaborateurs en France ont suivi une formation.

Le Bilan Social 2013 précise que les dépenses de formation dans cet exercice, ont représenté 3,38 % de la masse salariale. Cette donnée sera disponible pour 2014 lors de la publication du Bilan Social

Pilotage de la performance

En 2013, un processus d'entretien annuel a été déployé *online* en 22 langues dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe Coface, afin de décliner les priorités stratégiques et de partager des critères harmonisés d'évaluation de la performance. Les priorités stratégiques ont été déclinées par grands métiers pour faciliter la définition des objectifs. Chacun peut donc inscrire ses objectifs et sa contribution dans une perspective globale.

Avec près de 99 % d'entretiens réalisés en début d'année 2014 au sein du Groupe Coface, la campagne a répondu à un besoin des collaborateurs d'échanger avec leur manager et de s'entendre sur des objectifs individuels clairs pour l'année 2014. Cette étape a initié un cycle RH plus structuré, incluant la mise à jour si nécessaire des objectifs à mi-année.

De surcroît, les résultats concernant la performance et les souhaits de mobilité ont servi de socle aux premières revues du personnel (*people review*) du Groupe Coface dont la vocation est d'identifier les postes clés, les hauts potentiels et de prévoir les plans de succession.

Fin 2014, la nouvelle campagne d'entretiens annuels a été lancée, le processus ayant été enrichi de 2 modules *e-learning*.

◆ 6.2.15 Politique de rémunération, un outil d'équité et d'efficacité financière

La politique de rémunération de Coface a pour objectifs d'attirer, de motiver et de retenir les meilleurs talents. Elle encourage la performance et vise à être compétitive sur le marché tout en respectant l'équilibre financier du Groupe. Elle est portée par la DRH Groupe et relayée par la fonction au niveau des régions et des pays.

Structurée de façon claire et transparente, la rémunération vise à être adaptée aux objectifs du Groupe et permet d'accompagner sa stratégie de développement :

- **la rémunération fixe** : fonction des compétences et expertises attendues pour un poste donné, elle est revue annuellement au regard des pratiques du marché, de la contribution individuelle et de l'équité interne. Les décisions s'appuient notamment sur les évaluations individuelles établies en fin d'année lors de l'entretien annuel ;
- **la rémunération variable** : la politique de variable du Groupe tient compte de la performance individuelle et collective. Pour les 150 *Top Managers* du Groupe, elle est constituée d'objectifs quantitatifs fixés annuellement par le comité exécutif et les experts métiers afin de garantir la cohérence des objectifs individuels avec les objectifs stratégiques du Groupe ;
- **les avantages sociaux** : les avantages sociaux sont déterminés par chaque entité du Groupe afin d'être au plus près des préoccupations locales. Le Groupe assure la cohérence des pratiques et garantit un niveau de protection sociale compétitif sur le marché et respectueux de ses collaborateurs dans le monde entier ;
- **les actions gratuites** : pour la première fois en 2014, le Groupe a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites. Ce plan, soumis à conditions de présence et de performance, a pour vocation d'assurer l'alignement des intérêts des membres du comité exécutif avec ceux des actionnaires sur le long terme ;
- **plan d'actionnariat salarié** : en juin 2014, dans le cadre de son introduction en bourse, la Société a mis en place le plan d'actionnariat salarié baptisé « Share ». Dans les principaux pays dans lesquels le Groupe est établi, dès lors que les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, soit vingt pays représentant plus de 80 % des effectifs du Groupe, cette offre a permis aux salariés de participer à une augmentation de capital et de devenir actionnaires du Groupe à des conditions privilégiées (abondement et décote de 20 % sur le prix d'introduction en bourse de l'action COFACE SA).
Près de 50 % des salariés éligibles ont participé à l'offre et sont devenus actionnaires, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire d'un Fonds commun de placement (France).
En France, 40 % des salariés éligibles ont choisi de participer à ce dispositif ;
- **la rémunération collective (épargne salariale)** : en France, 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 (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.

En France, Coface mène depuis plusieurs années une politique maîtrisée d'augmentation des salaires, axée sur la reconnaissance de la performance individuelle, dans un contexte de profonde transformation de l'entreprise.

En 2014, les mesures individuelles d'augmentations et de primes ont représenté 1,47 % de la masse salariale (au 31/12/14), avec une augmentation individuelle moyenne de 2,48 %.

Au-delà de la rémunération individuelle, la rémunération collective en France a permis de verser, au titre de l'année 2013, à travers l'Intéressement et la Participation un montant moyen représentant 0,7 mois de salaire.

◆ 6.2.16 **Enquête d'opinion des salariés : un dispositif d'écoute et d'engagement**

Faisant suite à l'enquête d'opinion lancée pour la première fois en 2013, *Coface Opinions*, le Groupe Coface a défini et déployé en 2014 des plans d'action destinés à renforcer plus encore la satisfaction et l'engagement des collaborateurs. C'est ainsi que de nombreux projets ont vu le jour dans chacune des entités. Ces plans d'actions sont coordonnés au niveau de chaque région, et s'inscrivent dans un plan d'action Groupe mettant l'accent sur le développement de la performance managériale, l'accompagnement des équipes et la communication de la vision stratégique.

Pour l'ensemble du Groupe, des initiatives ont ainsi été prises pour renforcer l'information et la communication des équipes, avec notamment la mise en place d'informations régulières sur nos marchés et nos concurrents, ou la diffusion quotidienne d'informations locales sur l'intranet Groupe. Une autre priorité en 2014 a été la définition et la large communication du leadership model spécifique à Coface, créé pour éclairer chaque manager sur les comportements adéquats pour développer et engager les équipes, renforcer l'efficacité de nos organisations et porter nos succès opérationnels.

◆ 6.2.17 **Dialogue social**

Organes représentatifs des salariés

Le Groupe Coface entretient un dialogue social de qualité avec ses instances représentatives du personnel européenne et nationales. L'animation de ce dialogue permet à la direction et aux représentants des salariés de travailler à la réussite et au développement pérenne du Groupe.

Au moins une fois par an, le Comité d'entreprise européen « CEE », composé de 15 membres représentant les salariés de 23 pays européens, se réunit afin de détailler l'activité et les orientations stratégiques à venir pour le Groupe Coface. Tout au long de l'année, des échanges ont également lieu entre la direction et le comité restreint du CEE sur les projets en cours et l'évolution de l'organisation.

Le Groupe Coface estime que le dialogue social est un des axes fondamentaux de sa stratégie de mobilisation de l'engagement des salariés. Afin de créer les conditions du développement durable du Groupe, Coface travaille à concilier performance de l'entreprise et démarche de progrès social.

◆ 6.2.18 **Convention collective et accords d'entreprise**

Dans le cadre du Comité européen, le Groupe Coface mène des discussions régulières avec cette instance, et a signé, en 2013, un accord portant sur les droits d'information et de consultation du CEE, créant en son sein un comité restreint. C'est aussi avec cette instance et deux groupes spéciaux de négociation que Coface a mené son projet de succursalisation de ses entités en Europe en 2012.

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 en France a signé avec ses représentants un certain nombre d'accords d'entreprise au cours de la période 2011-2014 incluant notamment un accord relatif au contrat de génération (2013), ou un accord relatif à l'égalité professionnelle (2012). Des accords portant sur l'emploi des seniors et la gestion prévisionnelle des emplois ont également été signés en 2014 en France.

Localement, dans le respect des prérogatives de chaque partie, les organes représentatifs des salariés sont intégrés dans les démarches de transformation des organisations ou la mise en place de nouveaux processus, et la recherche d'accords est privilégiée.

Il est à noter qu'en 2014 en Allemagne, des accords sur des réorganisations internes et un plan de départs volontaires ont été négociés ; des discussions aboutissant à des accords sur le déploiement du processus *online* des entretiens annuels ont aussi été menées.

◆ 6.2.19 **Santé et sécurité**

Le Groupe attache une grande importance à la santé et à la sécurité de ses salariés. Des dispositifs de suivi médicaux conformes aux réglementations locales existent et des systèmes de couverture santé sont proposés aux salariés de toutes les entités.

S'agissant d'emplois tertiaires, les risques identifiés portent davantage sur les modes de vie au travail et les transports professionnels. À ce titre, certaines entités ont d'ores et déjà pris des initiatives pour prévenir ces risques, notamment à l'adresse de leurs salariés (formation à la conduite sur route glissante, journées dédiées aux pratiques alimentaires, check-up médicaux, dentaires ou pour la vision...).

En France en 2014, 28 accidents ont été déclarés, dont 2 accidents de travail et 26 accidents de trajet ; 12 ont conduit à un arrêt de travail.

Aucune maladie professionnelle n'a été déclarée.

En lien avec le CHSCT et la commission de prévention des risques psychosociaux, un ensemble d'indicateurs est suivi pour dégager des tendances et tirer des enseignements éventuels ou mettre en place des actions. Ainsi en 2014, suite à ces travaux, des aménagements spécifiques ont été réalisés dans le bâtiment pour réduire des nuisances sonores générées par les espaces de convivialité (machines à café ou distributeurs).

Le dialogue régulier avec les instances conduit l'entreprise à améliorer les conditions de travail lorsque des désagréments surgissent. En 2014, le travail conjoint n'a pas conduit à la signature d'accord particulier, comme cela avait été le cas en 2013.

◆ 6.2.1.10 Égalité de traitement et diversité

Handicap

Le Groupe Coface est axé sur des métiers de conseil et d'analyse et de relations clients, et il lui est possible d'accueillir des salariés en situation de handicap.

Il s'agira dans les prochaines années, de promouvoir une politique en faveur de cette population et de mettre en place des indicateurs probants.

Les axes d'action en France sont présentés et discutés avec les instances représentatives du personnel de manière régulière. Le taux d'emploi de personnes handicapées en France s'élève en 2013 à 2,8 % ; il s'établissait à plus de 3 % en 2011 et 2012. Pour 2014, cette donnée sera disponible dans le bilan social 2014 non disponible actuellement.

Emploi des seniors

Les mesures en faveur de l'emploi des seniors est un chapitre non encore traité par le Groupe Coface compte tenu de la diversité des législations et définition dans les différentes régions ; néanmoins, un projet de définition d'indicateurs communs est à l'étude pour engager à mener des actions là où nécessaire.

Sur ce sujet, la France présente une pyramide des âges avec une large part des effectifs âgés de plus de 50 ans, témoignant à la fois de l'ancienneté au sein de l'entreprise et de la reconnaissance de l'expertise des équipes. En effet, au 31 décembre 2014, 44 % des effectifs avaient plus de 50 ans ; 18 % avaient moins de 35 ans.

TRANCHES D'ÂGE	POURCENTAGE DES EFFECTIFS FRANCE
< 30 ans	9 %
30 à 40 ans	18 %
40 à 50 ans	29 %
> 50 ans	44 %

Afin de pouvoir définir des actions adaptées et innovantes (transmission de savoir, accueil et tutorat de jeunes, évolution de carrière des plus âgés...), la France a signé dès décembre 2013 un accord relatif au contrat de génération.

Respect des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail

Le Groupe Coface est signataire depuis 2003 du Pacte Mondial des Nations Unies (*Global Compact*) ce qui l'engage au respect des conventions fondamentales de l'OIT. Ainsi, Coface veille au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective, à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession, à l'élimination du travail forcé ou obligatoire et à l'abolition effective du travail des enfants.

6.2.2 ACCORD PRÉVOYANT UNE PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

Dans le cadre du projet d'introduction en bourse de la Société, celle-ci a procédé en juin 2014 à une opération d'offre réservée aux salariés.

6.3 Informations environnementales

6.3.1 POLITIQUE GÉNÉRALE EN MATIÈRE ENVIRONNEMENTALE

Coface est pleinement attachée à la protection de l'environnement. Sa démarche de réduction de son empreinte environnementale se traduit dans ses choix immobiliers, plus particulièrement dans le choix de son siège social, et les efforts déployés dans le domaine de la réduction de consommation d'énergie, de papier, et de diverses initiatives mises en place, en France et à l'étranger, en faveur du tri collectif et du recyclage notamment des composants informatiques d'équipements obsolètes.

Par ailleurs, dans le cadre des garanties délivrées pour le compte de l'État, Coface subordonne les garanties d'assurance-crédit et d'investissement des projets financés à moyen et long terme au respect de standards environnementaux et sociaux.

Conformément aux Approches communes de l'OCDE pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public et le devoir de due diligence environnementale et sociale, elle évalue systématiquement les impacts sur l'environnement et les aspects sociaux des projets de plus de 10 millions d'euros ou pour les projets situés dans des zones sensibles sur le plan environnemental et social. Ces projets doivent atteindre à la fois les normes du pays hôte et les standards internationaux pertinents, en particulier ceux de la Banque mondiale. Cela touche à la protection de l'environnement au sens large : rejets maîtrisés, protection des populations, de la biodiversité, du patrimoine culturel etc. ; ainsi qu'à la prise en compte des impacts sociaux (protection des travailleurs, déplacement de population, droits de l'homme...). Au moins 30 jours avant de prendre la décision de les garantir, afin d'informer toute personne intéressée et permettre leurs éventuels commentaires, Coface publie sur son site internet (www.coface.fr / rubrique « garanties publiques ») les projets les plus importants avec des informations sur les aspects environnementaux et sociaux. Elle publie ensuite les projets qu'elle garantit, en justifiant de l'atteinte des standards.

Enfin, Coface intervient dans les instances de réflexion de façon à favoriser le financement de certains types de projets (par exemple dans les énergies renouvelables) et à leur accorder des conditions de garantie plus favorables.

Coface a lancé au dernier trimestre 2014 une réflexion, à laquelle ont participé l'ensemble des régions de présence de Coface, dans le but de mettre au point un plan à moyen terme en matière de responsabilité sociale et environnementale.

Au cours de l'exercice 2014, aucun litige n'est apparu en matière d'environnement et aucune indemnité n'a été

versée en application d'une décision de justice rendue en ce domaine. Le Groupe n'a de ce fait constitué ni garantie ni provision pour couvrir ce risque.

◆ 6.3.1.1 Actions de sensibilisation des salariés

Afin d'associer pleinement les salariés à cette démarche, diverses actions de sensibilisation sont menées auprès des employés. C'est ainsi que le livret de bonnes pratiques distribué à l'ensemble des salariés lors de l'emménagement dans les locaux de Bois-Colombes met notamment l'accent sur l'importance des gestes quotidiens en matière de développement durable, et notamment de la réduction de la consommation de papier et du tri sélectif. Des actions de sensibilisation des salariés sont développées dans de nombreuses implantations de Coface dans le monde.

On citera la récente campagne de Coface Belgique auprès de ses salariés en faveur de la réduction de la consommation de papier. Plus largement, la question de la responsabilité environnementale de l'entreprise et donc de chaque salarié est portée par nos équipes à travers le monde, avec des pays particulièrement actifs et innovants, comme le Brésil (utilisation de produits labellisés recyclables (stylos, papier et cartonnages), cadeaux d'entreprise réalisés par des entreprises engagées dans le développement durable...

◆ 6.3.1.2 Les caractéristiques environnementales de ses bâtiments

Le facteur environnemental a été un élément déterminant dans le choix de l'immeuble abritant son siège social à Bois-Colombes depuis le 17 juin 2013.

Cet immeuble, qui abrite environ 1 300 collaborateurs, est certifié NF MQE (Haute Qualité Environnementale pour la construction) et BREEAM (*BRE Environmental Assessment Method*). Il intègre donc les meilleures pratiques actuelles en termes d'impact sur l'environnement immédiat, de matériaux et procédés de construction, de production de déchet. Cet immeuble est en outre labellisé « basse consommation » (BBC), sa consommation énergétique conventionnelle est donc limitée.

L'immeuble préserve les ressources naturelles, grâce à des besoins limités en eau d'arrosage récupérée des toitures, et à un éclairage extérieur à basse consommation d'énergie.

6.3.2 GESTION DES DÉCHETS

L'activité de Coface n'induit pas de pollution significative. Elle n'a que très peu d'impact direct sur l'air, l'eau et le sol, ni ne provoque de nuisance sonore significative.

À Bois-Colombes une politique locale de tri sélectif, avec des bennes dédiées pour le verre, le papier et les déchets industriels banals (DIB), a été mise en place. Une note de sensibilisation a été distribuée aux collaborateurs.

Plusieurs entités de Coface participent à des programmes de recyclage de matériels obsolètes ou hors d'usage, auxquels dans plusieurs cas, les salariés sont appelés à participer en apportant des matériels à recycler. C'est ainsi que Coface US participe à un programme de recyclage d'ordinateurs obsolètes. En 2014 plus de 900 kg de matériels ont ainsi été donnés à ces fins.

Depuis 2013 Coface en Roumanie a adhéré à un programme national avec Reacolamp, la *Green Corner*, qui rassemble 8 600 sociétés et dont l'objet est la collecte d'équipements

électroniques usagés, de piles, de néons et d'ampoules, en vue de leur recyclage.

Coface Chile a adhéré à une association (Sprapa) qui fait la promotion du recyclage.

Coface Roumanie a également lancé une action en vue de la préservation de la forêt. C'est ainsi que les papiers non confidentiels ne sont pas jetés mais stockés et recyclés.

Au Pérou seul est utilisé du papier recyclé, ainsi qu'en Équateur.

Coface en Autriche a mis en place un certain nombre de mesures pour diminuer l'usage de plastique (l'eau est servie dans des bouteilles en verre, mise en place d'une machine distribuant de l'eau purifiée évitant l'achat d'eau en bouteilles plastiques par les salariés).

L'activité de Coface n'induisant pas de rejet dans les sols, aucune action spécifique n'a été entreprise dans ce domaine.

6.3.3 PRISE EN COMPTE DES NUISANCES SONORES

L'activité de Coface n'induit pas de nuisance sonore vis-à-vis des tiers. L'emménagement du siège dans des locaux de type « open space » a conduit la Société à prendre un certain nombre de mesures de nature à préserver le calme dans l'intérêt de ses employés et de ses clients.

Les locaux comprennent de nombreuses salles de réunion ou « bulles » destinées à abriter les échanges professionnels entre

salariés afin de limiter à tout instant le bruit dans les espaces communs. Les bonnes pratiques de la vie en *open space* diffusées aux salariés mettent l'accent sur divers moyens qui contribuent à la limitation de nuisances sonores : mise sur messagerie des téléphones, ajustement ou suppression des sonneries au profit des voyants lumineux, mise sur vibreur pour les téléphones portables, utilisation des bulles.

6.3.4 UTILISATION DURABLE DES RESSOURCES

◆ Consommation d'eau

Le Groupe ne consomme de l'eau que dans le fonctionnement de ses locaux tertiaires : climatisation, refroidissement des matériels électroniques, restauration, entretien, sanitaires.

La consommation d'eau à Bois-Colombes a été de 1 506 m³ en 2014.

◆ Consommation de papier

Coface est attachée à la réduction de sa consommation de papier. Le Groupe a mis en place dans son siège social une politique d'impression qui comprend les mesures suivantes : réglage des copieurs par défaut en recto-verso, suppression des imprimantes individuelles, encouragement à n'imprimer que les documents indispensables et à privilégier des mises en pages d'impression « économes » en papier.

Des campagnes ont été engagées dans plusieurs pays pour la réduction de la consommation de papier. C'est ainsi qu'au Brésil un objectif de réduction pour l'exercice 2014 a été mis en place.

Une campagne dynamique en vue de la réduction de la consommation de papier a été lancée en Belgique en

novembre 2014, qui intègre une dimension ludique mais aussi un suivi statistique précis et mensuel.

Le Groupe s'est également engagé depuis plusieurs années dans une politique de dématérialisation de ses échanges avec ses assurés, par l'intermédiaire de l'outil Cofanet, un outil sécurisé, qui permet à ses clients de gérer leurs contrats en ligne. Cofanet est disponible dans 56 pays.

La consommation totale de papier de Coface en France a connu une réduction significative au cours des dernières années. La baisse a été particulièrement significative en 2013, puisqu'elle s'est établie à 39 tonnes, soit une baisse de 28 % par rapport à 2012 où elle s'était établie à 54 tonnes. La consommation de papier reportée en France est égale à 38 tonnes pour l'exercice 2014.

◆ Consommation d'énergie

La consommation d'énergie du Groupe concerne l'éclairage, la climatisation et le chauffage des locaux.

Ce groupe met en place des actions de réduction des consommations d'énergie, ce qui se traduit dans les choix environnementaux opérés en matière immobilière (voir les caractéristiques de l'immeuble abritant le siège social) qui permettent de diminuer significativement la consommation d'énergie.

CONSOMMATION REPORTÉE D'ÉNERGIE 2014 PÉRIMÈTRE FRANCE

	TONNAGE	ÉQUIV. CO ₂
Électricité	37 794 Mwh	78 Teq CO ₂
Gaz	575 Mwh	116 Teq CO ₂
Superficie	30 900 m ²	30 900 m ²

Au cours de l'exercice 2014, Coface n'a pas eu recours aux énergies renouvelables.

6.3.5 CHANGEMENT CLIMATIQUE

Le Groupe a pris différentes initiatives en vue de la réduction de son empreinte environnementale, en particulier dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre.

◆ Politique de voyages

La politique de voyage des collaborateurs de Coface a été modifiée en ce sens :

- en France seuls les déplacements en train sont autorisés ;
- de manière générale, les déplacements sont limités au profit d'échanges téléphoniques ou par moyens de vidéoconférence. Tous les principaux sites de Coface dans le monde sont équipés des moyens appropriés. Au siège une salle de télé présence permettant des échanges efficaces et simultanés entre les sept régions du Groupe a été installée.

D'autres initiatives locales peuvent être signalées : en Colombie, par exemple, l'usage des transports en commun

est recommandé auprès des salariés, ce qui a conduit à la réduction du nombre de places de parking.

TYPE DE DÉPLACEMENT SUR LE PÉRIMÈTRE FRANCE POUR L'EXERCICE 2014	ÉQUIVALENT EN ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE
Avion	268 Teq CO ₂
Train	3,48 Teq CO ₂

◆ Politique de voitures

En France une politique d'achat de voitures a été mise en œuvre, comprenant une limitation d'émission de CO₂ à 105 g par véhicule référencé.

TABLEAU DES CONSOMMATIONS 2014

NATURE DE CARBURANT	LITRES	ÉQUIV. CO ₂
Gasoil	230 913	635,01 Teq CO ₂
Super	29 692	7,07 Teq CO ₂
TOTAL		642,08 TEQ CO₂

D'autres initiatives ont été mises en place pour atteindre cet objectif, comme le réglage par défaut des imprimantes en noir et blanc. En Autriche sont utilisées des imprimantes non polluantes avec du papier neutre au regard des émissions de dioxyde de carbone.

À ce jour la contribution de Coface à la réduction des rejets de gaz à effet de serre se traduit dans la limitation des émissions de CO₂ dans la politique de voitures et à la limitation des déplacements dans le cadre de la politique de voyages.

6.3.6 PROTECTION DE LA BIODIVERSITÉ

L'immeuble abritant le siège social contribue à la préservation de biodiversité, dans la mesure où il est implanté sur un jardin rassemblant des plantes en provenance des cinq continents. Ce jardin, à l'image du bâtiment lui-même, respecte l'environnement. Ses plantes favorisent le développement d'écosystèmes et des nichoirs facilitent le retour des oiseaux.

Par ailleurs, les activités du Groupe n'ont pas d'impact sur la biodiversité.

6.4 Informations sociétales

6.4.1 IMPACT TERRITORIAL, ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

◆ 6.4.1.1 Support au développement des clients

L'assurance-crédit contribue par sa nature au développement des échanges économiques en offrant aux transactions commerciales un cadre plus sûr. Le Groupe s'efforce en outre d'offrir à ses clients les produits les plus adaptés à leurs besoins, afin d'appuyer leur développement. Il a fait de l'innovation un axe stratégique de son développement, ainsi que l'illustre la commercialisation en 2014 de l'offre *EasyLiner* destinée aux PME en France et à l'étranger et accessible à la souscription en ligne. Il a également mis en place dans tout le Groupe un système permettant d'identifier et traiter au mieux leurs éventuelles réclamations.

◆ 6.4.1.2 Création de liens avec le tissu social et économique local

Avec des équipes localisées dans 67 pays pour être au plus près du tissu économique et social, le Groupe privilégie l'embauche de salariés locaux, formés aux métiers de l'assurance-crédit et ayant une connaissance fine de l'environnement des affaires. Il contribue ainsi à renforcer son expertise tout en développant les acteurs locaux dans les pays.

Au-delà de l'embauche des salariés et du développement de partenariats, Coface n'hésite pas à proposer ou soutenir des initiatives à destination des publics étudiants, par exemple. Ce dialogue avec l'Université et la formation supérieure prend des formes variées, comme des cours dispensés par certains salariés du Groupe, le recours aux contrats d'apprentissage et la mise en place de partenariats.

En France, un partenariat spécifique existe entre Coface et l'École supérieure du commerce extérieur ; en effet, depuis plusieurs années, Coface, en la personne de son directeur général, siège au conseil d'orientation stratégique de cette école.

En partenariat avec l'Université Paris Dauphine (Master 218), Coface accueille chaque année des stagiaires de fin d'études qui peuvent ainsi mettre en application concrète leurs apprentissages et être préparés à prendre un poste au sein de l'entreprise si l'opportunité existe.

Les liens tissés avec l'ESCE et Paris Dauphine conduisent également plusieurs salariés de l'entreprise à assurer des enseignements dans le cadre des cursus. Enfin, ces deux établissements sont bénéficiaires de nos versements de taxe d'apprentissage.

Coface est également représentée au sein de Formatex, l'association spécialisée dans la formation des entreprises aux stratégies et techniques du commerce international et initialement créée par BUSINESSFRANCE et l'ESCE.

En Roumanie, une petite dizaine de salariés Analystes en Information a été invitée à participer au sein de l'Université à des travaux de recherche sur des « modèles d'évaluation » ; d'autres suivent un parcours qualifiant avec certification.

Aux États-Unis, un programme de stages d'été a été mis en œuvre afin d'aider des étudiants américains à se rapprocher du monde de l'entreprise et à promouvoir la visibilité de la marque. Des liens étroits sont tissés avec des associations d'étudiants, des réunions organisées sur les campus et les offres de stage sont diffusées en ligne sur les sites universitaires dédiés. Plus de 350 étudiants ont postulé. Depuis 2008, trente étudiants ont été accueillis dans ce cadre aux États-Unis.

6.4.2 PARTENARIATS ET MÉCÉNATS

Coface a créé en 2004 une association à but non lucratif, Coface Trade Aid, dont l'objet est de promouvoir des actions de solidarité cohérentes avec les valeurs de Coface, proposées par des collaborateurs, qu'il s'agisse d'initiatives individuelles ou d'actions menées en coopération avec des associations caritatives. Ces actions visées sont celles susceptibles de faciliter les échanges économiques, notamment entre les pays développés et les pays émergents, ainsi que les initiatives visant à l'éducation ou l'insertion dans le monde de l'emploi. Elles doivent permettre de venir en aide aux populations empêchées, en raison de leur situation

économique ou sociale, de participer à ces échanges dans des conditions normales.

Coface Trade Aid cible des micro-projets précis et identifiés, afin de les suivre et d'être impliquée de bout en bout. Les projets, proposés par les collaborateurs, sont sélectionnés en fonction de leur utilité, leur efficacité et leur ambition. La transparence financière, le dynamisme et l'implication des associations sont également des critères importants de sélection.

Portée par la France à l'origine, Coface Trade Aid a été progressivement étendu à tous les pays du Groupe, avec la

même volonté de supporter des initiatives locales, axées sur l'éducation, l'apprentissage d'un métier, le microfinancement ou la facilitation d'échanges économiques. En 2013, pour la première fois, Coface a organisé la « Semaine Coface Trade Aid », pendant laquelle chaque pays a été invité à organiser une mobilisation des équipes au profit des associations. Cette opération a été renouvelée en juin 2014 sur une journée unique, avec la participation de 54 pays et constitue désormais une dynamique positive commune dans toutes les entités.

Parmi les associations soutenues par Trade Aid on citera :

- **APER – Pour les Enfants des Rizières**
Objet de l'association : aide à l'enfance défavorisée, construction d'un centre de protection permettant la scolarisation des enfants (Vietnam).
- **AVNES – Association Vietnam Entraide Solidarité**
Objet de l'association : soutien aux populations locales par des projets basés sur le développement durable et le microcrédit (Vietnam).
- **Avenir et Partage**
Objet de l'association : accompagnement scolaire d'enfants en difficulté avec parcours de formation et soutien adaptés (Burkina-Faso).
- **Enfants du Mékong**
Objet de l'association : aide à l'enfance dans le Sud-Est asiatique, mise en place de projets de développement visant à améliorer la scolarisation et la vie quotidienne (Philippines).
- **In Audio Veritas**
Objet de l'association : rééducation des enfants sourds profonds appareillés et/ou porteurs d'implants cochléaires en vue de leur réinsertion dans une scolarité normale.
- **Les Amis de JNN**
Objet de l'association : aide à la réinsertion professionnelle des femmes dans un bidonville de Mumbai (Inde).
- **Les Enfants du Jasmin**
Objet de l'association : soutien aux orphelinats dans la région de Hué pour l'éducation et la formation des enfants (Vietnam).

■ **OSI – Orphelins Sida International**

Objet de l'association : aide à l'insertion professionnelle de jeunes orphelins du Sida par la mise en place de formations aux métiers de la petite enfance (Bénin et Côte d'Ivoire).

■ **Pacha!**

Objet de l'association : mise en place et soutien de projets de développement rural dans la région de Potosi (Bolivie).

■ **Solidarité Technologique**

Objet de l'association : promotion du travail ou de l'auto-emploi des jeunes défavorisés grâce à la récupération de matériel informatique de seconde main (Cameroun).

D'autres initiatives ont vu le jour dans le domaine de la solidarité. La succursale tchèque de Coface soutient ainsi une institution en charge d'enfants handicapés « Splněné dětské přání ».

En Bulgarie, Coface a apporté son soutien aux victimes d'inondations en Serbie et en Croatie en vendant des ordinateurs d'occasion au personnel. Un appel a également été fait aux clients en vue d'un soutien à la Croix-Rouge Bulgare.

Trade Aid apporte également son soutien au Children's Memorial Health Institute, le plus grand et le plus moderne des hôpitaux pédiatriques de Pologne.

Coface en Espagne apporte son soutien à l'ONG CESAL qui favorise l'intégration de jeunes défavorisés dans la société, dans le cadre de la formation, dans le domaine des technologies de l'information, ainsi que de l'art culinaire.

Coface Chile soutient diverses œuvres (Fondation Abrazante pour les enfants des rues) Conapivi (en faveur des enfants en bas âge malvoyants).

Le financement et le suivi de ces actions sont assurés par les collaborateurs, dont les dons sont abondés par le Groupe. Le montant des dons collectés en France et versés aux associations en 2014 a été de 44 000 euros, dont plus de la moitié a été versée par l'entreprise. Ce montant global est en progression de plus de 20 % par rapport à 2013.

Toutes les régions participent aujourd'hui à ce projet à travers des initiatives variées, associant le personnel. Le nombre de pays participant à au moins un projet dans ce cadre est passé de 45 en 2012, à 54 en 2014.

6.4.3 SOUS-TRAITANCE ET FOURNISSEURS

Le recours à la sous-traitance concerne essentiellement les services informatiques, dont un peu moins de 2/3 des effectifs sont externes.

Le code éthique de Coface prend en compte les problématiques liées aux conflits éventuels d'intérêts qui pourraient apparaître chez les salariés, et attire leur attention sur l'importance d'éviter toute pression due à des cadeaux

de valeur excessive, qui font l'objet d'une déclaration obligatoire au directeur de la conformité.

Coface réfléchit à la mise en place d'une Charte réglant ses relations avec ses fournisseurs. Cette Charte devrait comprendre un certain nombre de principes à caractère éthique, en particulier le respect d'engagements similaires à ceux que Coface s'est engagée à adopter et promouvoir dans le cadre de *Global Compact*.

6.4.4 LOYAUTÉ DES PRATIQUES ET RESPECT DES DROITS DE L'HOMME

Dans le cadre de la maîtrise des conflits d'intérêts, un *Code of Business Ethics* a été créé à l'attention de tous les collaborateurs du Groupe. Celui-ci a pour objet de promouvoir auprès de tous les employés du Groupe les valeurs d'intégrité nécessaires à la bonne conduite de leurs activités au sein du Groupe. Le *Code of Business Ethics* met notamment en exergue l'importance de traiter équitablement les clients en évitant les conflits d'intérêts, d'une part, et de ne pas utiliser les informations en possession du collaborateur au détriment d'un client, d'un client potentiel et des parties tiers co-contractantes, d'autre part.

Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et la corruption, le Groupe Coface a renforcé en 2013 les outils et le déploiement des procédures mises en place depuis 2011 pour mieux maîtriser tous les risques liés à la sécurité financière. Ces mesures concernent toutes les entités, les employés et les clients du Groupe Coface.

Une formation *e-learning* construite par les équipes de conformité et déontologie en 5 langues est en cours de déploiement auprès des salariés consacrée à la détection des risques et tentatives de fraudes, à la lutte contre le blanchissement et les bons réflexes à adopter en cas de doute.

En matière de lutte contre la délinquance financière, les procédures mises à jour régulièrement et transposées localement se composent notamment d'une procédure générale relative au risque de blanchiment et d'une procédure KYC. Ces procédures sont accompagnées de diverses fiches d'application (fiche relative au fonctionnement des déclarations de soupçons, fiche relative à l'examen d'opérations atypiques, procédure relative aux transferts de flux financiers en cas d'embargo ou dans le cadre de la lutte contre le terrorisme). Par ailleurs, des procédures anti-blanchiment spécifiques ont été mises en place, notamment en matière de processus de vente, de recouvrement ainsi que sur l'archivage des dossiers.

Les procédures sont mises en œuvre par le réseau international des correspondants en charge de la conformité dans le Groupe Coface. Pour ce faire, celui-ci dispose d'un intranet sécurisé et d'un outil d'identification, de classification et de monitoring de notre portefeuille clients transverse à toutes les entités.

Par ailleurs, une centaine de transactions suspectes ont été traitées par le réseau anti-fraude de Coface. Ces analyses ont permis de déjouer de nombreuses fraudes.

Dans ses activités, la mise en œuvre systématique des diligences précédemment citées permet à Coface d'écarter les opérations jugées suspectes. Par ailleurs des restrictions sont appliquées dans le domaine des garanties du commerce d'armes, qui se traduisent par l'interdiction de garantir les sociétés actives dans la fabrication d'armes à sous munitions et ou des mines antipersonnel.

L'activité de Coface ne nécessite pas que soient prises des mesures spécifiques en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs.

En tant qu'adhérente au pacte des Nations Unies Global Compact, Coface adhère aux principes énoncés et relatifs à la protection des droits de l'homme :

- promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme dans leur sphère d'influence ; et
- veiller à ne jamais se rendre complice de violations des droits de l'Homme.

6.5 Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Coface désigné organisme tiers indépendant, accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-1049 ⁽¹⁾, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2014, présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce.

RESPONSABILITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du Code de commerce, préparées conformément aux procédures utilisées par la Société

(ci-après le « Référentiel »), dont un résumé figure dans le rapport de gestion et disponible sur demande au siège de la Société.

INDÉPENDANCE ET CONTRÔLE QUALITÉ

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système

de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes d'exercice professionnel et des textes légaux et réglementaires applicables.

RESPONSABILITÉ DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément au Référentiel (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont été effectués par une équipe de six personnes entre janvier 2015 et février 2015 pour une durée d'environ trois semaines. Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos experts en matière de RSE.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013

déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 ⁽²⁾.

◆ 1 **Attestation de présence des Informations RSE**

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du Code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr.

(2) ISAE 3000 - Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la Société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce avec les limites précisées dans la note méthodologique présentée à l'annexe « Informations Sociales, Environnementales et Sociétales » du rapport de gestion.

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

◆ 2 Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené trois entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa fiabilité, sa neutralité, son caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la Société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes ⁽¹⁾ :

- au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les Informations qualitatives (organisation,

politiques, actions), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;

- au niveau d'un échantillon représentatif d'entités que nous avons sélectionnées ⁽²⁾ en fonction de leur activité, de leur contribution aux indicateurs consolidés, de leur implantation et d'une analyse de risque, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et pour identifier d'éventuelles omissions et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente entre 24 % et 100 % des informations quantitatives sociales et 100 % des informations quantitatives environnementales.

Pour les autres Informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la Société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément au Référentiel.

Paris La Défense, le 5 mars 2015

KPMG S.A.

Anne Garans

Associée

Département Changement Climatique
& Développement Durable

Francine Morelli

Associée

(1) *Indicateurs sociaux* : Effectif total par âge, par sexe et par statut (manager et non manager), Nombre d'embauches, Nombre de départs dont licenciements, nombre de personnes formées, nombre d'heures de formation.

Indicateurs environnementaux : Consommation d'énergie, Émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergie (électricité, gaz, fioul, chaud, froid) et aux transports (avion, rail, route), consommation de papier certifié.

Autres informations qualitatives : Politique de formation, organisation du dialogue social, égalité hommes-femmes, politique environnementale, consommation d'énergie et efficacité énergétique, consommation de matières premières, recyclage et élimination des déchets, rejets de gaz à effet de serre, impact en matière d'emploi et de développement régional, impact sur les populations riveraines et locales, partenariats et mécénat, lutte contre la corruption.

(2) *Siège social Coface France.*

INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL



7.1	Actes constitutifs et statuts	244	7.4	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	253
7.1.1	Dénomination sociale	244	7.5	Contrats importants	253
7.1.2	Lieu et numéro d'immatriculation	244	7.6	Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte	254
7.1.3	Date de constitution et durée	244	7.6.1	Résolutions à titre ordinaire	254
7.1.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	244	7.6.2	Résolutions à titre extraordinaire	256
7.1.5	Statuts	244	7.7	Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015	257
7.2	Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA	249	7.7.1	Projet d'ordre du jour	257
7.2.1	Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis	249	7.7.2	Projet de résolutions à soumettre à l'assemblée générale mixte	257
7.3	Répartition du capital et des droits de vote	252	7.8	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	261
7.3.1	Répartition du capital	252		Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale	261
7.3.2	Droits de vote de l'actionnaire majoritaire	252		Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale	263
7.3.3	Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire	252			
7.3.4	Franchissement de seuil	252			
7.3.5	Participation des salariés dans le capital	253			

7.1 Actes constitutifs et statuts

7.1.1 DÉNOMINATION SOCIALE

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

7.1.2 LIEU ET NUMÉRO D'IMMATRICULATION

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

7.1.3 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.

7.1.4 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.

7.1.5 STATUTS

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à conseil d'administration.

◆ 7.1.5.1 **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.

◆ 7.1.5.2 **Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction - Règlement intérieur du conseil d'administration**

(a) Statuts

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 toutes circonstances 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.

Fonctionnement 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 renvoie 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

Le règlement intérieur du conseil d'administration précise d'une part le mode d'organisation et de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du conseil 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

L'article 2 du règlement intérieur du conseil d'administration prévoit la présence d'au moins 1/3 de membres indépendants, au sens du Code AFEP-MEDEF, 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. Compte tenu des modifications importantes intervenues dans la composition du conseil ainsi que dans son fonctionnement à compter du 1^{er} juillet 2014, et en l'absence d'une période de temps suffisante pour procéder à une évaluation, celle-ci n'a pas été réalisée en 2014.

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.

◆ 71.5.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

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.

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.

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 du 1^{er} juillet 2014, date de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris) au nom du même actionnaire.

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-propiétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales. Toutefois, dans tous les cas, le nu-propiétaire a le droit de participer aux assemblées générales.

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.

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.

Limitations des droits de vote

Aucune clause statutaire ne restreint le droit de vote attaché aux actions.

◆ 71.5.4 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.

◆ 71.5.5 Assemblées générales (article 23 des statuts)

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.

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.

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.

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.

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.

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.

◆ 7.1.5.6 **Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle**

Néant.

◆ 7.1.5.7 **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.

◆ 7.1.5.8 **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.

7.2 Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA

7.2.1 CAPITAL SOCIAL SOUSCRIT ET CAPITAL SOCIAL AUTORISÉ MAIS NON ÉMIS

À la date du présent Document de référence, le capital social de la Société s'élève à 786 241 160 euros. Il est divisé en 157 248 232 actions de 5 (cinq) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées, toutes de même catégorie.

Conformément à l'article L.225-100, alinéa 7 du Code de commerce, sont présentées dans le tableau récapitulatif ci-après les délégations en cours de validité au 31 décembre

2014 accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital par application des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de commerce.

Le tableau ci-dessous résume les résolutions votées lors l'assemblée générale mixte de la Société du 2 juin 2014 dans le domaine des augmentations de capital :

RÉSOLUTION	OBJET DE LA RÉSOLUTION	MONTANT NOMINAL MAXIMAL	DURÉE DE L'AUTORISATION	UTILISATION AU 31 DÉCEMBRE 2014
9 ^e	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 ⁽¹⁾	200 millions d'euros	26 mois	Non
10 ^e	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 ⁽¹⁾	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
11 ^e	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 ⁽¹⁾	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
12 ^e	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 ⁽¹⁾	250 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
13 ^e	Autorisation donnée au conseil d'administration en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres au public ou par placements privés visés à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier, à l'effet de fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale	Dans la limite de 10 % du capital social par 12 mois	26 mois	Non
14 ^e	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 ⁽¹⁾	Limite prévue par la réglementation applicable (à ce jour, 15 % de l'émission initiale) ⁽¹⁾	26 mois	Non

RÉSOLUTION	OBJET DE LA RÉSOLUTION	MONTANT NOMINAL MAXIMAL	DURÉE DE L'AUTORISATION	UTILISATION AU 31 DÉCEMBRE 2014
15 ^e	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 ⁽¹⁾	75 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 200 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
16 ^e	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 ⁽¹⁾	250 millions d'euros ⁽¹⁾	26 mois	Non
18 ^e	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 ⁽¹⁾	26 mois	Oui
19 ^e	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 ⁽¹⁾	18 mois	Oui

(1) 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.

◆ 7.2.1.1 **Actions non représentatives du capital**

Néant.

◆ 7.2.1.2 **Autocontrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions**

L'assemblée générale mixte du 2 juin 2014 a autorisé, pour une durée de 18 mois à compter de la date de tenue de l'assemblée, 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 tout ou partie des titres ainsi achetés ;
- 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.

Dans le cadre de ce programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale, les actions auto-détenues représentent au total 0,05 % du capital de la Société, soit

80 819 actions, au 31 décembre 2014. La valeur nominale globale s'élève à 887 392,62 euros.

Le 7 juillet 2014, la Société a conclu un contrat de liquidité avec Natixis, conformément aux dispositions prévues par le cadre juridique en vigueur et à la Charte de déontologie établie par l'Amafi.

Les seuls achats et ventes réalisés au cours de l'exercice l'ont été dans le cadre du contrat de liquidité et aucune action de la Société n'est détenue par l'une de ses filiales ou par un tiers pour son propre compte.

La rémunération de Natixis au titre du contrat de liquidité s'élève à 40 000 euros pour l'exercice 2014.

	NOMBRE D' ACTIONS ACHETÉES	COURS MOYEN À L'ACHAT (en €)	NOMBRE D' ACTIONS VENDUES	COURS MOYEN À LA VENTE (en €)
Juillet	246 350	11,29611	122 468	11,41961
Août	269 265	10,78336	250 373	10,77809
Septembre	370 295	10,63776	285 262	10,78872
Octobre	216 280	9,94744	199 926	9,99172
Novembre	202 692	10,38712	264 220	10,44851
Décembre	171 803	10,68448	273 617	10,71900
TOTAL 2014	1 476 685		1 395 866	

◆ 7.2.1.3 **Autres titres donnant accès au capital**

Néant.

◆ 7.2.1.4 **Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré**

Néant.

◆ 7.2.1.5 **Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option**

Néant.

◆ 7.2.1.6 **Nantissement, garanties et sûretés consentis sur le capital social de la Société**

À la date du présent Document de référence, les actions composant le capital de la Société ne font l'objet d'aucun nantissement, garantie ou sûreté.

◆ 7.2.1.7 **Historique du capital**

Le capital social de la Société n'a pas évolué au cours des trois précédents exercices.

Le Groupe Coface a mis en place un plan d'actionnariat salarié donnant lieu à deux augmentations de capital lors de l'assemblée générale mixte du 2 juin 2014. La réalisation de ces augmentations de capital a été décidée par le conseil d'administration de la Société le 12 juin 2014 et constatée le 25 juillet 2014 pour un montant de 3 385 616 euros, dont 2 034 625 affectés au capital social et le solde au poste « primes d'émission ».

7.3 Répartition du capital et des droits de vote

7.3.1 RÉPARTITION DU CAPITAL

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du capital et des droits de vote de la Société depuis trois ans :

	AU 31/12/14		AU 31/12/13		AU 31/12/12	
	ACTIONS	DROITS DE VOTE	ACTIONS	DROITS DE VOTE	ACTIONS	DROITS DE VOTE
Natixis	64 853 869	64 853 869	156 841 295	156 841 295	156 841 301	156 841 301
Employés	390 959	390 959	N/A	N/A	N/A	N/A
Public	91 922 573	91 922 573	N/A	N/A	N/A	N/A
Auto-détention (contrat de liquidité)	80 819	0	N/A	N/A	N/A	N/A
Autres	12	12	12	12	6	6

7.3.2 DROITS DE VOTE DE L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

Natixis ne dispose pas de droit de vote spécifique.

7.3.3 DÉCLARATION RELATIVE AU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

À la date du présent Document de référence, la Société est contrôlée par Natixis.

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 a mis 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 contrôlant ne soit pas exercé de manière abusive (voir le paragraphe 2.1.2 « Fonctionnement des organes d'administration et de direction » du présent Document de référence).

7.3.4 FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Les franchissements de seuil réglementaires (article L.233-7 du Code de commerce) déclarés à l'Autorité des marchés financiers au cours de l'exercice 2014 et à la date du présent document sont les suivants :

- le 12 septembre, la société Allianz Global Investors Europe GmbH1 (Bockenheimer Landstrasse 42-44, D-60323 Francfort, Allemagne) agissant pour le compte de clients et de fonds dans le cadre d'un mandat de gestion, a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détenait, pour le compte desdits clients et fonds, 7 904 356 actions représentant 5,03 % du capital et des droits de vote de COFACE SA. Le 17 septembre 2014 elle a franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détenait, pour le compte desdits

clients et fonds, 7 844 356 actions, soit 4,99 % du capital et des droits de vote de la Société. Le 24 septembre 2014, elle a franchi en hausse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détenait, pour le compte desdits clients et fonds, 7 956 589 actions, soit 5,06 % du capital et des droits de vote de COFACE SA ;

- le 19 décembre 2014, la société anonyme Amundi Group par l'intermédiaire de ses sociétés de gestion Amundi SA, Amundi Luxembourg, Société Générale Gestion SA, CPR Asset Management SA et Etoile gestion SA qu'elle contrôle, a franchi les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détient, indirectement, pour le compte desdits fonds, 7 902 291 actions, soit 5,03 % du capital et des droits de vote de COFACE SA.

7.3.5 PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL

Au 31 décembre 2014, les salariés du Groupe détenaient 390 959 actions, dont 169 540 titres détenus en France au travers d'un fond commun de placement Coface Actionnariat. Au total les salariés participent à hauteur de 0,25 % du capital de la société.

7.4 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

En application de l'article L.225-100-3 du Code de commerce, nous vous précisons les points suivants susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- la structure du capital ainsi que les participations directes ou indirectes connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites à la section 7.3 ;
- il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote, à l'exception de la privation de droits de vote concernant les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, susceptible d'être demandée par un ou plusieurs actionnaires détenant une participation au moins égale à 2 % du capital ou des droits de vote en cas de défaut de déclaration de franchissement du seuil statutaire ;
- à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;
- il n'existe pas de titre comportant des droits de contrôle spéciaux ;
- les droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par le personnel au travers du fonds commun de placement d'entreprise COFACE ACTIONNARIAT sont exercés par un mandataire désigné par le conseil de surveillance du fonds à l'effet de le représenter à l'assemblée générale ;
- les règles de nomination et de révocation des membres du conseil d'administration sont les règles légales et statutaires décrites à la section 7.1.5.2 ;
- la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- il n'existe aucun accord significatif conclu par la Société qui soit modifié ou prenne fin en cas de changement de contrôle de la Société.

7.5 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.

7.6 Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte

Le projet de rapport a pour objet de présenter les résolutions soumises par le conseil d'administration à votre assemblée.

Douze résolutions vous sont soumises à ce titre dont neuf à titre ordinaire et trois à titre extraordinaire.

7.6.1 RÉOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

◆ **Approbation des comptes de l'exercice 2014 - 1^{re} et 2^e résolutions**

Dans les deux premières résolutions, il est proposé à l'assemblée d'approuver les comptes sociaux (1^{re} résolution) puis les comptes consolidés (2^e résolution) de COFACE SA pour l'exercice 2014.

◆ **Affectation du résultat - 3^e résolution**

La troisième résolution a pour objet l'affectation du résultat social de COFACE SA.

Les comptes sociaux font ressortir au 31 décembre 2014 un résultat net comptable de - 2 779 036 euros. Ce résultat déficitaire s'explique, d'une part, par l'absence de versement de dividendes par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, filiale opérationnelle du Groupe et, d'autre part, par la charge des frais d'émission de la dette hybride émise en 2014 et des frais liés à l'introduction en bourse.

Il est proposé d'affecter ce solde déficitaire au report à nouveau.

Il est rappelé que le montant de dividendes distribués au titre des derniers exercices a été de € 26 000 000 euros en 2011, 0 euros en 2012 et 66 939 869,83 euros en 2013.

◆ **Approbation des conventions réglementées - 4^e résolution**

La quatrième résolution concerne l'approbation des engagements et conventions réglementés, en application de l'article L.225-38 du Code de commerce, autorisés par le conseil d'administration au cours de l'exercice 2014. Ces engagements et conventions sont présentés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

◆ **Fixation du montant des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration - 5^e résolution**

La cinquième résolution a pour objet la fixation du montant des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration.

Il est proposé de fixer à 350 000 euros le montant global annuel des jetons de présence à allouer au conseil d'administration pour l'exercice 2015.

Ce montant couvre le paiement des jetons de présence dans l'hypothèse d'une présence à 100 % des membres du conseil à six réunions du conseil d'administration, des membres du comité d'audit à six réunions et des membres du comité des nominations et des rémunérations à cinq réunions.

◆ **Distribution exceptionnelle de sommes en numéraire - 6^e résolution**

En l'absence de bénéfice distribuable pour les raisons exposées précédemment dans le présent rapport, il est proposé à l'assemblée de procéder à une distribution exceptionnelle en numéraire d'un montant de 75 007 406,66, soit 0,48 euro par actions prélevé sur la prime d'émission et qui correspond à 60 % du résultat net consolidé de l'exercice écoulé.

Dans ce contexte, il est demandé à l'assemblée générale de décider, conformément aux dispositions de l'article L.232-11 alinéa 2 du Code de commerce, de procéder à une distribution exceptionnelle d'un montant de soixante-quinze millions sept mille quatre cent six euros et soixante-six centimes (75 007 406,66 euros).

Cette distribution serait imputée sur le poste prime d'émission.

Le détachement du coupon interviendra le mardi 26 mai 2015. La mise en paiement est fixée au vendredi 29 mai 2015.

En vertu des dispositions de l'article 112, 1^o du Code général des impôts, ne sont pas considérées comme des revenus distribués imposables les sommes réparties au profit des associés présentant le caractère de remboursement d'apports ou de prime d'émission, à condition que tous les bénéfices et réserves autres que la réserve légale aient été auparavant répartis. Au regard des dispositions fiscales susvisées, l'intégralité du montant de la distribution a la nature fiscale d'un remboursement d'apport.

L'ensemble des actionnaires - et tout particulièrement les personnes domiciliées ou établies hors de France pour ce qui concerne la réglementation applicable dans l'État de résidence ou d'établissement - sont invités à se rapprocher de leur conseil habituel pour qu'il détermine par une analyse circonstanciée les conséquences fiscales devant être tirées en considération des sommes perçues au titre de la présente distribution.

Pour faciliter la réalisation de la distribution, il vous est proposé de donner tous les pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation au directeur général, à l'effet de

mettre en œuvre la présente résolution dans les conditions exposées ci-dessus, et notamment à l'effet :

- de mettre en œuvre la distribution exceptionnelle, imputer son montant sur le poste prime d'émission comme mentionné ci-dessus ;
- plus généralement, faire le nécessaire et prendre toutes mesures utiles pour assurer la bonne fin des opérations objet de la présente résolution.

◆ **Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 à Monsieur Jean-Marc Pillu, directeur général - 7^e résolution**

Conformément aux recommandations de l'article 24.3 du Code AFEP-Medef de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées révisé en juin 2013 auquel se réfère Natixis, la sixième résolution vise à soumettre à l'avis de l'assemblée les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 à M. Jean-Marc Pillu, directeur général. Ces éléments sont décrits dans le rapport de gestion relatif aux comptes consolidés.

◆ **Autorisation donnée au conseil d'administration d'opérer sur les actions de la Société - 8^e résolution**

Le conseil d'administration vous demande de bien vouloir l'autoriser à acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social 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 en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions ordinaires composant son capital social.

Les achats d'actions pourraient être effectués afin : a) 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'Autorité des marchés financiers, b) 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'action 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 de 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, c) 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, d) 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'Autorité des marchés financiers, e) annuler tout ou partie des titres ainsi achetés ou f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 20 euros.

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.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, le conseil d'administration, si votre assemblée générale l'y autorise, aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, afin 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 propose que cette autorisation soit consentie pour une durée de 18 mois à compter de la présente assemblée générale. Cette autorisation mettra fin à l'autorisation donnée par la 5^e résolution adoptée par l'assemblée générale du 2 juin 2014.

◆ **Pouvoirs - 9^e résolution**

La neuvième résolution porte sur l'attribution de pouvoirs.

7.6.2 RÉSOLUTIONS À TITRE EXTRAORDINAIRE

◆ **Modification des statuts relative au droit de vote des actionnaires - 10^e résolution**

Il est proposé :

- de prévoir expressément l'absence du droit de vote double consenti aux actionnaires justifiant d'une inscription nominative depuis deux ans au moins ;
- de modifier le premier alinéa de l'article 11 des statuts en y ajoutant une phrase prévoyant le principe « d'une action une voix ». Le reste de l'article demeure inchangé.

◆ **Augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie déterminée de bénéficiaires - 11^e résolution**

Nous vous proposons, de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 18 mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, votre compétence pour procéder à une ou plusieurs augmentations de capital réservées au profit des salariés et anciens salariés de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France.

Cette décision supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises dans le cadre de cette résolution au profit de la catégorie de bénéficiaires définie ci-dessus.

Une telle augmentation de capital aurait pour objet de permettre aux salariés, anciens salariés, mandataires sociaux ou agents généraux du Groupe résidant dans certains pays, de bénéficier, en tenant compte des contraintes réglementaires ou fiscales pouvant exister localement, de formules aussi proches que possible, en termes de profil

économique, de celles qui seraient offertes aux autres collaborateurs du Groupe dans le cadre de l'utilisation de la 18^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014.

Le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être émis dans le cadre de cette délégation serait limité à un montant nominal de 15 millions d'euros, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global de 250 millions d'euros prévu pour les augmentations de capital prévu au paragraphe 2 de la 10^e résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014.

Le prix de souscription des titres émis en application de la présente délégation ne pourra être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne et le conseil d'administration pourra réduire ou supprimer la décote de 20 % susvisée s'il le juge opportun afin, notamment, de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans le pays de résidence de certains bénéficiaires. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre d'un abondement.

Au moment où le conseil d'administration ferait usage des délégations ci-dessus, des rapports réglementaires seront établis par le conseil d'administration et les Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions légales en vigueur.

◆ **Pouvoirs - 12^e résolution**

La douzième résolution porte sur l'attribution de pouvoirs.

7.7 Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015

7.7.1 PROJET D'ORDRE DU JOUR

◆ De la compétence de l'assemblée générale statuant à titre ordinaire

1. Rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur les opérations de la Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2014
2. Rapport du président du conseil d'administration
3. Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2014
4. Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2014
5. Affectation du résultat
6. Rapport spécial des commissaires aux comptes et approbation des conventions et engagements visés par l'article L.225-38 du Code de commerce
7. Montant des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration
8. Distribution exceptionnelle de sommes en numéraire

9. Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 à M. Jean-Marc Pillu, directeur général

10. Intervention de la Société sur le marché de ses propres actions : autorisation à donner au conseil d'administration

11. Pouvoirs pour les formalités

◆ De la compétence de l'assemblée générale statuant à titre extraordinaire

1. Modification de l'article 11 des statuts
2. 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
3. Pouvoirs pour les formalités

7.7.2 PROJET DE RÉOLUTIONS À SOUMETTRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

◆ Résolutions à titre ordinaire

◆ Première résolution – *Approbation des comptes sociaux*

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du président du conseil d'administration relatif à la composition, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, ainsi qu'aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, du rapport du conseil sur les comptes sociaux et du rapport de gestion y afférent, et des rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux de l'exercice 2014, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes sociaux dudit exercice comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

◆ Deuxième résolution – *Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2014*

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du

président du conseil d'administration relatif à la composition, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, ainsi qu'aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, du rapport du conseil sur les comptes consolidés et du rapport de gestion y afférent, et des rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de l'exercice 2014, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes consolidés dudit exercice comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

◆ Troisième résolution – *Affectation du résultat*

L'assemblée générale prend acte que les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2014 font ressortir une perte comptable de 2 779 036 euros.

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide :

- d'affecter cette perte comptable au report à nouveau, qui se montera après affectation à - 2 779 036 euros.

L'assemblée générale rappelle, conformément aux dispositions légales, que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

EXERCICE	NOMBRE D' ACTIONS	MONTANT TOTAL DIVIDENDE VERSÉ (en €)
2011	156 841 307	26 000 000
2012	156 841 307	-
2013	156 841 307	66 939 869,83

◆ **Quatrième résolution - Conventions et engagements réglementés**

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements soumis aux dispositions de l'article L.225-38 du Code de commerce, approuve ce rapport ainsi que les conventions nouvelles dont il fait état.

◆ **Cinquième résolution - Jetons de présence**

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de fixer à 350 000 euros le montant des jetons de présence à allouer au conseil d'administration et laisse à ce dernier le soin d'en effectuer la répartition entre ses membres.

◆ **Sixième résolution - Distribution exceptionnelle de sommes en numéraire**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration, décide :

- de procéder à une distribution exceptionnelle d'un montant de 0,48 euro par action, représentant un montant total de soixante-quinze millions sept mille quatre cent six euros et soixante-six centimes (75 007 406,66 euros) ;
- d'imputer cette distribution sur la prime d'émission ;
- donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation au directeur général, à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution dans les conditions exposées ci-dessus, et notamment à l'effet :
 - de mettre en œuvre la distribution exceptionnelle, imputer son montant sur la prime d'émission comme mentionné ci-dessus,
 - plus généralement, faire le nécessaire et prendre toutes mesures utiles pour assurer la bonne fin des opérations objet de la présente résolution.

Le détachement du coupon interviendra le mardi 26 mai 2015. La mise en paiement est fixée au vendredi 29 mai 2015.

◆ **Septième résolution - Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 à M. Jean-Marc Pillu, directeur général**

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, consultée en application de la recommandation 24.3 du Code AFEP-Medef de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013, émet un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 à M. Jean-Marc Pillu, directeur général, tels que présentés dans le rapport de gestion relatifs aux comptes consolidés.

◆ **Huitième résolution - Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur les actions de la Société**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration :

1. autorise 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, 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.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente assemblée générale.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social ;

2. décide que cette autorisation pourra être utilisée afin de :

- 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'Autorité des marchés financiers,
- 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'Autorité des marchés financiers,
- annuler tout ou partie des titres ainsi achetés,
- mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur ;

3. décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à 20 euros par action. 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 ;

4. décide que 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 ;

5. décide que 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.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente autorisation, en préciser, si nécessaire, les termes et arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité compétente, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le conseil d'administration devra informer, dans les conditions légales, l'assemblée générale des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation ;

6. décide que la présente autorisation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale. Elle met fin à l'autorisation donnée au conseil d'administration par l'assemblée générale du 2 juin 2014 dans sa cinquième résolution à caractère ordinaire.

◆ **Neuvième résolution - Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait de procès-verbal de la présente réunion en vue d'accomplir toutes formalités de dépôts et de publicités.

◆ **Résolutions à titre extraordinaire**

◆ **Dixième résolution - Modification de l'article 11 des statuts relatif au droit de vote des actionnaires**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration, décide de modifier l'article 11 des statuts. Il est ajouté à l'alinéa 1 de l'article 11, la disposition suivante :

« Par exception à l'attribution d'un droit de vote double à toute action entièrement libérée pour laquelle il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire prévue à l'article L.225-123 alinéa 3 du Code de commerce, chaque membre de l'assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions ».

◆ **Onzième résolution – 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**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants et L.225-138 du Code de commerce :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée à la catégorie de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : les salariés et anciens salariés de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ;
2. supprime, en faveur desdits bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation ;
3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder 15 millions d'euros ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global de 250 millions d'euros prévu pour les augmentations de capital prévu au paragraphe 2 de la dixième résolution de l'assemblée générale du 2 juin 2014. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
4. décide que le prix des titres émis en application de la présente délégation ne pourra être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans tel ou tel pays où sont implantées

les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement ;

5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :
 - arrêter la liste des sociétés dont les salariés et anciens salariés pourront bénéficier de l'émission, fixer les conditions, notamment d'ancienneté que devront remplir les bénéficiaires, pour pouvoir souscrire aux actions qui seront émises en vertu de la présente délégation de compétence,
 - fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix, les dates, les délais, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance,
 - fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres,
 - constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites,
 - à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation ;
6. décide que la présente délégation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale. Elle met fin à la délégation consentie par l'assemblée générale du 2 juin 2014 dans sa 19^e résolution.

◆ **Douzième résolution – Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait de procès-verbal de la présente réunion en vue d'accomplir toutes formalités de dépôts et de publicités.

7.8 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts 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 et engagements. 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 et engagements 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 et engagements déjà approuvés 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 ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

◆ Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

◆ Conventions signées dans le cadre de l'émission obligataire subordonnée

Nature et objet :

COFACE SA et la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ont signé une convention par laquelle cette-dernière garantit le paiement de toutes les sommes d'argent dues par COFACE SA au titre de l'émission obligataire subordonnée.

Modalités :

En contrepartie, COFACE SA s'engage à rémunérer la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur à partir du 25 mars 2014. Le taux de prime annuel est de 0,2 % avec une assiette des primes facturées de 380 millions d'euros.

Administrateurs concernés :

COFACE SA contrôle la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Nature et objet :

COFACE SA a signé une convention de prêt au profit de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Modalités :

Le montant du prêt s'élève à 314 millions d'euros.

Administrateurs concernés :

COFACE SA contrôle la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Nature et objet :

COFACE SA a signé un contrat de garantie de placement avec un syndicat bancaire comprenant Natixis dans lequel il est stipulé que l'ensemble des banques du syndicat s'engagent à faire leurs meilleurs efforts pour trouver des souscripteurs ou à défaut souscrire elles-mêmes.

Modalités :

En contrepartie, COFACE SA verse une rémunération de 0,40 % de la valeur nominale de toutes les Obligations.

Administrateurs concernés :

Natixis est actionnaire et administrateur de COFACE SA.

Nature et objet :

COFACE SA, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et Caceis Corporate trust ont signé un contrat qui stipule que ce-dernier est agent payeur qui devra assurer le service financier des obligations.

Modalités :

En contrepartie, il sera rémunéré dans une limite n'excédant pas 15 548 euros.

Administrateurs concernés :

COFACE SA contrôle la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Ces conventions ont été autorisées par le conseil d'administration du 14 février 2014.

◆ **Convention de crédit entre Natixis et Coface Finanz Gmbh / Coface Poland Factoring**

Nature et objet :

Mise en place d'une ligne de financement visant à financer l'activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne.

Modalités :

La ligne de financement accordée à Coface Finanz Gmbh s'élève à 200 millions d'euros pour une durée s'étalant du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014.

La ligne de financement de Coface Poland Factoring s'élève à 300 millions d'euros pour une durée initialement fixée entre le 1^{er} janvier 2014 et le 31 décembre 2015, mais réduite à une année (jusqu'à fin décembre 2014) par un l'avenant N°1 daté du 21 novembre 2014.

Administrateurs concernés :

Natixis est actionnaire et administrateur de COFACE SA

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 13 mai 2014.

◆ **Convention de cession par Natixis d'actions de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur**

Nature et objet :

Natixis a cédé la totalité des actions « Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur » qu'elle détenait au profit de COFACE SA

Modalités :

Natixis doit céder 91 683 actions représentant 0,25% du capital et des droits de vote. La convention s'appliquera sous condition suspensive de l'introduction en bourse de COFACE SA

Le prix par action a été déterminé comme il suit : 156 841 307 X Pricing / 35 960 201.

« Pricing » représente le prix définitif par action de l'action de Coface publié la veille de la cotation effective des actions sur le marché.

Administrateurs concernés :

COFACE SA contrôle la 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 12 juin 2014.

◆ **Contrat de garantie et de placement avec un ensemble de banques comprenant Natixis**

Nature et objet :

Natixis ainsi que les autres banques s'engagent, à défaut de souscription de tout ou une partie des actions, à acquérir pour leurs comptes ces actions non souscrites.

Modalités :

En contrepartie, la rémunération versée est à la charge de Natixis et se compose principalement des frais de base qui représentent 1,85 % du montant cumulé du produit brut de l'offre, des frais discrétionnaires qui peuvent atteindre jusqu'à 1% du montant cumulé du produit brut de l'offre et des frais de coordination qui s'élèvent à 373 000 euros par coordinateur.

Administrateurs concernés :

Natixis est actionnaire et administrateur de COFACE SA.

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 26 juin 2014.

◆ **Contrat de liquidité avec Natixis :**

Nature et objet:

COFACE SA donne mandat via un contrat de liquidité à Natixis pour intervenir sur le marché en vue de favoriser la liquidité de ses titres.

Modalités :

Natixis peut intervenir à hauteur de 5 millions d'euros et se voit versé une rémunération annuelle d'un montant de 40 000 euros.

Administrateurs concernés :

Natixis est actionnaire et administrateur de COFACE SA

Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 26 juin 2014.

◆ **Engagement pris au bénéfice de M. Jean-Marc Pillu :**

Mandataire concerné : Jean-Marc Pillu

Votre conseil d'administration, a décidé lors de sa séance du 13 mai 2014, des modalités de rémunération du dirigeant de COFACE SA incluant les points suivants :

■ Rémunération exceptionnelle

Un élément de rémunération exceptionnel lié à l'évolution de la configuration du capital de Coface a été mis en place au profit de M. Jean-Marc Pillu.

Montant notionnel : 450 K€

Période d'acquisition : 2 ans comptés de la date d'admission des actions de COFACE SA sur Euronext Paris, soit jusqu'au 1^{er} juillet 2016

Conditions liées à l'acquisition définitive :

- Admission des actions de COFACE SA sur le marché Euronext Paris, sans condition de performance, et
- Présence du bénéficiaire dans l'entreprise le 1^{er} juillet 2016. Cette condition ne s'appliquera pas en cas de départ non volontaire.
- Indemnité de cessation d'activité.

M. Jean-Marc Pillu bénéficiera d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe + variable) en cas de cessation du mandat social. Le salaire de référence retenu pour la partie fixe sera le salaire de l'exercice en cours à la date de départ. Le salaire de référence pour la partie

variable sera la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de départ. Cette indemnité serait cependant exclue en cas de départ du groupe Coface à son initiative ou en cas de départ pour faute grave ou lourde.

Cette indemnité de départ sera due en cas de réalisation des critères de performance suivants :

- Réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois derniers exercices précédant la date de départ, et
- Ratio combine net de 95 % au plus en moyenne sur les trois derniers exercices précédant la date de départ.
- Si les deux conditions sont remplies, la totalité de l'indemnité sera due. Si une seule des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité sera due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est réalisée, aucune indemnité ne sera due.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

◆ Conventions et engagements approuvés 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 des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

◆ Convention de crédit avec Natixis

Nature et objet :

Natixis et COFACE SA ont signé un deuxième avenant au contrat datant de l'exercice 2012 qui stipule que Natixis a

consenti à octroyer une ligne de crédit de 100 millions d'euros à COFACE SA

Modalités :

L'avenant a une durée de validité d'un an jusqu'au 3 octobre 2015. Les caractéristiques de la ligne de crédit ne changent pas par rapport au premier avenant signé en 2013 à savoir que le taux d'intérêt applicable sur les tirages est l'Euribor 1 mois majoré de 0,91%. Par ailleurs, Natixis percevra sur la totalité du montant disponible du crédit une commission de non-utilisation de 0,32% l'an.

Administrateurs concernés :

Natixis est actionnaire de COFACE SA.

Cette convention a été réexaminée par le Conseil d'Administration du 29 octobre 2014.

Paris La Défense et Neuilly sur Seine, le 30 mars 2015

Les commissaires aux comptes

KPMG SA
Francine Morelli

Damien Leurent
Deloitte & Associés



INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES



8.1	Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence	266	8.4	Documents accessibles au public	267
8.1.1	Nom et fonction du responsable du Document de référence	266	8.5	Table de concordance du Document de référence	268
8.1.2	Attestation du responsable du Document de référence	266	8.6	Table de concordance du Rapport financier annuel	271
8.2	Nom du responsable de l'information financière	266	8.7	Table de concordance du Rapport de gestion	271
8.3	Contrôleurs légaux des comptes	267	8.8	Table de concordance de l'Assemblée Générale Annuelle	272
8.3.1	Commissaires aux comptes titulaires	267	8.9	Table de concordance du Rapport informations sociales, environnementales et sociétales	273
8.3.2	Commissaires aux comptes suppléants	267	8.10	Incorporation par référence	275

8.1 Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence

8.1.1 NOM ET FONCTION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Jean-Marc PILLU, Directeur Général de COFACE SA.

8.1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion du présent Document de référence, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

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 données dans le présent Document

de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document de référence.

Les informations financières historiques consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2014 présentées dans le présent Document de référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui figure au paragraphe 4.7 du présent Document de référence et qui contient une observation.

Les informations financières historiques consolidées relatives aux exercices clos le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2012, présentées dans le Document de Base enregistré par l'AMF le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui figure au paragraphe 20.2 du Document de Base et qui contient une observation.

Paris, le 13 avril 2015
Monsieur Jean Marc Pillu
Directeur général

8.2 Nom du responsable de l'information financière

Nicolas ANDRIOPOULOS

Responsable Réassurance et Communication Financière Groupe

8.3 Contrôleurs légaux des comptes

8.3.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Deloitte & Associés
185 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Damien Laurent

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

KMPG 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.

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

8.3.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

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.

KPMG AUDIT FS I
3 cours du Triangle – Immeuble Le Palatin
92939 Paris La Défense Cedex
Représenté par Isabelle GOALEC

KPMG AUDIT FS I 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 AUDIT FS I est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

8.4 Documents accessibles au public

Les documents relatifs au Groupe Coface (actes constitutifs, statuts, rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques sociales et consolidées pour chacun des deux exercices précédant la publication du document présent) sont partiellement inclus dans le présent document et peuvent être librement consultés à son siège social, de préférence sur rendez-vous.

Le présent Document de référence est disponible dans la rubrique « Investisseurs » du site institutionnel www.coface.com.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sans frais au siège social de la Société.

Toute personne désireuse d'obtenir des renseignements complémentaires sur le Groupe Coface, peut sans engagement et sans frais, demander les documents :

■ par courrier :

Coface
Communication financière - Relations investisseurs
1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois Colombes. France

■ par mail :

Nicolas Andriopoulos / Responsable de la Réassurance et de la Communication Financière

Cécile COMBEAU / Relation Investisseur
investors@coface.com

8.5 Table de concordance du Document de référence

Afin de faciliter la lecture du présent document, la table de concordance suivante renvoie aux principales rubriques exigées par l'annexe 1 du règlement CE n° 809/2004 du 29 avril 2004 mis en application de la directive dite « Prospectus ».

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N°809/2004		NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
1. PERSONNES RESPONSABLES		
1.1	Personnes responsables des informations	266
1.2	Attestation du responsable du Document de référence	266
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1	Coordonnées	267
2.2	Changements	267
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SELECTIONNÉES		
3.1	Informations financières historiques	3 à 4 ; 7
3.2	Informations financières intermédiaires	n / a
4. FACTEURS DE RISQUES		
		213 à 226
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1	Histoire et évolution	10 à 11
5.1.1	Raison sociale	244
5.1.2	Enregistrement au R.C.S	244
5.1.3	Date de création et durée	244
5.1.4	Siège social - forme juridique - législation applicable	244
5.1.5	Événements importants dans le développement des activités de la Société	10 à 11
5.2	Investissements	125
5.2.1	Réalisés	125
5.2.2	En cours	n / a
5.2.3	Programmés	n / a
6. APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1	Principales activités	12 à 23
6.1.1	Opérations et principales activités	12 à 23
6.1.2	Nouveaux produits	25
6.2	Principaux marchés	24 à 37
6.3	Événements exceptionnels	n / a
6.4	Degré de dépendance	97
6.5	Position concurrentielle	31 à 38
7. ORGANIGRAMME		
7.1	Description sommaire du groupe	8 ; 139 à 144
7.2	Liste des filiales importantes	8 ; 139 à 144
8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS		
8.1	Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	94 ; 160 à 161
8.2	Facteurs environnementaux susceptibles d'influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	214 à 217

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N°809/2004		NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DU GROUPE COFACE		
9.1	Situation financière	116 à 118 ; 128 à 129
9.2	Résultat d'exploitation	109 à 115 ; 130 ; 124 à 125
9.2.1	Facteurs importants	n / a
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets	109 à 110
9.2.3	Influences extérieures	109 à 115
10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE		
10.1	Capitaux de l'émetteur	119 à 122
10.2	Flux de trésorerie	116 ; 134 à 135
10.3	Condition d'emprunt et structure de financement	116 à 118
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux	224 à 225
10.5	Sources de financement attendues	n / a
11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES		
		97
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES		
12.1	Principales tendances	n / a
12.2	Éléments susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives	n / a
13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		
13.1	Hypothèses	n / a
13.2	Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultats	n / a
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE		
14.1	Informations concernant les membres des organes d'administration et de la direction de la Société	50 à 60
14.2	Conflits d'intérêts	69
15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
15.1	Rémunération et avantages versés	61 à 68
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	68
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
16.1	Durée des mandats	50 à 60
16.2	Contrats de service	60
16.3	Comités	60 ; 70 à 74
16.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	74
17. SALARIÉS		
17.1	Les effectifs de la Société	229 à 230
17.2	Participations et stock-options	154 ; 169 à 170
17.3	Accords de participation au capital	231 à 233
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1	Répartition du capital	252 à 253
18.2	Droits de vote différents	252
18.3	Contrôle de l'émetteur	252
18.4	Accords d'actionnaires	n / a
19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTES		
		n / a

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N°809/2004		NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE COFACE		
20.1	Informations financières historiques	128 à 212
20.2	Informations financières pro forma	n / a
20.3	États financiers	128 à 212
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles	211 à 212
20.4.1	Déclarations	211 à 212
20.4.2	Autres informations vérifiées	69 à 98 ; 229 à 239 ; 261 à 263
20.4.3	Autres informations non vérifiées	n / a
20.5	Date des dernières informations financières	137 ; 275
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	n / a
20.7	Politique de distribution des dividendes	123 ; 247
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	97
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	104
21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
21.1	Capital social	252
21.1.1	Capital souscrit et autorisé	249 à 253
21.1.2	Actions non représentatives du capital	250
21.1.3	Auto détention et auto-contrôle	250 à 251
21.1.4	Valeurs mobilières	251
21.1.5	Conditions d'acquisition	251
21.1.6	Options ou accords	251
21.1.7	Historique du capital	251
21.2	Acte constitutif et statuts	244 à 248
21.2.1	Objet social	244
21.2.2	Règlement des organes de gestion et de contrôle	244 à 246
21.2.3	Droits et privilèges des actions	247
21.2.4	Modification des droits des actionnaires	247
21.2.5	Assemblées Générales	247 à 248
21.2.6	Éléments de changement de contrôle	248
21.2.7	Seuil de participation	248
21.2.8	Modification du capital	248
22. CONTRATS IMPORTANTS		253
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS		n / a
23.1	Déclaration d'expert	n / a
23.2	Autres déclarations	n / a
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC		267
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS		139 à 144

8.6 Table de concordance du Rapport financier annuel

RUBRIQUES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Comptes sociaux	200 à 210
Comptes consolidés	128 à 199
Rapport de gestion	100 à 125
Attestation du responsable du rapport financier annuel	266
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	212
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	211
Honoraires des commissaires aux comptes	199
Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne	69 à 97
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président du conseil d'administration	98

8.7 Table de concordance du Rapport de gestion

RUBRIQUES DU RAPPORT GESTION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Activité et évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société. Indicateurs clés de performance financières et non financières ayant trait à l'activité spécifique de l'entreprise (notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel)	100 à 125
Indications sur l'utilisation des instruments financiers par la Société, lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes et profits	100 à 125 ; 162 à 166
Description des principaux risques et incertitudes	78 à 97 ; 214 à 226
Information concernant la structure de capital de la Société et les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	102 ; 249 à 250
Nombre d'actions achetées et vendues au cours de l'exercice	250 à 251
Rémunération des mandataires sociaux	61 à 67
Mandats et fonctions des mandataires sociaux	50 à 60
Activités en matière de recherche et développement, informations sociales, environnementales et sociétales	228 à 243

8.8 Table de concordance de l'Assemblée Générale Annuelle

EXPOSÉ SOMMAIRE DE LA SITUATION DE LA SOCIÉTÉ PENDANT L'EXERCICE ÉCOULÉ	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désignés organismes tiers indépendants sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	240 à 241
Rapport du Président du conseil d'administration sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil et sur les procédures de contrôle interne (art. L.225-37, al. 6 et L.225-115, 2 ^e du Code de commerce)	68 à 97
Noms et prénoms usuels des administrateurs et directeurs ainsi que le cas échéant l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance (art. L.225-115, 1 et R.225-83, 5 du Code de commerce)	50 à 60
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président au Conseil (art. L.225-235 du Code de commerce)	98
Rapport de gestion sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013, incluant le rapport sur les comptes consolidés (art. L.233-26 du Code de commerce)	99 à 125
Inventaire des éléments actifs et passifs du patrimoine de l'entreprise (art. L.225-115, 1 ^{er} du Code de commerce)	
Comptes consolidés et rapport sur la gestion du groupe (art. L.225-115, 1 ^{er} et R.225-83, 6 du Code de commerce)	100 à 125 ; 128 à 199
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	211
Comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexes) de l'exercice écoulé ainsi que le tableau des affectations du résultat (art. L.225-115, 1 ^{er} et R.225-83, 6 du Code de commerce)	200 à 210
Tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices (art. R.225-83, 6 et annexe 2-2 du livre II du Code de commerce)	210

8.9 Table de concordance du Rapport informations sociales, environnementales et sociétales

RÉFÉRENCE LOI GRENELLE 2	DÉNOMINATION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
1 - INFORMATIONS SOCIALES :		
Art. R.225-105-1-I1° a)	a) Emploi : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'effectif total et la répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique ■ les embauches et les licenciements ■ les rémunérations et leur évolution 	228 à 233
Art. R.225-105-1-I1° b)	b) Organisation du travail : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation du temps de travail 	229 à 233
Art. R.225-105-1-I1° b)	<ul style="list-style-type: none"> ■ l'absentéisme 	230
Art. R.225-105-1-I1° c)	c) Relations sociales : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci ■ le bilan des accords collectifs 	232 à 233
Art. R.225-105-1-I1° d)	d) Santé et sécurité : <ul style="list-style-type: none"> ■ les conditions de santé et de sécurité au travail ■ le bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail 	232 à 233
Art. R.225-105-1-I1° d)	<ul style="list-style-type: none"> ■ les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles 	233
Art. R.225-105-1-I1° e)	e) Formation : <ul style="list-style-type: none"> ■ les politiques mises en œuvre en matière de formation ■ le nombre total d'heures de formation 	230 à 231
Art. R.225-105-1-I1° f)	f) Egalité de traitement : <ul style="list-style-type: none"> ■ les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes ■ les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées ■ la politique de lutte contre les discriminations 	233
Art. R.225-105-1-I1° g)	g) Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives : <ul style="list-style-type: none"> ■ au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective ■ à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession ■ à l'élimination du travail forcé ou obligatoire ■ à l'abolition effective du travail des enfants 	233

RÉFÉRENCE LOI GRENELLE 2		DÉNOMINATION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
2 - INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES :			
Art. R.225-105-1-I2° a)	a) Politique générale en matière environnementale	<ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement ■ les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement ■ les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions 	234
Art. R.225-105-1-I2° a)		<ul style="list-style-type: none"> ■ le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la société dans un litige en cours 	n / a
Art. R.225-105-1-I2° b)	b) Pollution et gestion des déchets :	<ul style="list-style-type: none"> ■ les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air l'eau et le sol affectant gravement l'environnement ■ les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets ■ la prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité 	235
Art. R.225-105-1-I2° c)	c) Utilisation durable des ressources :	<ul style="list-style-type: none"> ■ la consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales ■ la consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation ; ■ la consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables 	235 à 236
Art. R.225-105-1-I2° c)		<ul style="list-style-type: none"> ■ l'utilisation des sols 	n / a
Art. R.225-105-1-I2° d)	d) Changement climatique :	<ul style="list-style-type: none"> ■ les rejets de gaz à effet de serre ; 	236
Art. R.225-105-1-I2° d)		<ul style="list-style-type: none"> ■ l'adaptation aux conséquences du changement climatique 	n / a
Art. R.225-105-1-I2° e)	e) Protection de la biodiversité :	<ul style="list-style-type: none"> ■ les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité ; 	236
3 - INFORMATIONS RELATIVES AUX ENGAGEMENTS SOCIÉTAUX EN FAVEUR DU DÉVELOPPEMENT DURABLE :			
Art. R.225-105-1-I3° a)	a) Impact territorial, économique et social de l'activité de la société :	<ul style="list-style-type: none"> ■ en matière d'emploi et de développement régional ■ sur les populations riveraines ou locales 	237
Art. R.225-105-1-I3° b)	b) Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines	<ul style="list-style-type: none"> ■ les conditions du dialogue avec ces personnes ou organisations ■ les actions de partenariat ou de mécénat 	237 à 238
Art. R.225-105-1-I3° c)	c) Sous-traitance et fournisseurs :	<ul style="list-style-type: none"> ■ la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux. 	238
Art. R.225-105-1-I3° c)		<ul style="list-style-type: none"> ■ l'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale 	238
Art. R.225-105-1-I3° d)	d) Loyauté des pratiques :	<ul style="list-style-type: none"> ■ les actions engagées pour prévenir la corruption ■ les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs 	239
Art. R.225-105-1-I3° e)	e) Autres actions engagées en faveur des droits de l'homme		239


8.10 Incorporation par référence

Le Document de référence incorpore par référence au Document de Base enregistré par l'AMF le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029 les éléments suivants :

- Le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 11 à 13 ;
- Le chapitre 9.4 (dans son ensemble) : pages 167 à 175 ;
- Le chapitre 9.5 (dans son ensemble) : pages 175 à 182 ;
- Le chapitre 20.1 (dans son ensemble) : pages 246 à 366 ; et,
- Le chapitre 20.2 (dans son ensemble) : pages 367 à 368.

Conception et réalisation : **RR DONNELLEY**

Crédit photos: Coface et Corbis / John Harper



COFACE SA
Société anonyme au capital de 786 241 160 euros
1 Place Costes et Bellonte,
92270 Bois Colombes, France
432 413 599 R.C.S. Nanterre

coface
FOR SAFER TRADE