



Comptes consolidés

Version préliminaire, comptes non-audités – en cours de certification
Au 31 décembre 2019

SOMMAIRE

Bilan consolidé	3
Tableau de passage expliquant l'effet de la première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » sur le bilan	5
Compte de résultat consolidé	7
Autres éléments du résultat global consolidé	8
Tableau de variation des capitaux propres consolidé	9
Tableau de flux de trésorerie consolidé	10
Base de préparation	11
Faits marquants	12
Périmètre de consolidation	14
Principes et méthodes comptables	17
Note 1. Ecart d'acquisition	38
Note 2. Autres immobilisations incorporelles	40
Note 3. Placements des activités d'assurance	41
Note 4. Créances des activités du secteur bancaire	47
Note 5. Investissements dans les entreprises associées	48
Note 6. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations	49
Note 7. Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	52
Note 8. Autres actifs	52
Note 9. Trésorerie et équivalents de trésorerie	53
Note 10. Composition du capital social	54
Note 11. Paiements sur la base d'actions	54
Note 12. Réserves de réévaluation	55
Note 13. Provisions pour risques et charges	56
Note 14. Avantages au personnel	57
Note 15. Dettes de financement	62
Note 16. Passifs locatifs	63
Note 17. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	63
Note 18. Ressources des activités du secteur bancaire	64
Note 19. Impôts différés	64
Note 20. Dettes d'assurance et de réassurance	66
Note 21. Autres passifs	66
Note 22. Chiffre d'affaires	67
Note 23. Charges des prestations des contrats	68
Note 24. Frais généraux par destination	69
Note 25. Charges d'exploitation bancaire	69
Note 26. Résultat des cessions en réassurance	69
Note 27. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	70
Note 28. Autres produits et charges opérationnels	71
Note 29. Impôt sur le résultat	71
Note 30. Ventilation du résultat par secteur	72
Note 31. Résultat par action	75
Note 32. Effectifs	75
Note 33. Parties liées	75
Note 34. Rémunération des principaux dirigeants	77
Note 35. Honoraires des commissaires aux comptes	77
Note 36. Engagements hors bilan	78
Note 37. Contrats de locations	79
Note 38. Relations mère-filiales	79
Note 39. Entrée de PKZ dans le périmètre des comptes consolidés	80
Note 40. Brexit	80
Note 41. Evénements post-clôture	80
Note 42. Gestion des risques	81

Bilan consolidé

Actif

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/19	01/01/19 (*)	31/12/18
Actifs incorporels		220 844	220 675	220 675
Ecarts d'acquisition	1	155 833	155 058	155 058
Autres immobilisations incorporelles	2	65 011	65 617	65 617
Placements des activités d'assurance	3	2 990 686	2 833 613	2 833 613
Immobilier de placement	3	288	288	288
Titres conservés jusqu'à échéance	3	1 842	1 848	1 848
Titres disponibles à la vente	3	2 911 034	2 742 533	2 742 533
Titres de transaction	3	43	9 527	9 527
Dérivés	3	1 809	2 354	2 354
Prêts et créances	3	75 670	77 063	77 063
Créances des activités du secteur bancaire	4	2 346 710	2 509 047	2 509 047
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	17	450 367	425 398	425 398
Autres actifs		1 053 538	1 013 283	927 888
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	6	123 776	134 367	48 972
Frais d'acquisition reportés	8	40 384	42 176	42 176
Impôts différés actifs	19	64 042	52 809	52 809
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	7	532 362	498 826	498 826
Créances clients des activités de service	8	62 112	48 553	48 553
Créances d'impôts exigibles	8	49 675	57 267	57 267
Autres créances	8	181 187	179 285	179 285
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	320 777	302 419	302 419
TOTAL ACTIF		7 382 922	7 304 435	7 219 040

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 16

Passif

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/19	01/01/19 (*)	31/12/18
Capitaux propres du groupe		1 924 472	1 806 452	1 806 249
Capital	10	304 064	307 799	307 799
Primes d'émission, de fusion et d'apport		810 420	810 420	810 420
Report à nouveau		512 438	509 128	508 925
Autres éléments du résultat global		150 821	56 772	56 772
Résultat net consolidé de l'exercice		146 729	122 333	122 333
Participations ne donnant pas le contrôle		269	148	148
Capitaux propres totaux		1 924 741	1 806 600	1 806 397
Provisions pour risques et charges	13	100 932	94 344	94 344
Dettes de financement	15	389 261	388 729	388 729
Passifs locatifs	16	92 990	85 395	0
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	17	1 827 219	1 746 379	1 746 379
Ressources des activités du secteur bancaire	18	2 362 805	2 544 716	2 544 716
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	18	523 020	660 204	660 204
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	18	301 058	346 932	346 932
Dettes financières représentées par des titres	18	1 538 727	1 537 580	1 537 580
Autres passifs		684 974	638 272	638 475
Impôts différés passifs	19	107 357	96 058	95 962
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	20	219 863	195 653	195 653
Dettes d'impôts exigibles	21	66 295	41 580	41 580
Dérivés	21	889	1 666	1 666
Autres dettes	21	290 570	303 315	303 614
TOTAL PASSIF		7 382 922	7 304 435	7 219 040

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 16

Tableau de passage expliquant l'effet de la première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » sur le bilan

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	Effet de la 1 ^{ère} application de la norme IFRS 16	01/01/19 (*)
Actifs incorporels	220 675		220 675
Ecarts d'acquisition	155 058		155 058
Autres immobilisations incorporelles	65 617		65 617
Placements des activités d'assurance	2 833 613		2 833 613
Immobilier de placement	288		288
Titres conservés jusqu'à échéance	1 848		1 848
Titres disponibles à la vente	2 742 533		2 742 533
Titres de transaction	9 527		9 527
Dérivés	2 354		2 354
Prêts et créances	77 063		77 063
Créances des activités du secteur bancaire	2 509 047		2 509 047
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	425 398		425 398
Autres actifs	927 888	85 395	1 013 283
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	48 972	85 395	134 367
Frais d'acquisition reportés	42 176		42 176
Impôts différés actifs	52 809		52 809
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	498 826		498 826
Créances clients sur autres activités	48 553		48 553
Créances d'impôts exigibles	57 267		57 267
Autres créances	179 285		179 285
Trésorerie et équivalents de trésorerie	302 419		302 419
TOTAL ACTIF	7 219 040	85 395	7 304 435

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 16

Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	Effet de la 1 ^{ère} application de la norme IFRS 16	01/01/19 (*)
Capitaux propres du groupe	1 806 249	203	1 806 452
Capital	307 799		307 799
Primes d'émission, de fusion et d'apport	810 420		810 420
Report à nouveau	508 925	203	509 128
Autres éléments du résultat global	56 772		56 772
Résultat net consolidé de l'exercice	122 333		122 333
Participations ne donnant pas le contrôle	148		148
Capitaux propres totaux	1 806 397	203	1 806 600
Provisions pour risques et charges	94 344		94 344
Dettes de financement	388 729		388 729
Passifs locatifs	0	85 395	85 395
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 746 379		1 746 379
Ressources des activités du secteur bancaire	2 544 716		2 544 716
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	660 204		660 204
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	346 932		346 932
Dettes financières représentées par des titres	1 537 580		1 537 580
Autres passifs	638 475	-203	638 272
Impôts différés passifs	95 962	96	96 058
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	195 653		195 653
Dettes d'impôts exigibles	41 580		41 580
Dérivés	1 666		1 666
Autres dettes	303 614	-298	303 315
TOTAL PASSIF	7 219 040	85 395	7 304 435

(*) Effets liés à la 1^{ère} application de la norme IFRS 16

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/19	31/12/18
<i>Primes brutes émises</i>		1 327 635	1 263 364
<i>Ristournes de primes</i>		-95 079	-106 516
<i>Variation des primes non acquises</i>		3 041	-14 240
Primes brutes acquises	22	1 235 597	1 142 608
<i>Accessoires de primes</i>		140 115	132 418
<i>Produits nets des activités bancaires</i>		64 106	66 713
<i>Produits des activités de services</i>		41 270	42 995
Autres revenus	22	245 491	242 127
Chiffre d'affaires		1 481 088	1 384 735
Charges des prestations des contrats	23	-536 247	-504 509
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	24	-242 675	-243 236
<i>Frais d'administration</i>	24	-274 784	-241 136
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	24	-70 739	-82 556
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	24/25	-13 742	-13 552
<i>Charges des activités de services</i>	24	-75 198	-77 739
Charges d'exploitation	24	-677 138	-658 219
Coût du risque	25	-1 804	-2 122
RESULTAT TECHNIQUE AVANT REASSURANCE		265 899	219 885
Résultat des cessions en réassurance	26	-77 963	-62 128
RESULTAT TECHNIQUE APRES REASSURANCE		187 936	157 757
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	27	36 940	51 124
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		224 876	208 881
Autres produits et charges opérationnels	28	-6 000	-4 974
RESULTAT OPERATIONNEL		218 876	203 907
Charges de financement		-21 385	-17 681
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		0	592
Ecart d'acquisition négatif		4 662	0
Impôts sur les résultats	29	-55 434	-64 132
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		146 719	122 686
Participations ne donnant pas le contrôle		10	-353
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		146 729	122 333
Résultat par action (en €)	31	0,97	0,79
Résultat dilué par action (en €)	31	0,97	0,79

Autres éléments du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/19	31/12/18
Résultat net (part du groupe)		146 729	122 333
Participations ne donnant pas le contrôle		-10	353
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		19 163	-2 870
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		19 163	-2 870
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	3;12;19	78 024	-17 985
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		107 140	-39 298
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-21 795	20 627
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		-8 927	1 913
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		1 606	-1 227
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	3;12;19	-3 229	1 395
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		-4 386	1 823
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		1 157	-428
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		93 958	-19 460
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		240 677	103 226
- dont part du groupe		240 679	102 979
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		-2	247

Tableau de variation des capitaux propres consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	Autres éléments du résultat global							Résultat net part du groupe	Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
		Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres	Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables				
Capitaux propres au 31 décembre 2017		314 496	810 420	523 027	-4 666	-24 913	124 623	-23 579	83 213	1 802 621	160	1 802 781
Effet de la 1ère application de la norme IFRS 9				-198						-198		-198
Affectation du résultat 2017				83 213					-83 213	0		0
Distribution 2018 au titre du résultat 2017				-52 895						-52 895	-6	-52 901
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	30 318	0	0	0	0	-83 213	-52 895	-6	-52 901
Résultat au 31 décembre 2018									122 333	122 333	353	122 686
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres										-18 668	-3	-18 671
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat										686	0	686
Variation des écarts actuariels IAS19R											1 395	1 395
Variation des réserves de conversion									-2 767		-103	-2 870
Annulation des actions COFACE SA		-6 697		-23 303	30 000					0	0	0
Elimination des titres auto-détenus					-46 786					-46 786	0	-46 786
Charges liées aux plans d'actions gratuites				515						515	0	515
Transactions avec les actionnaires				18						13	-253	-240
Capitaux propres au 31 décembre 2018		307 799	810 420	530 377	-21 452	-27 685	106 641	-22 184	122 333	1 806 249	148	1 806 397
Effet de la 1ère application de la norme IFRS 16				202						202		202
Affectation du résultat 2018				122 333					-122 333	0		0
Distribution 2019 au titre du résultat 2018				-119 424						-119 424	-6	-119 430
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	2 909	0	0	0	0	-122 333	-119 424	-6	-119 430
Résultat au 31 décembre 2019									146 729	146 729	-10	146 719
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	3 ; 12 ; 14 ; 19									85 338	7	85 345
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	3 ; 12 ; 14 ; 19									-7 320	-1	-7 321
Variation des écarts actuariels IAS19R											-3 229	-3 229
Variation des réserves de conversion									19 161		2	19 163
Annulation des actions COFACE SA		-3 735		-11 265	15 000					0	0	0
Elimination des titres auto-détenus					-4 738					-4 738	0	-4 738
Charges liées aux plans d'actions gratuites				1 277						1 277	0	1 277
Transactions avec les actionnaires				128					99	0	129	356
Capitaux propres au 31 décembre 2019		304 064	810 420	523 628	-11 190	-8 425	184 659	-25 413	146 729	1 924 472	269	1 924 741

Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Résultat net (part du groupe)	146 729	122 333
Participations ne donnant pas le contrôle	-10	353
Impôts sur le résultat	55 434	64 132
+/- Quote-part dans les résultats des entreprises associées		-592
Charges de financement	21 385	17 681
Résultat opérationnel (A)	223 538	203 907
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	43 499	-5 282
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	26 210	57 428
+/- Résultat latent de change	-4 845	-6 958
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel	26 181	-15 051
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)	91 045	30 137
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)	314 583	234 044
Variation des créances et des dettes d'exploitation	-8 074	-74 892
Impôts nets décaissés	-39 389	-64 772
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)	-47 463	-139 664
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage	167 125	2 612
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage	-44 727	-74 491
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage	-141 814	102 295
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	-19 416	30 416
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)	247 704	124 796
Acquisitions des placements	-773 793	-341 747
Cessions des placements	708 711	375 163
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)	-65 082	33 416
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	-11 186	
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		14 202
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)	-11 186	14 202
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-14 299	-20 541
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	12 942	4 196
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)	-1 357	-16 345
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)	-77 625	31 273
Emissions d'instruments de capital		
Opérations sur actions propres	-4 122	-46 786
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-119 424	-52 895
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-6	-6
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	-123 552	-99 687
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	-	
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement		
Remboursement des passifs localifs	-10 902	
Intérêts payés	-20 854	-16 276
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	-31 756	-16 276
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-155 308	-115 963
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	3 587	-2 012
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)	18 358	38 094
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)	247 704	124 796
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)	-77 625	31 273
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)	-155 308	-115 963
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)	3 587	-2 012
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	302 419	264 325
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	320 777	302 419
Variation de la trésorerie nette	18 358	38 094

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2019 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptée par l'Union européenne¹. Ces normes sont détaillées dans les « Principes et méthodes comptables ».

Le bilan est présenté avec un comparatif au 1^{er} janvier 2019 et au 31 décembre 2018, le compte de résultat avec un comparatif au 31 décembre 2018.

Le bilan au 1^{er} janvier 2019 inclut l'effet de la première application de la norme IFRS 16 « Contrats de locations ».

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2019 ont été revus par le Conseil d'Administration du Groupe Coface en date du 5 février 2020.

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

Faits marquants

Acquisition de SID – PKZ (Slovénie)

Le 15 avril 2019, Coface a annoncé l'acquisition de 100% du capital de SID - PKZ, le leader de l'assurance-crédit en Slovénie. L'activité est exploitée sous la nouvelle marque Coface PKZ. Créé par SID Bank en 2005, SID - PKZ a émis 14,3M€ de primes brutes en 2018. Cette transaction a eu un impact neutre sur le ratio de solvabilité de Coface. La finalisation des travaux d'entrée de PKZ dans le périmètre des comptes consolidés a conduit à la reconnaissance d'un écart d'acquisition négatif (badwill) de 4,7 millions d'euros en produit dans le compte de résultat. La contribution COFACE PKZ (hors effet du badwill) dans le résultat net du groupe au 31 décembre 2019 n'est pas significative.

Coface lance son offre d'assurance-crédit en Grèce

La Grèce a entrepris des réformes qui ouvrent la voie à un marché prometteur de l'assurance-crédit. L'ouverture d'une entité locale prolonge la présence historiquement forte de Coface dans la région Méditerranée et Afrique qui représente 27% du chiffre d'affaires du groupe en 2019. L'impact de la nouvelle entité est non significatif sur les états financiers du Groupe en 2019.

Ouverture du capital de Coface South Africa

Suite au partenariat stratégique signé le 16 novembre 2018, approuvé par les autorités réglementaires sud-africaines lors du 2^{ème} trimestre 2019, Coface South Africa, filiale sud-africaine de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, a ouvert son capital à hauteur de 2,5% au fonds d'investissement sud-africain B-BBEE Investment Holding Company, Identity Capital Partners (Pty) Ltd.

Par cette opération Coface South Africa renforce son empreinte locale et marque, aussi, sa volonté de renforcer sa prise en compte de la législation B-BBEE (Broad-Based Black Economic Empowerment). L'ouverture du capital de Coface South Africa pourra être portée jusqu'à 25 % sur un horizon de 10 ans. Par ailleurs, Coface dispose d'une option d'achat (call) des actions de ces minoritaires. L'impact de cette opération sur les comptes de l'exercice est non significatif.

Rachat des minoritaires de la filiale brésilienne SBCE (Seguradora Brasileira C.E.)

Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a racheté les parts des actionnaires minoritaires de sa filiale brésilienne SBCE (Seguradora Brasileira C.E.). Ce rachat de 24,2% a été fait auprès de deux banques locales qui détenaient chacune 12,1%. Cette opération s'inscrit dans la volonté du Groupe de rationaliser sa présence au Brésil. Le rachat d'intérêts minoritaires sans changement de méthode d'intégration n'a pas d'impact dans le résultat net et a un impact non significatif sur les capitaux propres.

Intégration dans l'indice SBF120

Le Conseil Scientifique des Indices d'Euronext a décidé d'inclure COFACE SA dans le SBF 120 à compter du lundi 26 juin 2019. Le SBF 120 est un des indices phares de la bourse de Paris, regroupant les 120 premières valeurs en termes de capitalisation boursière et de liquidité. Cette entrée fait suite à l'amélioration de la liquidité du titre Coface et de la hausse de sa capitalisation boursière, reconnaissant le renforcement de ses fondamentaux depuis la mise en place du plan stratégique Fit to Win.

Fitch confirme la notation AA- de Coface assortie d'une perspective stable

L'agence de notation Fitch Ratings a confirmé, le 10 juillet 2019, la note de solidité financière (Insurer Financial Strength - IFS) 'AA-' de Coface. La perspective attribuée à cette note reste stable. La note de solidité financière AA-, perspective stable, a également été confirmée pour Coface North America Insurance Company et Coface Ré, deux autres entités d'assurance du Groupe.

Dans son communiqué de presse, l'agence de notation souligne que cette confirmation « est principalement motivée par le très bon modèle économique de Coface, son profil financier (capitalisation et levier financier) très solide, et sa forte rentabilité ».

Fitch considère que la performance financière et les résultats de Coface sont « solides, soutenus par une politique de souscription rentable et une gestion des risques efficace, tout au long du cycle ».

Réduction du capital social par annulation d'actions auto-détenues

Le Conseil d'administration de COFACE SA, dans sa réunion du 24 avril 2019, a décidé d'annuler les 1 867 312 actions rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions du 25 octobre 2018, et corrélativement, de réduire le capital social de la société.

En conséquence, le capital social de COFACE SA s'établit désormais à 304 063 898 € divisé en 152 031 949 actions d'une valeur nominale de 2 € chacune.

Approbation du modèle interne partiel

Le 25 juillet 2019, Coface a déposé auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR, régulateur français) son dossier de modèle interne partiel et a reçu, le 4 décembre 2019, l'autorisation d'utiliser ce dernier pour le calcul de son besoin de capital réglementaire sous Solvabilité II dès le 31 décembre 2019. Le modèle interne partiel de Coface a fait l'objet d'échanges et d'examens approfondis par les autorités de supervision du Groupe depuis le lancement de la phase de pré-candidature en 2016. Ce modèle couvre le module de souscription crédit. Les autres modules (risques de marché, risque de contrepartie, risque opérationnel) continuent d'utiliser les paramètres de la formule standard.

Périmètre de consolidation

Variations du périmètre de consolidation sur l'exercice 2019

Entrées de périmètre

Coface PKZ a été acquis en 2019 à 100%. Coface Grèce et le fond commun de placement (FCP) Lausanne 5, détenu par Coface Ré, ont été créés en 2019.

Sorties de périmètre

Aucune sortie de périmètre en 2019.

Ouverture du capital

Coface South Africa a ouvert son capital à hauteur de 2,5% en 2019 ; le Groupe Coface détient donc désormais 97,5% du capital.

Rachat de minoritaires

Le Groupe Coface a acquis, en 2019, 24,2% des parts des actionnaires minoritaires de la société SBCE (Seguradora Brasileira C.E.). Le Groupe détient donc désormais 100% du capital de SBCE.

Entités ad hoc

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

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

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

Entités ad hoc relevant de l'activité de financement

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2019	Intérêt 31/12/2019	Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018
Europe du Nord						
Allemagne	Coface, Niederlassung in Deutschland (ex Coface Kreditversicherung)¶	-	Succursale*		Succursale*	
Allemagne	Coface Finanz GMBH¶	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Debitorenmanagement GMBH¶	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Rating Holding GMBH¶	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Rating GMBH¶	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Kisselberg KG¶	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Fct Vega (Fonds de titrisation) ¶	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pays Bas	Coface Nederland Services ¶	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pays-Bas	Coface Nederland¶	-	Succursale*		Succursale*	
Danemark	Coface Danmark¶	-	Succursale*		Succursale*	
Suède	Coface Sverige¶	-	Succursale*		Succursale*	

Europe de l'Ouest

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

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2019	Intérêt 31/12/2019	Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018

Europe Centrale

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

Méditerranée et Afrique

Italie	Coface Italy (Succursale)	-	Succursale*		Succursale*	
Italie	Coface Italia	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Israël	Coface Israel	-	Succursale*		Succursale*	
Israël	Coface Holding Israel	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Israël	BDI – Coface (business data Israel)	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Afrique du Sud	Coface South Africa	Globale	97,50%	97,50%	100,00%	100,00%
Afrique du Sud	Coface South Africa Services	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Espagne	Coface Servicios España	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Espagne	Coface Iberica	-	Succursale*		Succursale*	
Portugal	Coface Portugal	-	Succursale*		Succursale*	
Grèce	Coface Grèce	-	Succursale*		Succursale*	
Turquie	Coface Sigorta	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Amérique du Nord

Etats-Unis	Coface North America Holding Company	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface North America	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface Services North America	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface North America Insurance company	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Canada	Coface Canada	-	Succursale*		Succursale*	

Amérique Latine

Mexique	Coface Seguro De Credito Mexico SA de CV	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Mexique	Coface Holding America Latina SA de CV	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Brazil	Coface Do Brasil Seguros de Credito SA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Brazil	Seguradora Brasileira De Credito Interno SA (SBCE)	Globale	100,00%	100,00%	75,82%	75,82%
Chili	Coface Chile SA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Chili	Coface Chile	-	Succursale*		Succursale*	
Argentine	Coface Argentina	-	Succursale*		Succursale*	
Equateur	Coface Ecuador	-	Succursale*		Succursale*	

Asie Pacifique

Australie	Coface Australia	-	Succursale*		Succursale*	
Hong-Kong	Coface Hong Kong	-	Succursale*		Succursale*	
Japon	Coface Japon	-	Succursale*		Succursale*	
Singapour	Coface Singapour	-	Succursale*		Succursale*	
Taiwan	Coface Taiwan	-	Succursale*		Succursale*	

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

Principes et méthodes comptables

Normes applicables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de Coface au 31 décembre 2019 sont établis conformément aux normes IAS/IFRS et interprétations IFRIC telles qu'adoptées dans l'Union européenne et applicables à cette date.

Textes applicables depuis le 1er janvier 2019

IFRS 16

La norme IFRS 16 « Contrats de Location » adoptée par la Commission européenne le 31 octobre 2017. Cette norme remplace la norme IAS 17 « Contrats de location » et les interprétations relatives à la comptabilisation de ces contrats. Elle est applicable au 1er janvier 2019 de façon rétrospective suivant des modalités de transition spécifiques.

Selon la norme IFRS 16, la définition des contrats de location implique d'une part, l'identification d'un actif et d'autre part, le contrôle par le preneur du droit d'utilisation de cet actif déterminé. La norme IFRS 16 affecte principalement la comptabilisation en tant que preneur des contrats dits de location simple ou opérationnelle en imposant au locataire la comptabilisation au bilan des contrats de location sous la forme, à l'actif d'un droit d'utilisation et au passif d'une dette locative.

Les impacts liés à la première application de la norme IFRS 16 sont communiqués dans les notes 6 sur les immeubles d'exploitation et 16 sur les passifs locatifs.

Par ailleurs, plusieurs sujets ont été instruits par l'IFRS IC au cours de l'année 2019 afin d'analyser la nécessité de clarifier certains aspects de la norme. Ils concernent notamment la durée exécutoire de certains contrats à durée indéfinie et l'incidence d'aménagements non amovibles sur l'appréciation de la durée exécutoire des contrats. La position définitive de l'IFRS IC sur ces sujets a été publiée le 26 novembre 2019. Les impacts de ces décisions sur les comptes de Coface sont en cours d'analyse.

Interprétation IFRIC 23

L'interprétation IFRIC 23 « Incertitude relative aux traitements fiscaux », adoptée par la Commission européenne le 23 octobre 2018, est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2019. Cette interprétation clarifie les modalités de comptabilisation et d'évaluation de l'impôt exigible et différé lorsqu'une incertitude existe concernant le traitement fiscal appliqué. S'il y a un doute sur l'acceptation du traitement fiscal par l'administration fiscale en vertu de la législation fiscale, alors celui-ci est un traitement fiscal incertain. Dans l'hypothèse où il serait probable que l'administration fiscale n'accepte pas le traitement fiscal retenu, IFRIC 23 indique que le montant de l'incertitude à refléter dans les états financiers doit être estimé selon la méthode qui fournira la meilleure prévision du dénouement de l'incertitude. Pour déterminer ce montant, deux approches peuvent être retenues : la méthode du montant le plus probable ou bien la méthode de la valeur attendue (c'est à dire la moyenne pondérée des différents scénarios possibles). IFRIC 23 demande, par ailleurs, qu'un suivi de l'évaluation des incertitudes fiscales soit réalisé.

Les incertitudes fiscales sont inscrites suivant leur sens et suivant qu'elles portent sur un impôt exigible ou différé dans les rubriques du bilan « Actifs d'impôts différés », « Actifs d'impôts courants », « Passifs d'impôts différés » et « Passifs d'impôts courant ».

L'application au 1er janvier 2019 de l'interprétation IFRIC 23 n'a eu d'impact, ni sur le montant des capitaux propres d'ouverture de Coface, ni sur la présentation dans les états financiers des incertitudes relatives aux traitements fiscaux. Le processus de collecte, d'analyse et de suivi des incertitudes a cependant été revu pour permettre de mieux documenter la conformité des modalités de comptabilisation et d'évaluation appliquées par Coface avec les exigences prévues par l'interprétation.

IAS 28

L'amendement à la norme IAS 28 « Intérêts à long terme dans une entreprise associée ou une coentreprise », adopté par la Commission européenne le 8 février 2019, est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2019. Les intérêts à long terme correspondent à des éléments dont le règlement n'est ni probable ni planifié dans un avenir prévisible, qui font partie de la participation nette dans l'entité associée ou la coentreprise. Cet amendement précise que la norme IFRS 9 « Instruments financiers » (y compris les dispositions relatives à la dépréciation) s'applique aux instruments financiers représentatifs d'intérêts à long terme dans des entreprises associées ou des coentreprises lorsque ces instruments financiers ne sont pas évalués par mise en équivalence. Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Coface

IAS 19

L'amendement à la norme IAS 19 « Modification, réduction ou liquidation d'un régime », adopté par la Commission européenne le 13 mars 2019, est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2019. Cet amendement précise qu'en cas de survenance d'un événement modifiant, réduisant ou liquidant un régime, le coût des services rendus et le montant des intérêts nets postérieurs à ces événements sont à déterminer en utilisant les hypothèses actuarielles retenues à la date du changement. Cet amendement n'a pas eu d'impact sur les comptes de Coface.

Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2015-2017

L'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2015-2017 » adopté par la Commission européenne le 14 mars 2019. 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 3 « Regroupement d'entreprises », IFRS 11 « Partenariats », IAS 12 « Impôt sur le résultat » et IAS 23 « Coûts d'emprunt ».

L'amendement à la norme IAS 12 (§57A) précise si les effets d'impôts sur des distributions liés à des instruments et des coupons versés comptabilisés en capitaux propres selon IAS 32 doivent être comptabilisés en résultat, parmi les autres éléments du résultat global (OCI) ou en capitaux propres, selon l'origine des montants distribués. Ainsi, si les montants s'assimilent à des dividendes (au sens d'IFRS 9), les effets d'impôt doivent être comptabilisés au compte de résultat, lors de la comptabilisation du passif constitutif de l'obligation de payer les dividendes. S'ils ne s'assimilent pas à des dividendes, les effets d'impôts sont comptabilisés en capitaux propres. Cet amendement n'a pas eu d'impact sur les comptes de Coface.

Amendements aux normes IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7

Les amendements aux normes IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 « Réforme des taux d'intérêt de référence » publiés par l'IASB le 26 septembre 2019. Ces amendements visent à définir des exceptions aux critères d'application de la comptabilité de couverture prévus par les normes IFRS 9 et IAS 39 et à préciser les informations à communiquer sur les effets de la réforme des taux d'intérêt de référence. Ces amendements ont été adoptés par la Commission européenne le 15 janvier 2020. Leur date d'application a été fixée au 1er janvier 2020 avec une application anticipée possible. Ces amendements n'ont pas été appliqués par anticipation par Coface.

Coface n'a pas appliqué par anticipation les textes suivants, adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2019, mais non encore entrés en vigueur à cette date.

Amendements aux normes IAS 1 et IAS 8

L'amendement aux normes IAS 1 et IAS 8 « Définition du terme significatif », adopté par la Commission européenne le 29 novembre 2019, est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2020. Ces amendements viennent clarifier la définition du terme « significatif » afin de faciliter l'exercice du jugement du caractère significatif ou non d'une information et d'améliorer la pertinence des informations présentées dans les notes annexes des états financiers.

Amendements au « Cadre conceptuel »

L'amendement au « Cadre conceptuel », adopté par la Commission européenne le 29 novembre 2019, est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2020. L'objectif de cet amendement est de remplacer, dans plusieurs normes et interprétations, les références existantes à des cadres précédents par des références au cadre conceptuel révisé.

IFRS 17

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée par l'IASB le 18 mai 2017 remplacera la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance », à compter du 1er janvier 2022. Un projet d'amendement « Exposure Draft ED/2019/4 Amendments to IFRS 17 » a été publié le 26 juin 2019.

La norme IFRS 17 pose les principes de reconnaissance, d'évaluation, de présentation et d'informations à fournir relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire.

Valorisées aujourd'hui au coût historique, les obligations aux contrats devront être comptabilisées, en application de la norme IFRS 17, à la valeur actuelle. Pour cela, les contrats d'assurance seront valorisés en fonction des flux de trésorerie qu'ils généreront dans le futur, en incluant une marge de risques afin de prendre en compte l'incertitude relative à ces flux. D'autre part, la norme IFRS 17 introduit la notion de marge de service contractuelle. Celle-ci représente le bénéfice non acquis par l'assureur et sera libérée au fil du temps, en fonction du service rendu par l'assureur à l'assuré.

La norme demande un niveau de granularité des calculs plus détaillé qu'auparavant puisqu'elle requiert des estimations par groupe de contrats.

Ces changements comptables modifieront le profil du résultat de l'assurance.

Compte tenu de l'importance des changements apportés et en dépit des incertitudes pesant encore sur la norme, Coface s'est doté d'une structure projet, qui permettra, au sein des différents chantiers, d'appréhender l'ensemble des dimensions de la norme : modélisation, adaptation des systèmes et des organisations, production des comptes et stratégie de bascule, communication financière et conduite du changement.

IFRS 9

La nouvelle norme IFRS 9 « Instruments financiers » a été adoptée par la Commission européenne le 22 novembre 2016 et est applicable de façon rétrospective depuis le 1er janvier 2018.

La norme IFRS 9 remplace IAS 39 et définit les nouvelles règles de classement et d'évaluation des actifs et des passifs financiers, la nouvelle méthodologie de dépréciation pour risque de crédit des actifs financiers, ainsi que le traitement des opérations de couverture, à l'exception des opérations de macro-couverture pour lesquelles un projet de norme séparée est en cours d'étude par l'IASB.

Exemption

L'amendement à la norme IFRS 4 portant sur l'application conjointe de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » avec la norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » et concernant des dispositions spécifiques pour les conglomérats financiers, adopté le 3 novembre 2017 par la Commission européenne, est applicable depuis le 1er janvier 2018. Ce règlement européen permet aux conglomérats financiers d'opter pour le report d'application de la norme IFRS 9 pour leur secteur d'assurance jusqu'au 1er janvier 2022 (date d'application de la nouvelle norme IFRS 17 Contrats d'assurance) sous conditions :

- de ne pas transférer d'instruments financiers entre le secteur de l'assurance et les autres secteurs du conglomérat (à l'exception des instruments financiers à la juste valeur par le résultat pour les deux secteurs concernés par le transfert) ;
- d'indiquer les entités d'assurance qui appliquent la norme IAS 39 ;
- d'apporter des informations complémentaires spécifiques en note annexes.

Coface, répondant aux critères d'éligibilité de conglomérat financier, applique cette disposition pour ses entités d'assurance qui resteront donc sous IAS 39 jusqu'au 31 décembre 2021. Les entités concernées par cette mesure sont l'ensemble des entités d'assurance et les entités dont l'activité est directement liée à l'assurance (entités de services, fonds consolidés).

Périmètre d'application

Par conséquent, les entités concernées par l'application de la norme IFRS 9 sont exclusivement les entités portant l'activité d'affacturage, activité exploitée par Coface en Allemagne et en Pologne.

En application de l'option ouverte par les dispositions de la norme IFRS 9, Coface a choisi de ne pas retraiter les exercices antérieurs publiés au titre d'information comparative pour ses états financiers.

Méthodes de consolidation

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.

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

Total bilan : 40 millions d'euros

Résultat technique : 5 millions d'euros

Résultat net : +/- 2 millions d'euros

Les participations sont consolidées :

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

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

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. L'analyse des entités ad hoc du Groupe Coface est présentée dans la note Périmètre de consolidation.

Opérations internes entre sociétés consolidées

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

Actifs destinés à être cédés et dettes liées et activités abandonnées

Un actif (ou un groupe d'actifs) non courant est destiné à être cédé lorsque sa valeur comptable est recouvrée par le biais d'une transaction de vente (norme IFRS 5). 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.

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.

Conversion

Conversion des transactions en devises

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 (norme IAS 21) ; 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 au cours de clôture, à l'exception du capital et des réserves convertis au cours historique. Les écarts de conversion qui en résultent sont portés dans les autres éléments du résultat global.

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

Economies hyperinflationnistes

L'application de la norme IAS 29 « Information financière dans les économies hyperinflationnistes » est requise, à compter du 1er juillet 2018, pour les entités dont la monnaie fonctionnelle est le Peso argentin.

Le Groupe Coface possède des activités en Argentine dont la contribution au total du bilan et du résultat net consolidés est non significative au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2018.

Ainsi, l'impact de l'application de cette norme est également non significative à l'échelle du groupe et n'a pas été prise en compte dans les états financiers au 31 décembre 2019 ni au 31 décembre 2018.

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 :

- annulation des provisions pour égalisation ou pour risque de catastrophe ;
- réalisation d'un test de suffisance des passifs.

Activité de services

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

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

Activité de factoring

Les sociétés ayant une activité de factoring appliquent la norme IFRS 9 « 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).

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.

La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » s'applique également pour les activités de factoring selon les mêmes modalités que pour les activités de service.

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.

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 se compose :

- de primes, correspondant à la rémunération de l'engagement du Groupe de couvrir les risques prévus aux polices d'assurance suivantes : assurance-crédit (court terme), single risk (moyen terme) et cautionnement (moyen terme). Le cautionnement ne constitue pas un produit d'assurance-crédit car il représente une nature de risque différente (en termes de sous-jacent et de durée du risque), mais sa rémunération prend la forme d'une prime ; il répond à ce titre aux définitions des contrats d'assurance données par la norme IFRS 4.
- d'autres revenus, comprenant :
 - la rémunération de prestations de services liés aux contrats d'assurance-crédit (« accessoires de primes » et « autres prestations et services liés »), correspondant à des services d'information sur les débiteurs, surveillance des limites de crédit, gestion et recouvrement de créances. Ils entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit ;
 - la rémunération des ventes de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing, et la vente de services de recouvrement de créances auprès de clients dépourvus d'assurance-crédit ;
 - les produits nets des activités bancaires, qui correspondent aux revenus des activités d'affacturage. Ils sont constitués principalement des commissions d'affacturage (perçues au titre de la gestion des créances affacturées) et des commissions de financement nettes (marge de financement, correspondant au montant des intérêts financiers reçus des clients d'affacturage, diminué des intérêts payés au titre du refinancement de la dette d'affacturage). Les primes versées par les sociétés d'affacturage aux sociétés d'assurance (au titre de la couverture du risque débiteur et du risque cédant) viennent en déduction du produit net des activités bancaires.

Le chiffre d'affaires consolidé est suivi par pays de facturation (le pays de facturation étant le pays de l'entité émettant la facturation pour les affaires directes et le pays de la cédante pour les affaires acceptées) et par activité (assurance-crédit, cautionnement, affacturage et information & autres services).

Opérations techniques d'assurance

Primes brutes acquises

Primes brutes émises

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 correspondants à la différence entre les minima de primes et les primes définitives. Elle inclut également les aléas de conjoncture liés aux émissions de primes de fin d'année.

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

Ristournes de primes

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

Le poste « 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 au prorata temporis séparément pour chaque contrat d'assurance. Elle correspond à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date de fin de couverture de la prime.

Primes brutes acquises

Les primes brutes acquises sont constituées des primes brutes émises, nettes des ristournes de primes, et de la variation des provisions pour primes non acquises.

Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition des contrats incluent les commissions d'acquisition ; ils 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.

Charges de prestations des contrats

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. Le montant de sinistres à payer est complété par une provision pour sinistres inconnus calculée sur une base statistique à partir de données historiques 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 et validé par un comité (*comité special reserves*).

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

La prévision de recours représente les estimations des récupérations attendues; elle est calculée en appliquant un taux ultime de récupération à l'ensemble des exercices de souscription non encore liquidés.

La prévision de recours inclut une provision pour frais de recouvrement.

Les sinistres et les recours sont provisionnés séparément conformément à la réglementation française en vigueur.

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 de compléments le cas échéant.

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 fonds 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 (les primes non acquises cédées correspondent aux primes non acquises brutes multipliées par le taux de cession).

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

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

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

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

Tests sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

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

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

regroupement, aux groupes d'UGT de l'acquéreur ou aux groupes d'UGT qui sont censés bénéficier des synergies issues de l'opération.

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

Les 7 groupes d'UGT sont les suivants :

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

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

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

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

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

- en priorité par réduction de la valeur des écarts d'acquisition (sans possibilité de reprise ultérieure) ;
- 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).

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'affacturage d'une part et de résultat net d'autre part. Les multiples de référence sont issus de comparables boursiers ou de transactions récentes, de manière à bien prendre en compte la valorisation des actifs par le marché.

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

Immobilisations incorporelles

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

- la faisabilité technique de l'achèvement de l'actif incorporel afin de pouvoir l'utiliser ou le vendre ;
- son intention d'achever l'actif incorporel et de l'utiliser ou le vendre ;
- sa capacité à l'utiliser ou à le vendre ;
- la manière dont l'actif générera des avantages économiques futurs probables ;
- la disponibilité actuelle ou future des ressources nécessaires pour réaliser le projet ;
- sa capacité à mesurer de manière fiable les dépenses liées à cet actif.

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

Immobilisations corporelles

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

Le Groupe Coface a identifié les composants suivants :

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

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

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. Ce poste inclut les titres de participation.

Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)

Les actifs détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à la juste valeur 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 courts termes dont la maturité est supérieure à trois mois et inférieure à douze mois à compter de la date d'achat ou de dépôt.

Juste valeur

Les titres cotés sont valorisés à leur cours de bourse à la date d'inventaire. La juste valeur des titres non cotés est obtenue par l'actualisation des flux de trésorerie futurs.

Test de dépréciation

Les actifs disponibles à la vente font l'objet d'un test de dépréciation à chaque date d'arrêté comptable. Lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation d'un tel actif et qu'une diminution de la juste valeur de celui-ci a précédemment été comptabilisée directement en capitaux propres, la perte cumulée est extraite des capitaux propres et comptabilisée en

résultat au niveau de l'agrégat du compte de résultat « Produits des placements nets de charges de gestion ».

La détection d'un indice objectif de dépréciation résulte d'une analyse multicritères qui fait intervenir, notamment pour les instruments de dette, le jugement d'expert.

Constitue un indice de dépréciation :

- pour les instruments de dettes : un défaut de paiement des intérêts ou du principal, l'existence d'une procédure de conciliation, d'alerte, ou de redressement judiciaire, la faillite de la contrepartie, et tout autre indicateur témoignant de la dégradation significative de la situation financière de la contrepartie comme par exemple la mise en évidence de pertes à terminaison par application d'un modèle de calcul de projection de flux recouvrables actualisés ou à l'issue de la réalisation de stress tests ;
- pour les instruments de capitaux propres (hors titres de participations non cotés) : l'existence d'indices indiquant que l'entité ne pourra pas recouvrer tout ou partie de son investissement initial. En outre, un test de dépréciation est systématiquement mené pour les titres en situation de moins-value latente de plus de 30 % ou en situation de moins-value latente depuis plus de six mois. Ce test consiste à réaliser une analyse qualitative s'appuyant sur différents facteurs comme l'analyse du cours sur une période donnée, ou bien sur des informations afférentes à la situation de l'émetteur. Le cas échéant une dépréciation est constatée sur la base du cours de cotation à la date d'arrêt. Indépendamment de cette analyse, une dépréciation est systématiquement constatée dès lors que le titre présente une moins-value latente en date d'arrêt de plus de 50 %, ou une moins-value latente de plus de 24 mois ;
- pour les participations non cotées : une moins-value latente de plus de 20 % sur une période supérieure à 18 mois, ou la survenance de changements significatifs dans l'environnement technologique, de marché, économique ou légal ayant un effet défavorable sur l'émetteur, qui indique que le montant de l'investissement dans l'instrument de capitaux propres ne peut pas être recouvré.

Si la juste valeur d'un instrument classé comme disponible à la vente augmente au cours d'un exercice ultérieur, et si cette augmentation peut être objectivement reliée à un événement survenant après la comptabilisation en résultat de la perte de valeur, les reprises de pertes de valeur :

- des instruments de capitaux propres ne sont pas constatés en compte de résultat mais au niveau des capitaux propres ;
- des instruments de dettes sont comptabilisés en résultat à hauteur de la dépréciation précédemment constatée.

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 conformément à l'interprétation IFRIC 10.

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.

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 IAS 39. Les instruments utilisés sont comptabilisés en juste valeur par le résultat.

Dettes de financement

Ce poste concerne la dette subordonnée.

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

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

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

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

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, 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.

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.

Créances d'affacturage

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

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

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

Ces dépréciations, instaurées par la norme IFRS 9, s'appuient sur les modèles de calcul exploitant les notations internes des débiteurs (DRA « Debtor Risk Assessment »). La méthodologie de calcul des dépréciations (perte attendue ou ECL « Expected Credit Loss ») est basée sur les trois paramètres principaux : la probabilité de défaut « PD », la perte en cas de défaut (LGD « Loss Given Default ») et le montant de l'exposition en cas de défaut « EAD » (Exposure at default). Les dépréciations seront le produit de la PD par la LGD et l'EAD, sur la durée de vie des créances. Des ajustements spécifiques sont réalisés afin de prendre en compte les conditions courantes et les projections prospectives macro-économiques (Forward Looking).

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

Provisions pour risques et charges

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

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

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

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

Avantages au personnel

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

Les avantages à court terme sont reconnus dans les dettes des différentes sociétés de Coface qui les octroient.

Les autres avantages (avantages à long terme et avantages postérieurs à l'emploi) font l'objet de modalités différentes de couverture définies ci-après :

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

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

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

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

- la valeur actuarielle des prestations futures, correspondant à la valeur actualisée de l'ensemble des prestations à verser. Cette valeur actualisée est principalement basée sur :
 - les caractéristiques connues de la population concernée,
 - les prestations à verser (indemnités de fin de carrière, médailles du travail...),
 - les probabilités de survenance de chaque événement,

- la valorisation de chacun des facteurs entrant dans le calcul des prestations (évolution des salaires, etc.),
 - le taux d'intérêt permettant d'escompter les prestations futures à la date de l'évaluation ;
- la valeur actuarielle des prestations pour services rendus avec projection des salaires, déterminée en utilisant la méthode des unités de crédits projetés, qui répartit la valeur actuarielle des prestations uniformément sur la durée de service des salariés.

Stock-option

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

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

Dans le cadre de son introduction en bourse, le Groupe Coface a attribué à certains bénéficiaires (salariés de filiales de COFACE SA) des actions gratuites (cf. note 11).

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

Contrats de location

Selon la norme IFRS 16, applicable depuis le 1^{er} janvier 2019, la définition des contrats de location implique d'une part, l'identification d'un actif et d'autre part, le contrôle par le preneur du droit d'utilisation de cet actif. Le contrôle est établi lorsque le preneur détient tout au long de la durée d'utilisation les deux droits suivants :

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

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

Le droit d'utilisation est amorti linéairement, et la dette financière est amortie actuariellement sur la durée du contrat de location. La charge d'intérêt relative à la dette financière et la charge d'amortissement du droit d'utilisation sont portées distinctement au compte de résultat.

Impôts

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

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

COFACE SA a opté au 1er janvier 2015, pour le régime de l'intégration fiscale en intégrant les filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 95% (Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Coger et Fimipar).

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

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

Les impôts différés actifs ne sont comptabilisés que s'il est probable que des bénéfices futurs imposables permettront d'absorber les différences temporelles et les déficits reportables sur un horizon raisonnable.

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 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 en autres éléments du résultat global conformément à la norme IAS 21 jusqu'à la cession de cet investissement net.

Information sectorielle

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

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

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

Aucun regroupement de secteur opérationnel n'a été réalisé pour les besoins de l'information sectorielle publiée. La segmentation sectorielle géographique correspond au pays de facturation.

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).

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	1	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio.
Dépréciation des créances d'affacturage	4	Les dépréciations des créances d'affacturage incluent une partie calculée selon les pertes de crédit attendues (notion instaurée par la norme IFRS 9)
Provision pour primes acquises non émises	17	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période diminuée des primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes	17 ; 22	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	17 ; 23	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	17 ; 23 ; 42	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	17 ; 23 ; 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	14	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.

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 de provisions techniques au passif du bilan évaluées selon les principes fixés par les principes comptable Groupe, dans l'attente de la publication d'une norme IFRS traitant du passif technique des entreprises d'assurance.

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 ou 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.

Les montants sont exprimés en milliers d'euros.

Note 1. Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis ; ils sont soumis systématiquement à un test de dépréciation réalisé annuellement, et dès qu'il existe un indice de perte de valeur, conformément à la norme IAS 36.

La décomposition de la valeur nette des écarts d'acquisition par région est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe Centrale	8 394	8 396
Méditerranée & Afrique	22 672	21 993
Amérique du Nord	6 201	6 087
Amérique du Sud	895	911
TOTAL	155 833	155 058

La valeur des écarts d'acquisition augmente de 775 milliers d'euros sur l'exercice 2019 ; cette évolution est due à la variation des taux de change.

Méthode des tests d'impairment

Les écarts d'acquisition et les autres actifs non financiers ont fait l'objet de tests de perte de valeur au 31 décembre 2019. Coface a procédé à cet exercice en comparant la valeur d'utilité des groupes d'unité génératrice de trésorerie (UGT) auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition avec leur valeur comptable.

La valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie. La valorisation, issue de la méthode des *cash flows* actualisés, s'appuie sur le budget prévisionnel à trois ans préparé par les filiales et validé par le management avec deux années supplémentaires construites sur la base de ratios de gestion normalisés, reflétant la sinistralité « moyenne » attendue à long terme (*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 2019 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud
Coût du capital	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	528,8	472,1	199,5	262,6	59,6	57,2

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice 2018 :

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud
Coût du capital	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	615,3	406,5	182,1	218,1	58,5	54,0

Sensibilité des tests d'impairment

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

- sensibilité sur le taux de croissance à long terme : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2019 ;
- 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 sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2019 ;
- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2022 et 2023) : 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 sur le résultat des tests de dépréciation, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2019.

La sensibilité des valeurs d'entreprises aux hypothèses retenues est reflétée dans le tableau suivant pour les principaux écarts d'acquisition, qui permet de vérifier que la valeur de l'UGT reste supérieure à la contribution à l'actif net du Groupe et ce pour chacune des UGT dans les différents scénarios :

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 du Sud
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé (1)	528,8	472,1	199,5	262,6	59,6	57,2
Valeur d'utilité de l'UGT	859,4	525,6	439,1	708,9	97,1	58,5
Sensibilité Croissance long terme -0,5 point (2)	830,8	503,3	424,6	681,6	89,3	55,6
Sensibilité WACC +0,5 point (2)	821,4	495,0	419,9	672,6	87,9	53,4
Sensibilité Loss Ratio 2024 +1 point (2)	849,9	312,6	433,7	694,1	88,3	54,0
Sensibilité Loss Ratio 2024 +2 points (2)	840,4	244,0	428,2	679,2	83,0	49,5
Sensibilité Cost Ratio 2024 +1 point (2)	844,8	309,6	429,3	686,2	84,6	53,8
Sensibilité Cost Ratio 2024 +2 points (2)	830,1	237,8	419,5	663,6	75,5	49,2

(1) La Contribution à l'actif net du Groupe consolidé correspond à la différence entre la valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie (UGT) et leur valeur comptable.

(2) Des analyses de sensibilités ont été effectuées sur la Contribution à l'actif net du Groupe consolidé.

Note 2. Autres immobilisations incorporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
	Valeur nette	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	62 359	62 955
Fonds de commerce	2 212	2 194
Autres immobilisations incorporelles	440	468
TOTAL	65 011	65 617

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	210 814	-148 455	62 359
Fonds de commerce	3 873	-1 661	2 212
Autres immobilisations incorporelles	2 928	-2 488	440
TOTAL	217 615	-152 604	65 011

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	197 670	-134 716	62 954
Fonds de commerce	6 748	-4 553	2 195
Autres immobilisations incorporelles	2 820	-2 352	468
TOTAL	207 238	-141 621	65 617

Les immobilisations incorporelles du Groupe sont essentiellement composées de licences informatiques. Ces investissements se sont élevés à 12,1 millions d'euros sur l'exercice 2019, comparés à 15,7 millions d'euros sur l'exercice 2018.

Variation de la valeur brute des actifs incorporels

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/19
Frais de développement et logiciels	197 670	1 099	12 027	-2 159	2 177	210 814
Fonds de commerce	6 747	0	0	-3 089	215	3 873
Autres immobilisations incorporelles	2 821	0	70	-14	51	2 928
TOTAL	207 238	1 099	12 097	-5 262	2 443	217 615

L'entrée de périmètre sur l'exercice 2019 correspond à l'entité PKZ.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/18
Frais de développement et logiciels	187 178	-	15 369	-4 292	-585	197 670
Fonds de commerce	7 831	-	0	-1 266	182	6 747
Autres immobilisations incorporelles	2 722	-	300	-152	-49	2 821
TOTAL	197 731	-	15 669	-5 710	-452	207 238

Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/18	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/19
Amortissement frais de développement et logiciel	-132 455	-803	-13 187	2 135	-2 308	-146 618
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	-2 260	0	0	0	423	-1 837
Total Amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel	-134 715	-803	-13 187	2 135	-1 885	-148 455
Amortissement fonds de commerce	-4 554	-	-104	3 089	-92	-1 661
Provision pour dépréciation fonds de commerce	0	-	0	0	0	0
Total Amortissement et dépréciation fonds de commerce	-4 554	0	-104	3 089	-92	-1 661
Amortissement autres immobilisations incorporelles	-2 352	-	-128	14	-22	-2 488
Provision pour dépréciation autres immobilisations incorporelles	0	-	0	0	0	0
Total Amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles	-2 352	0	-128	14	-22	-2 488
TOTAL	-141 621	-803	-13 419	5 238	-1 999	-152 604

Note 3. Placements des activités d'assurance

3.1 – Placements par catégorie

Au 31 décembre 2019, la valeur nette comptable des titres AFS (*available for sale*) s'élève à 2 911 034 milliers d'euros, celle des titres classés en trading se monte à 43 milliers d'euros, et celle de titres HTM (*held to maturity*) est de 1 842 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.

La répartition du portefeuille obligataire, au 31 décembre 2019, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 11,6%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 43,8%
- Titres notés 'BBB' : 36,6%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 8,0%

(en milliers d'euros)	31/12/19					31/12/18				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes
Titres AFS	2 706 300	204 734	2 911 034	2 911 034		2 635 835	106 698	2 742 533	2 742 533	
Actions et autres titres à revenus variables	171 089	145 867	316 956	316 956		207 560	99 425	306 985	306 985	
Obligations et effets publics	2 314 927	43 680	2 358 607	2 358 607		2 211 474	-2 144	2 209 330	2 209 330	
<i>dont placements en titres vifs</i>	2 075 248	42 097	2 117 346	2 117 346		1 774 405	-1 061	1 773 344	1 773 344	
<i>dont placements en OPCVM</i>	239 679	1 582	241 261	241 261		437 069	-1 083	435 986	435 986	
Parts de SCI	220 284	15 190	235 473	235 473		216 801	9 417	226 218	226 218	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	1 842		1 842	1 842	0	1 848		1 848	1 848	0
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	43	0	43	43		9 527		9 527	9 527	
Dérivés actifs	0	1 809	1 809	1 809			2 354	2 354	2 354	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		-889	-889	-889			-1 666	-1 666	-1 666	
Prêts et créances	75 670		75 670	75 670		77 063		77 063	77 063	
Immobilier de placements	695	-407	288	288		695	-407	288	288	
TOTAL	2 784 550	206 137	2 990 687	2 990 687	0	2 724 968	108 645	2 833 613	2 833 613	0

(en milliers d'euros)	Brut 31/12/19	Dépréciations	Net 31/12/19	Net 31/12/18
Titres AFS	2 948 645	-37 609	2 911 034	2 742 533
Actions et autres titres à revenus variables	354 557	-37 601	316 956	306 985
Obligations et effets publics	2 358 607		2 358 607	2 209 330
<i>dont placements en titres vifs</i>	2 117 346		2 117 346	1 773 344
<i>dont placements en OPCVM</i>	241 261		241 261	435 986
Parts de SCI	235 482	-8	235 473	226 218
Titres HTM				
Obligations et effets publics	1 842		1 842	1 848
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	43		43	9 527
Dérivés actifs	1 809		1 809	2 354
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	-889		-889	-1 666
Prêts et créances	75 765	-95	75 670	77 063
Immobilier de placements	288		288	288
TOTAL	3 028 392	-37 704	2 990 687	2 833 613

Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/18	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/19
Titres AFS	33 493	8 702	-4 603	17	37 609
Actions et autres titres à revenus variables	31 492	8 702	-2 610	17	37 601
Obligations et effets publics	1 993	0	-1 993	0	0
Parts de SCI	8	0	0		8
Prêts et créances	94	1	0	0	95
TOTAL	33 587	8 703	-4 603	17	37 704

Les dépréciations de titres AFS sont reprises lorsque les titres sont cédés.

Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/18						31/12/19	
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	Valeur nette comptable clôture	
Titres AFS	2 742 533	746 089	-705 791	97 823	-4 097	34 477	2 911 034	
Actions et autres titres à revenus variables	306 985	19 617	-52 214	45 634	-6 090	3 025	316 956	
Obligations et effets publics	2 209 330	720 232	-651 385	46 417	1 993	32 019	2 358 607	
Parts de SCI	226 218	6 241	-2 192	5 772		-567	235 473	
Titres HTM								
Obligations	1 848	-5	-1			0	1 842	
JVO - Trading	9 527	0	-9 481	0		-3	43	
Prêts, créances et autres placements financiers	79 705	27 248	-20 452	-1 339	1	-7 394	77 767	
TOTAL	2 833 613	773 331	-735 725	96 484	-4 097	27 081	2 990 687	

Dérivés

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

Au cours de l'année 2019, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de swaps ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement.

Les investissements actions ont fait l'objet d'une couverture partielle en dehors de la monnaie via l'achat et la vente d'options cotées sur le marché. 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.

Concernant le portefeuille obligataire, la partie de notre exposition à la dette des émetteurs souverains européens qui était couverte grâce à de futurs taux a été débouclée au premier semestre 2019. Coface se laisse la possibilité d'en remettre en place. Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont également été mises en place sur des titres de créances négociables.

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

3.2 – 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 84% du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

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

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

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

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

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

Les titres classés en niveau 3 représentent 13% du portefeuille du Groupe Coface. Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation ainsi qu'à l'immobilier de placement.

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.

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2019 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur nette comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 911 034	2 911 034	2 520 706	23	390 308
Actions et autres titres à revenus variables	316 956	316 956	162 097	23	154 835
Obligations et effets publics	2 358 607	2 358 607	2 358 607	0	0
Parts de SCI	235 473	235 473			235 473
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 842	1 842	1 842		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	43	43	43		
Dérivés actifs	1 809	1 809	682	1 018	109
Prêts et créances	75 670	75 670		75 670	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 990 687	2 990 687	2 523 272	76 711	390 705

Variation des titres évalués selon le niveau 3 au 31 décembre 2019

(en milliers d'euros)	31/12/18	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	31/12/19
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	367 453	-8 701	20 393	13 000	-2 192	354	390 308
Actions et autres titres à revenus variables	141 234	-8 701	14 620	6 760	0	921	154 835
Parts de SCI	226 219		5 772	6 241	-2 192	-568	235 473
Dérivés actifs	109			0		0	109
Immobilier de placements	288				0		288
TOTAL	367 850	-8 701	20 393	13 000	-2 192	354	390 705

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2018 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur nette comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 742 533	2 742 533	2 375 057	23	367 453
Actions et autres titres à revenus variables	306 985	306 985	165 728	23	141 234
Obligations et effets publics	2 209 330	2 209 330	2 209 330	0	
Parts de SCI	226 218	226 218			226 219
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 848	1 848	1 848		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	9 527	9 527	9 527		
Dérivés actifs	2 354	2 354	858	1 387	109
Prêts et créances	77 063	77 063		77 063	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 833 613	2 833 613	2 387 291	78 473	367 850

Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2018

(en milliers d'euros)	31/12/17	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	31/12/18
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
Titres AFS	347 367	-1 314	16 012	9 073	-8 097	4 411	367 453
Actions et autres titres à revenus variables	128 521	-1 314	12 357	680	-35	1 025	141 234
Parts de SCI	218 846		3 655	8 393	-8 062	3 387	226 219
Dérivés actifs	609			2 751		-3 251	109
Immobilier de placements	288					0	288
TOTAL	348 264	-1 314	16 012	11 824	-8 097	1 160	367 850

Actifs financiers SPPI au 31 décembre 2019 (IFRS 9)

<i>(en milliers d'euros)</i>	Juste valeur	Variation de la juste valeur au cours de la période
Placements en titres vifs - Actifs financiers SPPI	2 094 788	41 791
Placements en titres vifs - Actifs financiers non SPPI	22 558	472
Placements en titres vifs	2 117 346	42 263
Prêts et créances - Actifs financiers SPPI	75 670	
Prêts et créances	75 670	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actifs financiers SPPI	287 136	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	287 136	0
Actifs financiers SPPI	2 457 593	41 791
Actifs financiers non SPPI	22 558	472
TOTAL	2 480 151	42 263

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute clôture	Juste valeur
Actifs financiers SPPI n'ayant pas de risque de crédit faible	149 358	153 251

Note 4. Créances des activités du secteur bancaire

Ventilation par nature

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Créances des activités du secteur bancaire	2 346 710	2 509 047
Créances en défaut - activités du secteur bancaire	55 777	61 354
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire	-55 777	-61 354
TOTAL	2 346 710	2 509 047

Ventilation par échéance

Les créances du secteur bancaire représentent les créances acquises dans le cadre des contrats d'affacturage. Elles sont inscrites à l'actif du bilan pour leur montant d'acquisition. Elles sont enregistrées en niveau 2. La notion de créances affacturées recouvre aussi bien des créances dont la bonne fin est garantie par Coface, que des créances dont le risque est à la charge du client.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19					Total
	Non échues	Echues				
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 655 909	690 801				2 346 710
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités			1 402	30 459	23 915	55 777
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	-1 402	-30 459	-23 915	-55 777
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 655 909	690 801	0	0	0	2 346 710
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage						
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités nettes des provisions de sinistres	1 655 909	690 801	0	0	0	2 346 710

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18					Total
	Non échues	Echues				
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 856 362	652 686				2 509 047
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	6 008	30 753	24 593	61 354
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	99	-99	-6 008	-30 753	-24 593	-61 354
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 856 461	652 586	0	0	0	2 509 047
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage	0	0	0	0	0	0
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités nettes des provisions de sinistres	1 856 461	652 586	0	0	0	2 509 047

Note 5. Investissements dans les entreprises associées

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Investissement dans les entreprises associées au 1 ^{er} janvier	0	15 780
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	0	592
Dividendes versés	0	0
Variations de périmètre	0	-16 372
INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	0	0

Les investissements dans les entreprises associées concernaient la participation dans l'entité Cofacredit ; elle a été cédée fin juin 2018.

Note 6. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
	Valeur nette	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	22 363	33 114
Immobilisations corporelles	15 800	15 858
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs	85 613	
TOTAL	123 776	48 972

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	85 281	-62 919	22 363
Immobilisations corporelles	56 195	-40 395	15 800
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs	103 919	-18 305	85 613
TOTAL	245 395	-121 619	123 776

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	107 794	-74 680	33 114
Immobilisations corporelles	54 599	-38 741	15 858
TOTAL	162 393	-113 421	48 972

Variation de la valeur brute des actifs corporels

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	Impact FTA IFRS 16	01/01/19	Entrée de périmètre	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/19
Terrains - exploitation	14 010	0	14 010	0	0	-6 870	0	7 140
Immeubles d'exploitation	93 784	0	93 784	2 296	0	-17 939	0	78 141
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles d'exploitation	0	73 632	73 632	0	14 270	0	107	88 009
Total immeubles d'exploitation	107 794	73 632	181 426	2 296	14 270	-24 809	107	173 290
Dépôts et cautionnements d'exploitation	3 412	0	3 412	0	305	-25	-152	3 540
Autres immobilisations corporelles	51 187	0	51 187	1 364	1 897	-1 493	-299	52 656
Droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - autres immobilisations corporelles	0	11 763	11 763	0	4 122	0	24	15 909
Total immobilisations corporelles	54 599	11 763	66 362	1 364	6 324	-1 518	-427	72 105
TOTAL	162 393	85 395	247 788	3 660	20 594	-26 327	-320	245 395

La norme IFRS 16 a eu pour conséquence la comptabilisation de tous les contrats de location sous forme d'un droit d'utilisation sur l'actif loué. Le poste immobilisation corporelle s'est accru de 85,4 millions d'euros.

La diminution de la valeur des terrains et des immeubles d'exploitation provient de la cession de l'immeuble antérieurement détenu par Coface Italie.

L'augmentation du droit d'utilisation sur les immeubles provient de la comptabilisation d'un nouveau contrat de bail par Coface Italie. Les autres augmentations sont des investissements d'immobilisations corporelles relatifs à l'agencement ou à l'aménagement d'immeubles de bureaux.

	31/12/17	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/18
<i>(en milliers d'euros)</i>					
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	93 785	1	0	-1	93 785
Total immeubles d'exploitation	107 795	1	0	-1	107 795
Dépôts et cautionnements d'exploitation	5 257	1 846	-3 859	169	3 413
Autres immobilisations corporelles	50 575	3 027	-2 022	-395	51 185
Total immobilisations corporelles	55 832	4 873	-5 881	-226	54 598
TOTAL	163 627	4 874	-5 881	-227	162 393

Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels

	31/12/18	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/19
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Amortissement immeubles d'exploitation	-74 680	0	-1 643	13 404	0	-62 919
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Amortissement des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles d'exploitation		0	-12 653	-213	214	-12 652
Dépréciations des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - immeubles d'exploitation		0	0	0	0	0
Total immeubles d'exploitation	-74 680		-14 296	13 191	214	-75 571
Amortissement autres immobilisations corporelles	-36 194	-961	-3 596	2 610	-239	-38 380
Dépréciations autres immobilisations corporelles	-2 547	0	-14	0	546	-2 015
Amortissement des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - autres immobilisations corporelles		0	-5 643	0	-10	-5 653
Dépréciations des droits d'utilisation au titre de contrats de location preneurs - autres immobilisations corporelles		0	0	0	0	0
Total immobilisations corporelles	-38 741	-961	-9 253	2 610	297	-46 048
TOTAL	-113 421	-961	-23 549	15 801	511	-121 619

	31/12/17	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/18
<i>(en milliers d'euros)</i>					
Amortissement immeubles d'exploitation	-72 451	-2 228	0	-1	-74 680
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0
Total immeubles d'exploitation	-72 451	-2 228	0	-1	-74 680
Amortissement autres immobilisations corporelles	-34 397	-3 762	1 717	248	-36 194
Dépréciations autres immobilisations corporelles	-2 099	-471	0	23	-2 547
Total immobilisations corporelles	-36 496	-4 233	1 717	271	-38 741

TOTAL	-108 947	-6 461	1 717	270	-113 421
-------	----------	--------	-------	-----	----------

Valeur de marché des immeubles d'exploitation

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Valeur nette comptable	22 363	33 114
Valeur de marché	43 995	61 933
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES	21 632	28 819

Les immeubles détenus par le Groupe Coface ne présentent pas de moins-value latente ; aucune dépréciation n'est donc constatée au 31 décembre 2019.

Note 7. Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/19			31/12/18		
	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net
Créances sur les assurés et les agents	302 755	-36 864	265 891	304 247	-35 149	269 098
Primes acquises non émises	123 755		123 755	115 355		115 355
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	142 937	-221	142 716	114 655	-282	114 373
Total	569 447	-37 085	532 362	534 257	-35 431	498 826

Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)	31/12/19					
	Non échues	Echues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
TOTAL Créances d'assurance et de réassurance	393 216	83 053	42 816	12 257	1 020	532 362

(en milliers d'euros)	31/12/18					
	Non échues	Echues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
TOTAL Créances d'assurance et de réassurance	358 857	93 211	34 444	7 829	4 485	498 826

Le risque de liquidité lié aux créances d'assurance est considéré comme marginal pour les raisons suivantes :

- L'activité d'assurance fonctionne avec un cycle de production inversé : 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.

Note 8. Autres actifs

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Frais d'acquisition reportés	40 384	42 176
Créances clients sur autres activités	62 112	48 553
Créances d'impôt exigible	49 675	57 267
Autres créances	181 187	179 285
Total	333 358	327 281

La ligne « autres créances » se compose principalement :

- de créances dans les entités d'affacturage vis-à-vis des entités d'assurance-crédit pour 52 millions d'euros ;

- de prêts accordés à des entités Coface non consolidées pour 33 millions d'euros.

Note 9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Disponibilités	296 121	275 567
Equivalents de trésorerie	24 656	26 852
Total	320 777	302 419

Au 31 décembre 2019, le cash opérationnel ressort en hausse de 18,4 millions d'euros du fait principalement de l'attente d'un paiement sur Coface Ré et sur l'entité française. Le cash opérationnel sans ces deux opérations en attente a légèrement diminué au cours de l'année 2019 comparé au 31 décembre 2018.

Les montants en trésorerie et en équivalents de trésorerie sont tous disponibles ; aucun montant n'est mis sur des comptes de type séquestre.

Note 10. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2018	153 899 261	2	307 798 522
Annulation d'actions	-1 867 312	2	-3 734 624
Valeur au 31 décembre 2019	152 031 949	2	304 063 898
Déduction des titres auto-détenus	-1 000 752	2	-2 001 504
Valeur au 31 décembre 2019 hors titres auto-détenus	151 031 197	2	302 062 394

Actionnaires	31/12/19		31/12/18	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 153 881	42,48%	64 853 881	42,86%
Public	86 877 316	57,52%	86 445 140	57,14%
Total hors titres auto-détenus	151 031 197	100%	151 299 021	100%

L'entité mère du Groupe Coface est Natixis, elle-même est détenue par BPCE, organe central des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne.

Natixis détient, au 31 décembre 2019, 42,48% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 42,20% des actions y compris titres auto-détenus.

Note 11. Paiements sur la base d'actions

Plans d'actions gratuites en cours

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

Plan	Date d'attribution	Nombre d'actions attribuées	Période d'acquisition	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Juste valeur de l'action à la date d'attribution	Charge nette de l'exercice (en milliers d'euros)
<i>Long-term Incentive Plan 2016</i>	03/11/16	268 602	3 ans	04/11/19	04/11/19	5,5	214
<i>Long-term Incentive Plan 2017</i>	08/02/17	333 197	3 ans	09/02/20	09/02/20	6,2	350
<i>Long-term Incentive Plan 2018</i>	12/02/18	289 132	3 ans	15/02/21	15/02/21	8,5	614
<i>Long-term Incentive Plan 2019</i>	11/02/19	368 548	3 ans	14/02/22	14/02/22	7,9	701

Evolution du nombre d'actions gratuites

Plan	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/18	Attribution d'actions gratuites en 2019	Nombre d'actions annulées en 2019	Nombre d'actions acquises en 2019	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/19
Long-term Incentive Plan 2016	298 997		-30 395	-268 602	0
Long-term Incentive Plan 2017	366 146		-32 949		333 197
Long-term Incentive Plan 2018	298 132		-9 000		289 132
Long-term Incentive Plan 2019		372 268	-3 720		368 548

L'enveloppe globale affectée au *Long term Incentive Plan 2019* s'élevait à 434 055 titres ; 400 788 titres ont été affectés nominativement à des bénéficiaires, dont 372 268 sous forme d'actions gratuites et 28 520 sous forme d'unités de performance.

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

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

Valorisation des actions gratuites

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

Les plans ont été évalués selon les hypothèses suivantes :

- taux d'actualisation correspondant à un taux sans risque sur la durée des plans ;
- taux de distribution du résultat fixé à 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 nette comptabilisée au titre des plans s'élève à 1 879 milliers d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2019.

Note 12. Réserves de réévaluation

	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Montants au 1er janvier 2019	116 607	-30 314	-1 836	84 457	-122	84 335
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	-8 926		1 606	-7 320	-1	-7 321
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	107 131		-21 793	85 338	6	85 344
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)		-4 386	1 157	-3 229	0	-3 229
Transactions avec les actionnaires	0		0	0	0	0
Montants au 31 décembre 2019	214 812	-34 700	-20 866	159 246	-117	159 129

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 1er janvier 2018	153 988	-32 137	-20 808	101 043	-121	100 922
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	1 913		-1 227	686	0	686
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux	-39 294		20 627	-18 667	-1	-18 668
Variation de réserve gains et pertes non recyclables		1 823	-428	1 395	0	1 395
Transactions avec les actionnaires	0		0	0	0	0
Montants au 31 décembre 2018	116 607	-30 314	-1 836	84 457	-122	84 335

Note 13. Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Provisions pour litiges	2 769	3 441
Provisions pour pensions et obligations similaires	66 447	62 564
Autres provisions pour risques et charges	31 716	28 339
Total	100 932	94 344

(en milliers d'euros)	31/12/18	Entrée de périmètre	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	Variation en OCI	Effet de change	31/12/19
Provision pour litiges personnel	2 893	0	872	-850	-360	0	0	-2	2 553
Provision pour autres litiges	548	0	185	0	-492	-19	0	-6	216
Provisions pour litiges	3 441	0	1 057	-850	-852	-19	0	-8	2 769
Provisions pour pensions et obligations similaires	62 564	127	5 201	-4 995	-973	0	4 386	137	66 447
Provision pour risque sur les filiales	15 138	0	3 166	-1 038	2	0	0	678	17 946
Provisions pour restructuration	11 426	0	7 014	-7 652	-259	0	0	0	10 529
Provision pour impôts (hors impôt courant)	695	0	0	0	-128	19	0	-9	577
Autres provisions pour risques	1 080	0	919	-48	0	713	0	0	2 664
Autres provisions pour risques et charges	28 339	0	11 099	-8 738	-385	732	0	669	31 716
Total	94 344	127	17 357	-14 583	-2 210	713	4 386	798	100 932

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	Variation en OCI	Effet de change	31/12/18
Provision pour litiges personnel	3 094	350	-308	-232	0	0	-11	2 893
Provision pour autres litiges	2 558	707	0	-2 513	-12	0	-192	548
Provisions pour litiges	5 652	1 057	-308	-2 745	-12	0	-203	3 441
Provisions pour pensions et obligations similaires	66 141	3 294	-4 907	-239	0	-1 823	98	62 564
Provision pour risque sur les filiales	14 151	1 310	-135	0	0	0	-188	15 138
Provisions pour restructuration	30 838	2 095	-10 466	-11 041	0	0	0	11 426
Provision pour impôts (hors impôt courant)	2 045	0	-1 334	0	12	0	-28	695
Autres provisions pour risques	2 889	527	-271	-2 065	0	0	0	1 080
Autres provisions pour risques et charges	49 923	3 932	-12 206	-13 106	12	0	-216	28 339
Total	121 716	8 283	-17 421	-16 090	0	-1 823	-321	94 344

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites et obligations similaires ainsi que des provisions pour restructuration.

Les provisions pour risque sur les filiales non consolidées montrent une augmentation nette de 2,1 millions d'euros ; elles concernent principalement Coface Emirates Services pour 2 millions d'euros et Coface Services West Africa pour 0,5 million d'euros.

Les provisions liées au plan stratégique *Fit to Win* (classées dans les provisions pour restructuration) s'élèvent à 3,8 millions d'euros au 31 décembre 2019. Une partie importante de ces provisions constituées les exercices précédents ont été reprises par les entités allemandes (2 millions d'euros), françaises (3,8 millions d'euros) et italiennes (1,4 millions d'euros).

Note 14. Avantages au personnel

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	64 585	68 203
Coût des services rendus	1 455	2 241
Coût financier	2 803	619
(Gains) / pertes actuarielles	4 506	-1 672
Prestations payées	-4 934	-4 688
Entrée de périmètre	127	0
Autres	142	-118
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	68 684	64 585
<u>Variation des actifs du régime</u>		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	2 021	2 062
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	156	52
Contribution de l'employé	0	0
Contribution de l'employeur	83	64
Prestations payées	-23	-158
Autres	0	1
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	2 237	2 021
<u>Réconciliation</u>		
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	68 684	64 585
Juste valeur des actifs du régime	2 237	2 021
(Passif) / Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-66 447	-62 564
<u>Compte de résultat</u>		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 474	2 279
Coût des services passés	-19	0
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	-4 789
Coût financier	965	978
Produit financier	0	0
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	1 804	0
Autres	141	-320
(Produits) / Charges comptabilisés en résultat à la clôture	4 365	-1 852
<u>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</u>		
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	4 386	-1 823
Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	4 386	-1 823

(en milliers d'euros)	31/12/19					
	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	16 267	24 666	16 578	3 312	3 762	64 585
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	127	127
Coût des services rendus	678	403	201	296	-123	1 455
Coût financier	103	2 255	317	128	0	2 803
(Gains) / pertes actuarielles	-1 383	2 470	3 206	213	0	4 506
Prestations payées	-1 241	-2 567	-1 067	-59	0	-4 934
Autres	0	0	0	0	142	142
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	14 424	27 227	19 235	3 890	3 908	68 684
<u>Variation des actifs du régime</u>						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	0	1 248	773	0	0	2 021
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	63	93	0	0	156
Contribution de l'employeur	0	8	75	0	0	83
Prestations payées	0	-6	-17	0	0	-23
Autres	0	0	0	0	0	0
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	0	1 313	924	0	0	2 237
<u>Réconciliation</u>						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	14 424	27 227	19 235	3 890	3 908	68 684
Juste valeur des actifs du régime	0	1 313	924	0	0	2 237
(Passif) / Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-14 424	-25 914	-18 311	-3 890	-3 908	-66 447
<u>Compte de résultat</u>						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	678	403	201	315	-123	1 474
Coût des services passés	0	0	0	-19	0	-19
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	0	0	0	0
Coût financier	234	407	283	41	0	965
Produit financier	0	0	0	0	0	0
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	-131	1 827	20	88	0	1 804
Autre	0	0	0	0	141	141
(Produits) / Charges comptabilisés en résultat à la clôture	781	2 637	504	425	18	4 365
<u>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</u>						
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	-1 383	2 429	3 127	213	0	4 386
Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	-1 383	2 429	3 127	213	0	4 386

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18					TOTAL
	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	
Valeur actuelle de l'engagement au 1er janvier	17 070	26 330	18 159	3 213	3 431	68 203
Coût des services rendus	696	839	202	116	388	2 241
Coût financier	194	98	290	37	0	619
(Gains) / pertes actuarielles	-569	173	-1 273	-3	0	-1 672
Prestations payées	-1 123	-2 764	-748	-53	0	-4 688
Autres	-1	-10	-52	2	-57	-118
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	16 267	24 666	16 578	3 312	3 762	64 585
<u>Variation des actifs du régime</u>						
Juste valeur des actifs du régime au 1er janvier	0	1 221	841	0	0	2 062
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	52	0	0	0	52
Contribution de l'employeur	0	10	54	0	0	64
Prestations payées	0	-37	-121	0	0	-158
Autres	0	1	0	0	0	1
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	0	1 247	774	0	0	2 021
<u>Réconciliation</u>						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	16 267	24 666	16 578	3 312	3 762	64 585
Juste valeur des actifs du régime	0	1 247	774	0	0	2 021
(Passif) / Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-16 267	-23 419	-15 804	-3 312	-3 762	-62 564
<u>Compte de résultat</u>						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	696	810	269	116	388	2 279
Coût des services passés	0	0	0	0	0	0
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	-1 123	-2 811	-802	-53	0	-4 789
Coût financier	205	431	305	37	0	978
Produit financier	0	0	0	0	0	0
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	0	0	0	0	0	0
Autre	-13	-292	-15	0	0	-320
(Produits) / Charges comptabilisés en résultat à la clôture	-235	-1 862	-243	100	388	-1 852
<u>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</u>						
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	-569	173	-1 273	-3	-150	-1 823
Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	-569	173	-1 273	-3	-150	-1 823

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.

	31/12/19			
	France	Allemagne	Autriche	Italie
Taux d'inflation	1,70%	1,70%	1,70%	1,70%
Taux d'actualisation				
Compléments de retraite et autres régimes	0,00%	0,80%	0,80%	N/A
Indemnités de fin de carrière	0,40%	N/A	0,80%	0,80%
Médailles du travail	0,00%	0,80%	0,80%	0,80%
Autres avantages	0,50%	0,80%	N/A	0,80%
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,00%	2,20%	3,00%	1,70%
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	2,50%	N/A	N/A	4,20%
Durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
Compléments de retraite et autres régimes	0,00	1,26	4,39	8,40
Indemnités de fin de carrière	16,83	N/A	10,04	12,10
Médailles du travail	16,83	14,88	19,38	8,50
Autres avantages	0,00	3,78	N/A	0,00
Duration (en années)				
Compléments de retraite et autres régimes	3,76	13,55	18,24	22,10
Indemnités de fin de carrière	14,57	0,00	10,04	9,63
Médailles du travail	8,93	10,57	9,31	10,80
Autres avantages	14,18	1,66	N/A	N/A

	31/12/18			
	France	Allemagne	Autriche	Italie
Taux d'inflation	1,70%	1,70%	1,70%	1,70%
Taux d'actualisation				
Compléments de retraite et autres régimes	0,30%	1,85%	1,85%	N/A
Indemnités de fin de carrière	1,40%	N/A	1,85%	1,85%
Médailles du travail	1,00%	1,85%	1,85%	1,85%
Autres avantages	1,70%	1,85%	N/A	1,85%
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,00%	2,20%	3,00%	1,70%
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,20%	N/A	N/A	4,20%
Durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
Compléments de retraite et autres régimes	0,00	1,28	3,82	7,30
Indemnités de fin de carrière	14,92	N/A	10,51	12,20
Médailles du travail	14,92	14,92	19,26	8,80
Autres avantages	0,00	1,46	N/A	0,00
Duration (en années)				
Compléments de retraite et autres régimes	4,09	12,26	16,75	17,50
Indemnités de fin de carrière	11,46	0,00	9,31	10,03
Médailles du travail	7,90	10,31	10,06	10,69
Autres avantages	14,46	1,14	N/A	N/A

Tests de sensibilité de la dette actuarielle :

	31/12/2019			
	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	-12,83%	-11,26%	-8,11%	-1,64%
variation de -1% du taux d'actualisation	16,27%	13,54%	9,70%	1,70%
variation de + 1% du taux d'inflation	8,12%	9,70%	0,96%	1,66%
variation de -1% du taux d'inflation	-6,73%	-8,26%	-1,20%	-1,64%
variation de + 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	15,90%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-12,97%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	11,85%	11,85%	2,04%	1,66%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-9,83%	-10,15%	-2,15%	-1,64%

	31/12/18			
	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	-11,95%	-9,97%	-8,92%	-1,06%
variation de -1% du taux d'actualisation	14,91%	11,82%	10,40%	1,09%
variation de + 1% du taux d'inflation	7,84%	10,12%	0,95%	1,08%
variation de -1% du taux d'inflation	-6,58%	-8,62%	-1,13%	-1,07%
variation de + 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	15,28%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-12,78%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	10,61%	11,93%	1,97%	1,08%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-8,87%	-10,20%	-2,05%	-1,07%

Note 15. Dettes de financement

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Exigibilité à moins d'un an		
- Intérêts	11 756	11 756
- Amortissement des frais	-547	-524
Total	11 209	11 232
Exigibilité entre un an et cinq ans		
- Amortissement des frais	-1 948	-2 343
- Nominal	380 000	
Total	378 052	-2 343
Exigibilité à plus de cinq ans		
- Amortissement des frais	-	-160
- Nominal	-	380 000
Total	-	379 840
TOTAL	389 261	388 729

COFACE S.A. a émis, le 27 mars 2014, 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 chacune). L'échéance est le 27 mars 2024 et le taux d'intérêt annuel s'élève à 4,125 %.

Le prix d'émission des obligations est de 99 493,80 euros, soit un montant net reçu par COFACE S.A. 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 S.A., courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs.

La dette subordonnée s'élève à 389 261 milliers d'euros au 31 décembre 2019 ; elle se compose :

- du montant nominal des obligations de 380 000 milliers d'euros ;
- diminué des frais et de la prime d'émission restant à amortir de 2 495 milliers d'euros ;
- augmenté des intérêts non échus de 11 756 milliers d'euros.

Les intérêts de la dette hybride sont enregistrés dans l'agrégat « charge de financement » du compte de résultat ; ils s'élèvent à 16 208 milliers d'euros au 31 décembre 2019.

Note 16. Passifs locatifs

Echéancier des passifs locatifs

(en milliers d'euros)	31/12/19							Total
	Moins de 1 mois	De 1 mois à 3 mois	De 3 mois à 6 mois	De 6 mois à 1 an	De 1 à 2 ans	De 2 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Passifs locatifs non actualisés (avant déduction des charges financières)	93	4 122	5 061	10 173	13 702	28 583	44 092	105 827

Contrats de location preneur - Tableau de rapprochement entre les paiements minimaux futurs déclarés au 31 décembre 2018 et les montants de passifs locatifs comptabilisés au 1er janvier 2019

(en milliers d'euros)	
Paiements minimaux futurs sur contrats de location simple au 31 décembre 2018	109 306
Engagements sur contrats de location n'ayant pas débuté	-6 937
Exemption des contrats à court terme et de faible valeur	-607
Valeur brute des passifs locatifs au 1er janvier 2019	101 763
Effet d'actualisation	-14 170
Passifs locatifs comptabilisés au bilan au 1er janvier 2019	85 395

Le taux moyen marginal pondéré appliqué aux passifs locatifs à la date de la 1ère application est 3,02%.

Note 17. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Provisions pour primes non acquises	281 465	280 584
Provisions de sinistres	1 361 352	1 290 857
Provisions pour ristournes de primes	184 402	174 938
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 827 219	1 746 379
Provisions pour primes non acquises	-59 130	-60 752
Provisions de sinistres	-341 936	-321 289
Provisions pour ristournes de primes	-49 301	-43 357
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-450 367	-425 398
Provisions techniques nettes	1 376 852	1 320 981

Les provisions de sinistres incluent des provisions destinées à couvrir les sinistres survenus mais non encore déclarés ainsi que les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés ; elles s'élèvent à 737 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Note 18. Ressources des activités du secteur bancaire

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	523 020	660 204
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	301 058	346 932
Dettes financières représentées par des titres	1 538 727	1 537 580
Total	2 362 805	2 544 716

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).

Note 19. Impôts différés

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Impôts différés actif	-64 042	-52 809
Impôts différés passif	107 357	95 962
Solde net (actif) - passif	43 315	43 153
Décalages temporaires	-16 705	-19 129
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	-9 951	-9 397
Déficits fiscaux	-7 290	-6 619
Annulation de la provision pour égalisation	77 261	78 298
Solde net (actif) - passif	43 315	43 153

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

La loi de finance pour 2020 a modifié la trajectoire de baisse du taux d'impôt sur les sociétés de 33,33 % à 25 % pour les entreprises réalisant plus de 250 millions d'euros de chiffre d'affaires. Ce futur changement de taux a été pris en compte dans l'évaluation des impôts différés des entités françaises du Groupe Coface.

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

Variation du solde net d'impôt différé par région

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

(en milliers d'euros)	31/12/18	01/01/19 (*)	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/19
Europe du Nord	58 943	58 943	-9 113	58	0	-761	49 127
Europe de l'Ouest	15 618	15 714	-7 353	19 834	-15	909	29 089
Europe Centrale	-1 069	-1 069	-796	38	109	-409	-2 127
Méditerranée et Afrique	-17 233	-17 233	-7 244	0	97	0	-24 380
Amérique du Nord	1 404	1 404	427	537	34	0	2 402
Amérique Latine	-2 902	-2 902	-3 449	-487	812	0	-6 026
Asie Pacifique	-11 608	-11 608	6 786	209	-157	0	-4 770
Total	43 153	43 249	-20 742	20 189	880	-261	43 315

(*) Effets liés à la 1ère application de la norme IFRS 16

(en milliers d'euros)	31/12/18	Effet de première application de la norme IFRS 16	01/01/19
Europe du Nord	58 943		58 943
Europe de l'Ouest	15 618	96	15 714
Europe Centrale	-1 069		-1 069
Méditerranée et Afrique	-17 233		-17 233
Amérique du Nord	1 404		1 404
Amérique Latine	-2 902		-2 902
Asie Pacifique	-11 608		-11 608
Total	43 153	96	43 249

(en milliers d'euros)	31/12/17	01/01/18 (*)	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/18
Europe du Nord	55 548	55 498	3 420	79	0	-54	58 943
Europe de l'Ouest	10 562	10 562	20 242	-15 671	67	418	15 618
Europe Centrale	-386	-406	-823	-51	-107	318	-1 069
Méditerranée et Afrique	-14 930	-14 930	-2 073	0	-231	1	-17 233
Amérique du Nord	-221	-221	1 639	-206	192	0	1 404
Amérique Latine	-3 241	-3 241	2 020	-3 486	1 760	45	-2 902
Asie Pacifique	-13 253	-13 253	2 141	-65	-431	0	-11 608
Total	34 079	34 009	26 566	-19 400	1 250	728	43 153

(*) Effets liés à la 1ère application de la norme IFRS 9

La colonne « autres mouvements » comprend principalement les impôts différés sur les variations des engagements de retraite comptabilisés en capitaux propres non recyclables.

Impôts différés actif liés à des déficits fiscaux

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

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Europe du Nord	986	0
Europe de l'Ouest	1 422	136
Europe centrale	609	542
Méditerranée et Afrique	717	271
Amérique du Nord	0	854
Amérique Latine	1 083	1 097
Asie Pacifique	2 472	3 719
Total	7 290	6 619

La constatation des impôts différés actifs sur déficits reportables fait l'objet d'une analyse de recouvrabilité au cas par cas en tenant compte des prévisions de résultats de chaque entité. Les impôts différés actifs sur déficits sont reconnus à hauteur des résultats fiscaux bénéficiaires de l'entité estimés pour la période de 2020 à 2024, soit un horizon de recouvrabilité de cinq ans.

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

Note 20. Dettes d'assurance et de réassurance

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Dépôt de garantie des assurés	2 630	2 472
Dettes envers les assurés et les agents	78 446	67 981
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	81 076	70 453
Dettes envers les réassureurs	135 454	121 321
Dépôts reçus des réassureurs	3 333	3 879
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	138 787	125 200
Total	219 863	195 653

Note 21. Autres passifs

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Dettes d'impôt exigible	66 295	41 580
Instruments dérivés et dettes rattachées	889	1 666
Personnel	56 621	54 873
Créditeurs divers	206 781	215 872
Produits constatés d'avance	9 340	8 224
Comptes de régularisation passif	17 828	24 645
Autres dettes	290 570	303 614
Total	357 754	346 860

Note 22. Chiffre d'affaires

Décomposition du chiffre d'affaires consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
<i>Primes affaires directes</i>	1 224 651	1 169 260
<i>Primes en acceptation</i>	102 984	94 102
Primes brutes émises	1 327 635	1 263 364
Ristournes de primes	-95 079	-106 516
Variation des provisions pour primes non acquises	3 041	-14 240
Primes brutes acquises	1 235 597	1 142 608
Accessoires de primes	140 114	132 418
Produits nets des activités bancaires	64 106	66 713
<i>Autres prestations et services liés</i>	94	3 637
<i>Information et autres services</i>	31 108	28 550
<i>Gestion de créances</i>	10 069	10 809
Produits des autres activités	41 271	42 995
Autres revenus	245 491	242 127
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	1 481 088	1 384 735

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Europe du Nord	307 464	303 081
Europe de l'Ouest	294 650	283 965
Europe Centrale	148 078	133 843
Méditerranée et Afrique	394 175	370 370
Amérique du Nord	138 475	126 502
Amérique Latine	80 653	71 528
Asie Pacifique	117 593	95 447
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	1 481 088	1 384 735

Chiffre d'affaires consolidé par activité

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
<i>Primes brutes acquises - Crédit</i>	1 164 752	1 068 404
<i>Primes brutes acquises - Single risk</i>	21 193	26 779
Primes brutes acquises - Assurance-crédit	1 185 945	1 095 183
Accessoires de primes	140 114	132 418
Autres prestations et services liés	94	3 637
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	1 326 153	1 231 238
Primes brutes acquises - Caution	49 652	47 425
Commissions de financement	35 226	35 295
Commissions d'affacturage	30 304	32 416
Autres	-1 424	-998
Produit net des activités bancaires (affacturage)	64 106	66 713
Information et autres services	31 108	28 550
Gestion de créances	10 069	10 809
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	41 177	39 359
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	1 481 088	1 384 735

Note 23. Charges des prestations des contrats

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Sinistres payés nets de recours	-456 416	-444 072
Frais de gestion des sinistres	-31 212	-28 020
Variation des provisions de sinistres	-48 619	-32 417
Total	-536 247	-504 509

Charges des prestations des contrats par année de survenance

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19			31/12/18		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-866 463	219 596	-646 867	-828 774	208 960	-619 814
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	330 216	-80 145	250 071	324 265	-72 213	252 052
Total	-536 247	139 451	-396 796	-504 509	136 747	-367 762

Note 24. Frais généraux par destination

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Frais d'acquisition des contrats	-242 675	-243 236
Frais d'administration	-274 784	-241 136
Autres charges de l'activité assurance	-70 739	-82 556
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-13 742	-13 552
Charges des activités de services	-75 198	-77 739
Charges d'exploitation	-677 138	-658 219
Gestion interne des placements	-4 037	-4 006
Frais de gestion de sinistres	-31 212	-28 020
TOTAL	-712 387	-690 245
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>-7 038</i>	<i>-6 219</i>

Le total des frais généraux du Groupe Coface comprend les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des activités de services, ainsi que les charges d'exploitation bancaire. Il s'élève à 712 387 milliers d'euros au 31 décembre 2019, contre 690 245 milliers d'euros au 31 décembre 2018.

Les frais de gestion des sinistres sont inclus dans l'agrégat « Charges des prestations des contrats » ; la gestion interne des placements est présentée dans l'agrégat « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement ».

Note 25. Charges d'exploitation bancaire

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Dotations aux provisions sur créances	-138	-5 858
Reprises aux provisions sur créances	6 559	6 763
Pertes sur créances	-8 225	-3 027
Coût du risque	-1 804	-2 122
Charges d'exploitation	-13 742	-13 552
Total des charges d'exploitation bancaire	-15 546	-15 674

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 26. Résultat des cessions en réassurance

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19	31/12/18
Sinistres cédés	126 829	124 536
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	12 622	12 211
Commissions payées par les réassureurs	136 171	128 666
Produits des cessions en réassurance	275 622	265 413
Primes cédées	-350 573	-326 730
Variation des provisions de primes	-3 012	-811
Charges des cessions en réassurance	-353 585	-327 541
Total	-77 963	-62 128

Note 27. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Revenus des placements	50 635	46 272
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	1 287	-1 976
<i>dont variation de la juste valeur des dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	0	0
Plus ou moins-values de cessions	-299	6 621
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	-15	22
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	-6 148	-4 581
Pertes et profits de change	-695	9 976
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne (1)</i>	-4 291	-4 043
Frais de gestion des placements	-7 840	-5 188
Total	36 940	51 124

- 1) le résultat de change des fonds Colombes et fonds Lausanne couvert par des dérivés s'élève à -4 291 milliers d'euros ; ils se décomposent en -7 724 milliers d'euros de résultat réalisé et +3 433 milliers d'euros de résultat latent.

Ventilation des produits de placements par classe

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Actions	6 591	5 473
Produits de taux	39 771	30 914
Immobilier de placement	8 411	8 985
Sous-total	54 773	45 372
Filiales non consolidées	-4 734	3 133
Résultat de change et des dérivés	-5 259	7 807
Frais financiers et charges des placements	-7 840	-5 188
Total	36 940	51 124

Note 28. Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Charges nettes de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	-1 308	-10 607
Provisions pour restructuration	-5 300	
Moins-value de cession Cofacredit		-2 170
Autres charges opérationnelles	-2 829	-719
Total autres charges opérationnelles	-9 437	-13 496
Plus-value de cession immeuble d'exploitation Italie	2 312	
Renégociation bail Bois-Colombes		5 179
Autres produits opérationnels	1 125	3 343
Total autres produits opérationnels	3 437	8 522
Total	-6 000	-4 974

Les autres produits et charges opérationnels représentent une charge de 6,0 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Les autres produits opérationnels tiennent compte d'une plus-value de cession de l'immeuble des bureaux de Milan en Italie pour 2,3 millions d'euros (classé en immobilier d'exploitation).

Les autres charges opérationnelles sont composées de :

- charges nettes de reprises de provisions liées au plan stratégique *Fit to Win* pour 1,3 millions d'euros
- dotation aux provisions pour restructuration de 5,3 millions d'euros

Note 29. Impôt sur le résultat

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2018
Impôts exigibles	-76 177	-37 566
Impôts différés	20 743	-26 566
Total	-55 434	-64 132

Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/19		31/12/18	
Résultat net (part du Groupe)	146 729		122 333	
Participations ne donnant pas le contrôle	10		-353	
Impôt sur les résultats	-55 434		-64 132	
Ecart d'acquisition négatifs	4 662			
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0		592	
Résultat consolidé avant impôt, quote-part dans les résultats des entreprises associées	197 490		186 226	
Taux d'impôt		34,43%		34,43%
Impôt théorique	-67 996		-64 118	
Impôt sur les résultats	-55 434	28,07%	-64 132	34,44%
Différence	-12 562	-6,36%	14	0,01%
Incidence différentiel taux Groupe / taux local	24 547	12,43%	16 423	8,82%
Impôts spécifiques locaux	-3 118	-1,58%	-750	-0,40%
<i>dont CVAE France</i>	-1 375	-0,70%	-1 023	-0,55%
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôts différés actifs	-4 934	-2,50%	-14 769	-7,93%
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement	1 266	0,64%	1 183	0,64%
Dividendes France non déductibles (1%)	-	0,00%	-580	-0,31%
Effet du report variable	-6 175	-3,13%	1 388	0,75%
Autres différences	976	0,49%	-2 909	-1,56%

Le taux d'impôt du Groupe se réduit de 6 points puisqu'il est de 28,07% sur l'exercice 2019 comparé à 34,44% sur l'exercice 2018.

La différence entre l'impôt théorique et la charge d'impôt réelle s'explique par l'effet positif des différences entre les taux d'impôt Groupe / local. Il est compensé par l'effet négatif de la non activation des déficits fiscaux dans les entités ayant générées des pertes sur l'exercice ainsi que la prise en compte d'un report variable (principalement en France).

Note 30. Ventilation du résultat 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 au 31 décembre 2019 par secteur

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	309 295	290 567	149 538	396 060	138 474	80 653	117 593	978 189	26 567		-1 005 848	1 481 088
<i>dont primes acquises</i>	208 165	255 701	120 842	334 348	124 784	77 881	113 875	978 189			-978 188	1 235 597
<i>dont affacturage</i>	53 931	-705	10 880									64 106
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	47 199	35 571	17 816	61 712	13 690	2 772	3 718		26 567		-27 660	181 385
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-85 109	-88 467	-51 340	-154 749	-57 103	-46 796	-40 893	-408 105		-5 698	402 013	-536 247
Coût du risque	-2 353		549									-1 804
Commissions	-20 997	-39 093	-9 549	-42 259	-20 412	-10 412	-22 629	-373 998			374 001	-165 348
Autres frais généraux internes	-114 141	-98 847	-54 412	-113 335	-42 940	-28 618	-38 555		-26 535	-29 174	34 767	-511 790
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	86 695	64 160	34 786	85 717	18 019	-5 173	15 516	196 086	32	-34 872	-195 067	265 899
Résultat net des cessions en réassurance	-9 115	-37 432	-9 596	-15 235	-2 869	-2 873	4 037	-200 966			196 086	-77 963
Autres produits et charges opérationnels	-5 231	-1 618	-27	1 626	-994	244						-6 000
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	2 239	8 998	5 855	7 737	3 669	10 394	2 850		237	-1 057	-3 982	36 940
Charges de financement	-258	-2 851	-612	-862	-1 498	-312	-996		-94	-16 207	2 305	-21 385
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	74 330	31 257	30 406	78 983	16 327	2 280	21 407	-4 880	175	-52 136	-658	197 491
Ecart d'acquisition négatif			4 662									4 662
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	74 330	31 257	35 068	78 983	16 327	2 280	21 407	-4 880	175	-52 136	-658	202 153
Impôts sur les résultats	-20 383	-8 571	-9 616	-21 659	-4 477	-625	-5 870	1 338	-48	14 297	180	-55 434
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	53 947	22 686	25 452	57 324	11 850	1 655	15 537	-3 542	127	-37 839	-478	146 719
Participations ne donnant pas le contrôle	-2	-1	-2	15								10
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	53 945	22 685	25 450	57 339	11 850	1 655	15 537	-3 542	127	-37 839	-478	146 729

* 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 des autres charges opérationnelles courantes et des charges des autres activités.

Ventilation du résultat au 31 décembre 2018 par secteur

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	299 979	274 376	136 856	371 880	129 665	71 584	96 850	962 581	26 890		-985 926	1 384 735
<i>dont primes acquises</i>	201 397	241 693	106 463	313 738	117 252	68 757	93 308	962 581			-962 581	1 142 608
<i>dont affacturage</i>	57 083	-894	10 524									66 714
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	41 498	33 577	19 869	58 142	12 412	2 826	3 543		26 890		-23 345	175 413
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-98 411	-83 673	-52 951	-153 197	-45 856	-39 783	-22 038	-411 501		-4 914	407 814	-504 509
Coût du risque	-2 233		111									-2 122
Commissions	-22 666	-40 212	-9 232	-37 626	-24 175	-7 694	-18 267	-361 531			358 202	-163 203
Autres frais généraux internes	-117 417	-106 223	-47 457	-112 634	-35 058	-25 625	-35 482		-26 220	-20 817	31 919	-495 015
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	59 253	44 267	27 327	68 422	24 575	-1 519	21 063	189 549	671	-25 731	-187 992	219 886
Résultat net des cessions en réassurance	-10 310	-25 716	-2 937	-6 133	-6 610	-5 170	2 572	-197 374			189 549	-62 128
Autres produits et charges opérationnels		-370	67	-1 613	-5 441	2 382						-4 974
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	4 220	16 052	5 239	10 965	1 826	14 196	3 700		-49	-1 057	-3 968	51 124
Charges de financement	-177	692	-968	-383	-1 382	-204	-1 264		-238	-16 169	2 411	-17 681
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	52 986	34 925	28 729	71 259	12 969	9 685	26 071	-7 825	383	-42 957	0	186 225
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		592										592
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	52 986	35 517	28 729	71 259	12 969	9 685	26 071	-7 825	383	-42 957	0	186 818
Impôts sur les résultats	-17 262	-18 772	-6 317	-17 000	-2 422	-5 717	-9 351	2 694	-132	14 790	-4 644	-64 132
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	35 724	16 745	22 412	54 259	10 547	3 969	16 720	-5 131	251	-28 167	-4 644	122 685
Participations ne donnant pas le contrôle	-1	-2	-1	-2		-347	2					-353
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	35 723	16 743	22 411	54 257	10 547	3 621	16 721	-5 131	251	-28 167	-4 644	122 333

* 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 des autres charges opérationnelles courantes et des charges des autres activités.

Note 31. Résultat par action

	31/12/19		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	151 165 109	146 729	0,97
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	151 165 109	146 729	0,97

	31/12/18		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	154 018 359	122 332	0,79
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	154 018 359	122 332	0,79

Note 32. Effectifs

<i>(en équivalent temps plein)</i>	31/12/19	31/12/18
Europe du Nord	598	625
Europe de l'Ouest	906	884
Europe Centrale	622	529
Méditerranée et Afrique	596	597
Amérique du Nord	192	162
Amérique Latine	201	225
Asie Pacifique	132	134
Total	3 248	3 156

L'effectif des sociétés intégrées globalement est de 3 248 ETP (équivalent temps plein) au 31 décembre 2019 contre 3 156 au 31 décembre 2018 ; l'effectif augmente de 92 ETP.

Note 33. Parties liées

Natixis détient, au 31 décembre 2019, 42,48% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 42,2% des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 153 881	42,48%
Public	86 877 316	57,52%
Total	151 031 197	100,00%

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

Les principales opérations de Coface avec les parties liées concernent Natixis et ses filiales.

Les principales opérations sont :

- le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA,
- les placements financiers effectués auprès des Groupes BPCE et de Natixis,
- la couverture d'assurance-crédit de Coface dont peuvent bénéficier les entités sœurs de Coface,
- le recouvrement des créances d'assurance effectué par les entités sœurs pour le compte de Coface,
- des refacturations de frais généraux tels que des frais de fonctionnement, des frais de personnel, etc.

Ces opérations sont détaillées ci-dessous :

Compte de résultat (en milliers d'euros)	31/12/19		
	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Produits nets des activités bancaires	-2 297	0	0
Charges des prestations des contrats	0	4	0
Charges des activités de services	0	0	0
Frais d'acquisition	0	7	0
Frais d'administration	0	15	0
Autres charges de l'activité d'assurance	0	9	0
Résultat opérationnel	-2 297	35	0

Créances et dettes (en milliers d'euros)	31/12/19			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Placements financiers	53 109	0		
Autres actifs		0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		6 613	0	0
Passifs relatifs aux contrats d'assurance				0
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		97 226		0
Autres passifs		0		15

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire contractées auprès de Natixis s'élèvent à 97 226 milliers d'euros au 31 décembre 2019 ; elles financent l'activité d'affacturage.

Compte de résultat (en milliers d'euros)	31/12/18		
	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Produits nets des activités bancaires	-3 573	0	0
Charges des prestations des contrats	0	0	0
Charges des activités de services	0	0	-34
Frais d'acquisition	0	1	0
Frais d'administration	-46	1	0
Autres charges de l'activité d'assurance	0	1	0
Résultat opérationnel	-3 619	3	-34

Créances et dettes (en milliers d'euros)	31/12/18			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Placements financiers	34 554	9		
Autres actifs		1 631	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 849	0	0
Passifs relatifs aux contrats d'assurance				0
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		135 235		0
Autres passifs		0		11

Note 34. Rémunération des principaux dirigeants

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Avantages du personnel à court terme (salaires, primes, avantages en nature et bonus annuels en brut)	4 185	3 618
Autres avantages à long terme	1 017	1 164
Indemnités de fin de contrat de travail/mandat	0	88
Paiement fondé sur les actions	642	0
TOTAL	5 844	4 870

Le comité de direction est constitué de 8 personnes au 31 décembre 2019 et du directeur Général.

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

Le poste « Paiement fondé sur les actions » correspond aux actions gratuites livrées en 2019 et attribuées dans le cadre du LTIP 2016 (valorisées à la juste valeur).

Les jetons de présence distribués aux membres du conseil d'administration, des comités d'audit, des risques et des rémunérations au cours de l'année 2019 s'élèvent à 348 milliers d'euros.

Note 35. Honoraires des commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	KPMG				Deloitte				Total			
	2019	%	2018	%	2019	%	2018	%	2019	%	2018	%
Prestations d'audit												
COFACE SA	-337	24%	-451	28%	-310	15%	-447	20%	-647	18%	-898	23%
Filiales	-973	69%	-941	59%	-1 792	85%	-1 735	78%	-2 765	79%	-2 676	70%
Sous-total	-1 310	93%	-1 392	87%	-2 102	100%	-2 182	98%	-3 412	97%	-3 574	93%
Services autres que la certification des comptes												
COFACE SA	-56	4%	-59	4%	30	-1%	-30	1%	-26	1%	-89	2%
Filiales	-37	3%	-153	10%	-28	1%	-21	1%	-65	2%	-174	5%
Sous-total	-93	7%	-212	13%	2	0%	-51	2%	-91	3%	-263	7%
TOTAL	-1 403	100%	-1 604	100%	-2 100	100%	-2 233	100%	-3 503	100%	-3 837	100%

Note 36. Engagements hors bilan

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/19		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 055 216	1 037 195	18 021
Cautions et lettres de crédit	1 037 195	1 037 195	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	10 521		10 521
Engagements reçus	1 503 863	1 018 308	485 555
Cautions et lettres de crédit	140 576		140 576
Garanties	342 479		342 479
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	318 308	318 308	
Engagements financiers sur participations	2 500		2 500
Engagements de garantie	382 200		382 200
Titres nantis reçus des réassureurs	382 200		382 200
Opérations sur marchés financiers	281 097		281 097

Les cautions et lettres de crédit des engagements donnés correspondent principalement à :

- une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE S.A. (à échéance 10 ans) pour 380 000 milliers d'euros ;
- Une garantie de Cofinpar pour 7 000 milliers d'euros ;
- ainsi que 650 195 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant l'activité factoring.

Les nantisements concernent Coface Ré pour 346 600 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 35 600 milliers d'euros.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 098 565	1 075 637	22 928
Cautions et lettres de crédit	1 075 637	1 075 637	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	15 428		15 428
Engagements reçus	1 443 393	1 026 777	416 616
Cautions et lettres de crédit	140 063		140 063
Garanties	174 053		174 053
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	326 777	326 777	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 500		2 500
Engagements de garantie	356 927		356 927
Titres nantis reçus des réassureurs	356 927		356 927
Opérations sur marchés financiers	250 081		250 081

Note 37. Contrats de locations

Le tableau suivant présente le loyer des contrats de locations simples pour lesquels les entités sont engagées pour les exercices futurs. Ces montants hors bilan ont fortement baissé suite à l'application de la norme IFRS16 au 1^{er} janvier 2019.

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18
Moins de 1 an	2 413	12 341
Entre 1 et 5 ans	311	49 084
Plus de 5 ans	0	47 882
Total	2 724	109 306

Note 38. Relations mère-filiales

La principale filiale opérationnelle du groupe Coface est la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (la Compagnie). Cette filiale, détenue à 100 % par la Société, est une société anonyme de droit français au capital social de 137 052 417,05 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 069 791.

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

- Financement :
 - o Coface SA et la Compagnie se sont mutuellement accordées un prêt sur 10 ans ;
 - o en position nette, Coface SA finance la Compagnie ;
 - o la Compagnie s'est portée caution au titre de l'emprunt obligataire émis par Coface SA ;
 - o il existe une convention de trésorerie dans les deux sens entre COFACE SA et la Compagnie ;
 - o COFACE SA délègue à la Compagnie la gestion de son programme de billets de trésorerie et la gestion de sa trésorerie.
- Dividendes :
 - o La Compagnie verse des dividendes à Coface SA.
- Intégration fiscale :
 - o La Compagnie fait partie de l'intégration fiscale dont la tête est Coface SA.

Le tableau ci-dessous synthétise les soldes intermédiaires de gestion de la Compagnie ainsi que ses principaux flux financiers au 31 décembre 2019 :

(en milliers d'euros)	Société cotée	Compagnie française pour le commerce extérieur (y compris succursales)	Autres filiales	Eliminations	Total
Chiffres d'affaires	2 966	1 471 977	1 026 051	-1 019 906	1 481 088
Résultat opérationnel courant	12 119	145 961	103 555	-36 759	224 876
Résultat net	-6 905	67 829	85 805		146 729
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	1 828 575	5 246 791	1 299 083	-5 039 143	3 335 306
Endettement financier hors groupe	389 261	0	0		389 261
Trésorerie au bilan	6 330	165 236	149 211		320 777
Flux de trésorerie lié à l'activité	4 361	132 880	110 463		247 704
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée	-	125 135	15 721		140 856

Note 39. Entrée de PKZ dans le périmètre des comptes consolidés

Coface PKZ est entré le 1^{er} avril 2019 dans le périmètre des comptes consolidés du Groupe Coface.

Conformément à la norme IFRS 3 – Regroupement d’entreprises, la comptabilisation initiale des actifs, des passifs et des intérêts minoritaires peut être modifiée dans les douze mois à compter de la date d’acquisition sur la base des nouvelles informations disponibles permettant sa finalisation.

Ces travaux ont été finalisés au 31 décembre 2019.

Les principaux agrégats du bilan à la date d’entrée du périmètre sont présentés ci-dessous.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Bilan d'ouverture
<u>Principaux agrégats de l'actif</u>	
Placements des activités d'assurance	21 016
Part des cessionnaires et des récessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance	11 051
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	2 700
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	2 471
Autres créances	215
Trésorerie	8 934
<u>Principaux agrégats du passif</u>	
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	20 343
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	1 182
Autres dettes	1 345

La contribution de Coface PKZ dans le compte de résultat du Groupe Coface au 31 décembre 2019 est synthétisée dans le tableau ci-dessous :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Compte de résultat
Chiffre d'affaires	11 606
Résultat net hors écart d'acquisition négatif	170
Ecart d'acquisition négatif	4 662

Note 40. Brexit

La sortie du Royaume-Uni de l’Union Européenne dans le cadre du Brexit conduira à une perte du passeport européen (Libre Prestation de Service ou LPS).

Le Groupe Coface a démarré des discussions avec ses clients afin d’adapter les polices d’assurance concernées par la perte du passeport européen.

Note 41. Evénements post-clôture

Coface a signé, le 5 février 2020, avec le Ministère du Commerce, de l’Industrie et de la Pêche du royaume de Norvège, un contrat portant sur l’acquisition de la totalité du capital de GIEK Kredittforsikring.

Créée en 2001, GIEK Kredittforsikring regroupe les activités d’assurance-crédit export de court terme précédemment souscrites par l’agence de crédit export norvégienne GIEK. En 2018, la société a émis un total d’environ 9M€ (92MNOK) de primes brutes sur un portefeuille essentiellement export. Reconnue pour la

qualité de son service client et pour la pertinence de son modèle de tarification, la société dispose de solides positions commerciales auprès des exportateurs norvégiens.

La finalisation de l'acquisition est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires habituelles.

Note 42. Gestion des risques

1. GESTION DES RISQUES ET CONTROLE INTERNE

Dans le cadre de l'activité du Groupe, la prise de risque traduit la recherche d'opportunités et la volonté de développer l'entreprise dans un environnement intrinsèquement soumis à aléas. L'objectif essentiel de la fonction de gestion des risques est d'identifier les risques auxquels le Groupe est soumis et de mettre en place un système de contrôle interne efficace pour créer de la valeur.

Dans ce contexte, le Groupe s'est doté d'une organisation de gestion des risques visant à assurer i) le bon fonctionnement de l'ensemble de ses processus internes, ii) la conformité aux lois et règlements dans l'ensemble des pays où il est présent, et iii) 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 son efficacité.

Le Groupe définit le système de contrôle interne comme un ensemble de dispositifs destinés à assurer la maîtrise de son développement, de sa profitabilité, de ses risques et du fonctionnement de l'entreprise. Ces dispositifs ont pour objectif d'assurer i) que les risques de toute nature sont identifiés, évalués et maîtrisés, ii) 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, et iii) que ces opérations sont conduites dans un souci d'efficacité et d'utilisation efficiente des ressources.

Enfin, ce système permet aux dirigeants de disposer des informations et outils nécessaires à la bonne analyse et à la gestion de ces risques, de s'assurer de l'exactitude et la pertinence des états financiers du Groupe ainsi que des informations communiquées aux marchés financiers.

1.1 Structure du dispositif

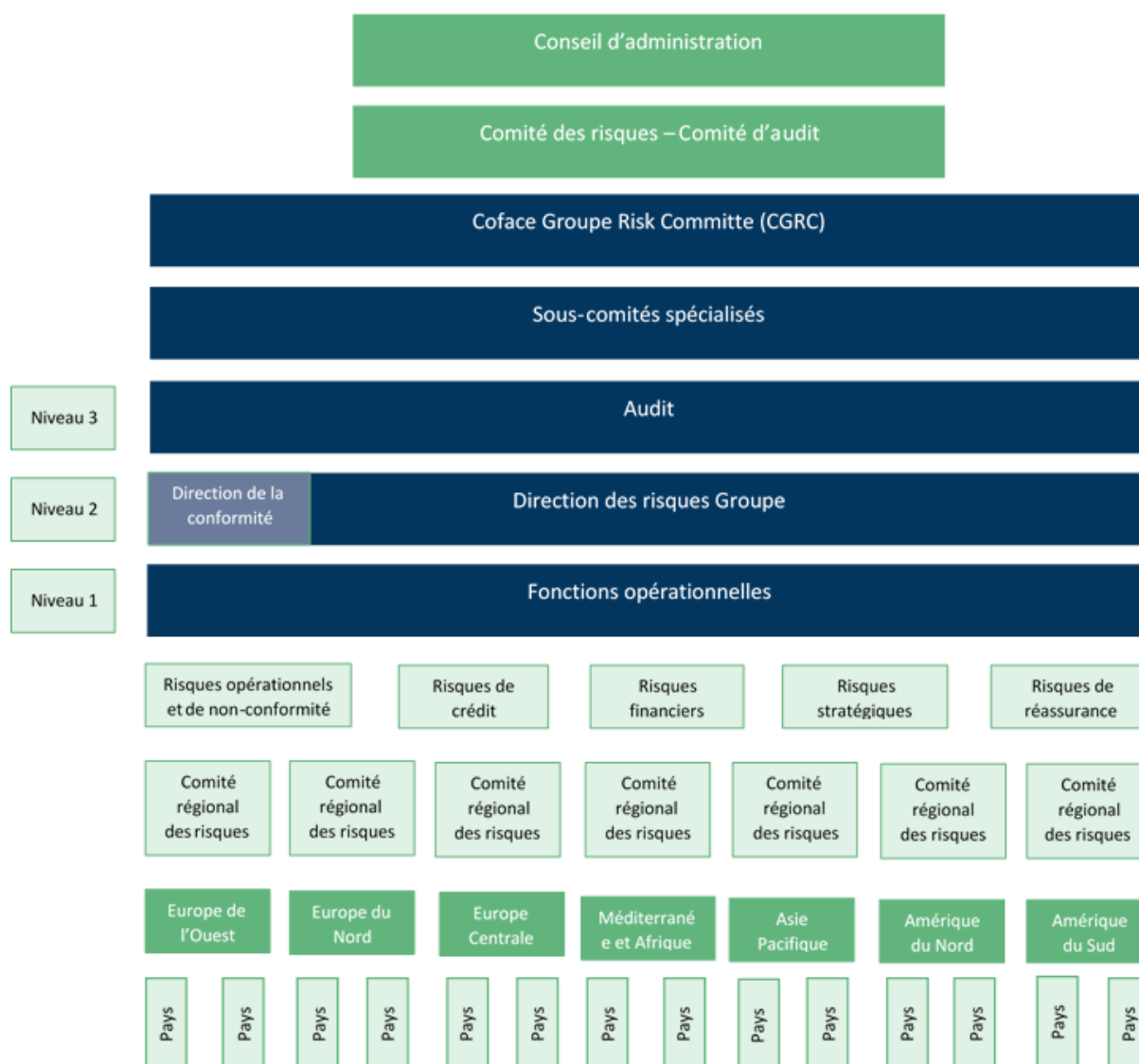
Le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques est composé :

- d'une structure de gouvernance, conçue pour permettre une supervision et une gestion appropriée des activités du Groupe ; et
- des structures de gestion et des mécanismes de contrôle, conçus pour permettre aux dirigeants du Groupe d'appréhender distinctement les principaux risques auxquels le Groupe est exposé, et de disposer des outils nécessaires à leur analyse et leur prévention.

Structure de gouvernance

Le Groupe a mis en œuvre un système de gestion et de contrôle des risques qui s'articule autour d'une gouvernance claire supportée par une organisation dédiée reposant sur des fonctions-clés. Depuis 2018, il a introduit une évolution dans sa gouvernance en créant un comité des risques rattaché au conseil d'administration. Le système de gestion et de contrôle des risques s'appuie désormais sur le conseil d'administration, un comité des risques, un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations, le Coface Group Risk Committee (CGRC) et des comités spécialisés qui définissent la stratégie du Groupe, revoient et approuvent les politiques de risques, identifient, mesurent et gèrent les risques identifiés selon les limites et indicateurs d'appétence aux risques.

La gouvernance s'articule également autour de comités opérationnels de premier niveau et de comités de contrôle de deuxième niveau. Le Coface Group Risk Committee (CGRC) est le comité faitier de deuxième niveau qui s'appuie sur des sous-comités spécialisés couvrant différents périmètres ou catégories de risques comme le décrit le schéma ci-après.



À l'image du CGRC, les comités régionaux des risques se tiennent trimestriellement et associent la direction des risques Groupe et la direction de la conformité Groupe.

Structures de gestion et mécanismes de contrôle

Les structures de gestion et mécanismes de contrôle reposent sur le CGRC. Celui-ci est présidé par le directeur général et réunit au moins tous les trimestres les membres du comité de direction Groupe, instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe, le directeur des risques Groupe, le directeur de la conformité Groupe, le directeur de l'audit Groupe et le directeur de l'actuariat ainsi que, le cas échéant, les représentants des directions opérationnelles ou fonctionnelles concernées qui sont également représentées en fonction des sujets.

Le CGRC a pour mission de :

- revoir les principales politiques ou procédures de gestion des risques ;
- proposer et surveiller des limites d'appétence aux risques qui sont soumises pour approbation au conseil d'administration ;
- surveiller l'exposition aux risques du Groupe, dans toutes ses dimensions (crédit, financiers, opérationnels et conformité, réassurance, stratégiques) ;
- revoir les principales conclusions tirées des sous-comités ;
- prendre connaissance des travaux réalisés par la fonction conformité ;
- prendre connaissance des audits menés au sein du Groupe ;

- S'agissant du modèle interne partiel, le comité doit valider le dossier de demande d'homologation, être informé des changements mineurs et valider les modifications majeures. Il valide régulièrement les résultats du modèle ainsi que ses performances, il est informé des observations de la validation et suit les plans d'actions mis en œuvre. Enfin, il s'assure que le modèle est effectivement utilisé.
- organiser la remontée d'information vers le Comité d'Audit, le Comité des Risques ou d'autres instances si nécessaire ;
- revoir les hypothèses et les résultats de l'ORSA en vue de leur approbation par le Conseil d'Administration ;
- s'assurer que le dispositif de contrôle est efficace ;
- communiquer ses décisions aux personnels impliqués.

Les sous-comités du CGRC ont un périmètre de responsabilités clairement défini concernant une ou plusieurs natures de risques et ont un pouvoir de décision sur les aspects de risques, conformément à leurs chartes.

Organisation

Le système de gestion des risques du Groupe vise à assurer le bon fonctionnement de l'ensemble des activités et processus de l'entreprise, via la maîtrise et la surveillance des risques identifiés. Ce système repose sur le CGRC.

Afin d'assurer la gestion et la prévention des risques, et conformément à la réglementation Solvabilité II, le Groupe a mis en place un système de gouvernance efficace, qui garantit une gestion saine et prudente de l'activité. Ce système de gouvernance repose sur une séparation claire des responsabilités et est proportionné à la nature, à l'ampleur et à la complexité des opérations du Groupe.

Les quatre fonctions clés

La réglementation Solvabilité II confère au directeur général et, le cas échéant, au directeur général délégué, la qualité de dirigeants effectifs d'un Groupe. Elle autorise la nomination par le conseil d'administration d'un ou plusieurs autres dirigeants effectifs.

Chaque fonction clé est sous l'autorité du directeur général ou d'un dirigeant effectif et opère sous la responsabilité ultime du conseil d'administration. Elle a un accès direct à ce dernier afin de rapporter tout problème majeur relevant de son domaine de responsabilité. Ce droit est consacré dans le règlement intérieur du conseil d'administration.

Les responsables des fonctions clés ont les qualifications, connaissances et expériences professionnelles propres à leur permettre une gestion saine et prudente ; leur réputation et leur intégrité sont de bon niveau.

Les fonctions clés sont exemptes d'influences pouvant compromettre leur capacité à s'acquitter de façon objective, loyale et indépendante des tâches qui leur incombent.

Depuis 2017, le rattachement hiérarchique des responsables régionaux des fonctions audit, risques et conformité aux responsables en charge de ces fonctions au niveau Groupe est désormais effectif. De même, sous réserve de conformité aux réglementations locales, il existe le même lien hiérarchique par fonction entre les responsables pays et régionaux.

Fonction gestion des risques

Sous la responsabilité du directeur des risques, la fonction gestion des risques, incluant la fonction de contrôle interne, a vocation à couvrir l'ensemble des risques du Groupe et rend compte au CGRC.

Ses missions consistent et à apprécier la pertinence et l'efficacité du système de contrôle interne. S'agissant de Solvabilité II, elle coopère étroitement avec la fonction actuarielle et est responsable de la production des reportings et de la veille prudentielle. La fonction de gestion des risques dispose d'un accès direct aux conseils d'administration dans le cadre de l'exercice de ses missions.

Elle s'assure que des politiques de risques sont définies conformément à la réglementation et en surveille l'application ; celles-ci sont revues annuellement par la direction générale, puis sont approuvées par le conseil d'administration. Ces politiques sont ensuite communiquées à l'ensemble des entités du Groupe, contribuant ainsi à forger une culture commune du risque.

La fonction gestion des risques, incluant la fonction contrôle interne :

- met en œuvre et assure le suivi du système de gestion des risques ;
- assure le suivi du profil de risque général du Groupe, identifie et évalue les risques émergents ;
- rend compte des expositions aux risques et conseille le conseil d'administration sur les questions de gestion des risques ;
- définit et suit l'appétence² du Groupe à l'égard de ces risques : l'appétence au risque prend en compte cinq dimensions à travers 14 indicateurs ;
- assure la validation du modèle interne partiel et d'autres modèles opérationnels ;
- actualise la cartographie des risques auxquels Coface est exposé, en coopération étroite avec les fonctions opérationnelles ;
- contribue à l'amélioration et formalisation des activités de contrôles niveau 1 mise en œuvre par les opérationnels ;
- effectue des contrôles de niveau 2 sur les risques opérationnels, à l'exception des risques de non-conformité ;
- s'assure que les plans de continuité sont testés régulièrement dans toutes les entités ;
- collecte les incidents et pertes des différentes entités.

La direction des risques Groupe anime un réseau de sept responsables régionaux des risques au niveau de chaque région. Ces derniers sont eux-mêmes en charge d'animer un réseau de correspondants dans les pays de leur périmètre géographique. Ces correspondants sont notamment chargés de réaliser en local les contrôles de niveau 2 définis en central, de vérifier le respect des règles Groupe et de surveiller l'avancement des plans d'actions décidés.

Fonction conformité

La fonction conformité consiste à vérifier la conformité des opérations aux règles et de s'assurer de la maîtrise des activités opérationnelles. Elle est assumée par la direction conformité Groupe, rattachée au secrétariat général.

La fonction conformité est notamment en charge de mettre en œuvre les procédures assurant que l'entreprise respecte à tout moment la législation qui lui est applicable et d'en contrôler l'application effective. À cet égard, elle s'assure que les contrôles de niveau 1 relatifs à la conformité sont bien mis en œuvre par les métiers, elle définit et exerce les contrôles de niveau 2 et émet des recommandations destinées à corriger d'éventuelles insuffisances mises en lumière à l'occasion desdits contrôles.

Elle fournit des conseils sur toutes les questions relatives au respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives afférentes à l'accès aux activités d'assurance et à leur exercice.

Fonction audit interne

La direction de l'audit interne du Groupe est placée sous la responsabilité du directeur de l'audit Groupe, qui est par ailleurs responsable de la fonction clé audit interne. Il assiste aux comités de direction générale du Groupe, sans pouvoir décisionnaire. Il reporte hiérarchiquement au directeur général du Groupe et fonctionnellement à la direction de l'inspection générale de Natixis, la fonction audit interne étant intégrée au dispositif de contrôle périodique de Natixis, actionnaire de référence, et donc à celui du Groupe BPCE.

La fonction audit interne est structurée sur la base d'un rattachement hiérarchique au directeur de l'audit Groupe.

Une politique d'audit interne précise le cadre de la fonction. Cette fonction a pour objectifs essentiels d'évaluer, selon le périmètre de chaque mission, l'ensemble ou une sélection des points suivants, et de rendre compte de :

² L'appétence au risque représente les niveaux de risques que le Groupe souhaite et peut accepter, dans le but d'atteindre ses objectifs stratégiques et de réaliser son *Business Plan*.

- la qualité de la situation financière ;
- le niveau des risques effectivement encourus ;
- la qualité de l'organisation et de la gestion ;
- la cohérence, de l'adéquation et du bon fonctionnement des dispositifs d'évaluation et de maîtrise des risques, ainsi que leur conformité aux exigences réglementaires ;
- la fiabilité et de l'intégrité des informations comptables et des informations de gestion, y compris celles liées aux problématiques Solvabilité II ;
- le respect des lois, des règlements et des règles du Groupe (conformité). L'audit s'assure de la qualité et de l'adéquation des procédures mises en place pour assurer le respect des lois, règlements, et normes professionnelles applicables aux activités auditées, tant en France qu'à l'étranger, ainsi que des politiques, décisions des organes sociaux et règles internes du Groupe ;
- la qualité, de l'efficacité et du bon fonctionnement du dispositif de contrôle permanent mis en place et des autres éléments du système de gouvernance ;
- la qualité et du niveau de sécurité offerts par les systèmes d'information ; et
- la mise en œuvre effective des recommandations des missions d'audit antérieures, qu'il s'agisse de celles issues des travaux de la filière audit du Groupe, des Inspections Générales de BPCE et de Natixis, ainsi que des contrôles externes d'autorités de tutelle.

Les missions sont définies dans un plan d'audit approuvé par le conseil d'administration et permettant de couvrir l'ensemble du périmètre du Groupe sur un nombre limité d'exercices. Elles donnent lieu à l'émission d'un rapport et à la formulation de recommandations dont la mise en œuvre est suivie par l'audit.

L'indépendance de la fonction audit est inhérente à sa mission. Elle ne doit subir aucune ingérence dans la définition de son champ d'intervention, dans la réalisation de ses travaux ou dans la communication des résultats de ceux-ci.

Le directeur de l'audit Groupe a toute latitude pour saisir le président du comité d'audit et il a librement accès au comité d'audit. En cas de besoin, et après avoir consulté le directeur général et/ou le président du comité d'audit, le directeur de l'audit Groupe peut informer l'ACPR de tout manquement qu'il pourrait être amené à constater.

La direction de l'audit Groupe n'exerce aucune activité opérationnelle. Elle ne définit, ni ne gère les dispositifs qu'elle contrôle. Les auditeurs internes n'assument aucune responsabilité au titre d'une autre fonction. Enfin, la direction de l'audit Groupe a accès à toute l'information requise pour la réalisation de ses missions.

Fonction actuarielle

La fonction actuarielle est assurée par le directeur de l'actuariat, qui est rattachée au directeur financier depuis le 1er juillet 2016. Sa mission est de conseiller la direction générale et de soutenir son action pour assurer la solvabilité et la rentabilité du Groupe sur le long terme et veiller au respect des exigences fixées par la directive Solvabilité II notamment sur le provisionnement. La fonction actuarielle dispose d'un accès direct aux conseils d'administration dans le cadre de l'exercice de ses missions.

La fonction actuarielle est l'interlocuteur de nombreuses directions Groupe (financière, information, commerciale, marketing ou contentieux), de toutes les entités du Groupe sur les sujets actuariels, et informe en particulier le conseil d'administration du caractère adéquat du calcul des provisions techniques.

Conformément aux exigences de la directive européenne Solvabilité II, la fonction actuarielle prend en charge les missions suivantes :

- coordonne le calcul des provisions techniques ;
- garantit le caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour le calcul des provisions techniques ;
- apprécie la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques ;
- compare les meilleures estimations aux observations empiriques ;

- informe l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques ;
- supervise le calcul des provisions techniques dans les cas visés à l'article 82 (approximations liées à des problématiques de qualité des données dans l'estimation des provisions techniques) ;
- émet un avis sur la politique globale de souscription ;
- émet un avis sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance ;
- contribue à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques visé à l'article 44, soit, en particulier, veille au respect des politiques de provisionnement et de souscription et à la correcte mise en œuvre de la réassurance.

Système de contrôle interne

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.

Société d'assurance ayant pour actionnaire de référence un Groupe bancaire, la Société met en œuvre un système de contrôle interne conforme aux dispositions de la directive Solvabilité II et de l'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumis au contrôle de l'ACPR.

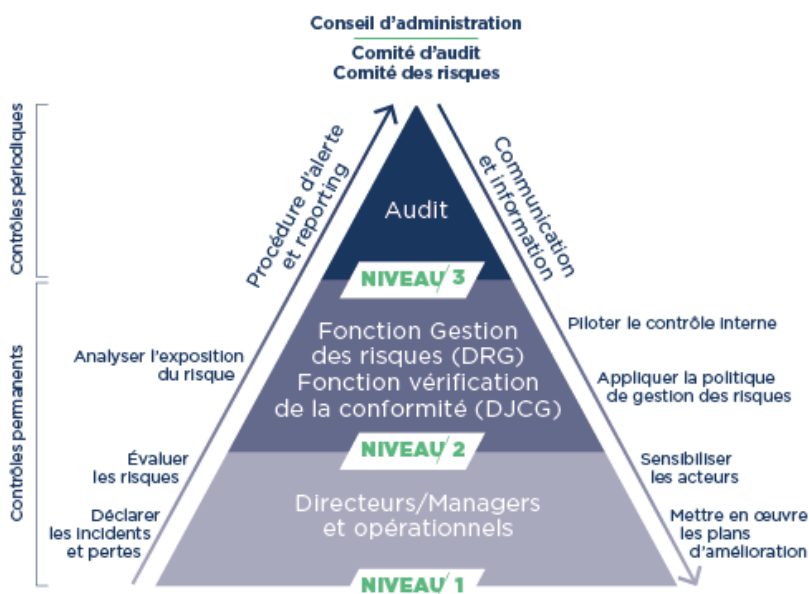
Le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne est composé de trois lignes de défense avec des acteurs bien identifiés pour chaque niveau. La première ligne de défense est celle portée par les métiers qui sont responsables des processus, systèmes, produits et employés par chacun ainsi que des risques qui en découlent.

La seconde ligne de défense est celle portée par les fonctions dédiées risques et conformité qui sont responsable de soutenir la 1re ligne de défense et définissent les outils et méthodes afin d'évaluer, gérer, contrôler et reporter les risques.

La 3^{ème} ligne de défense est celle portée par la fonction d'audit interne qui fournit une évaluation indépendante de l'efficacité du dispositif de gestion des risques et de manière plus générale, de l'ensemble des activités et processus du Groupe selon un plan d'audit pluriannuel.

Chacune des lignes de défense exerce les contrôles mis en place dans le Groupe :

1. des contrôles opérationnels de niveau 1 confiés aux métiers ;
2. des contrôles permanents de niveau 2 confiés à la direction des risques Groupe et à la direction juridique et de la conformité Groupe ; et
3. des contrôles périodiques de niveau 3 confiés à la direction de l'audit Groupe.



Le dispositif de gestion des risques est composé de trois lignes de défense avec des acteurs bien identifiés pour chaque niveau.

Ces contrôles sont applicables à l'ensemble des entités du Groupe, notamment quant à :

- l'intégration dans l'organisation : les procédures de contrôle interne sont intégrées dans l'organisation, soit induites par la répartition des fonctions elle-même, soit par les actions de contrôle prévues dans les différents processus ; et
- l'universalité : il n'existe pas de domaine exclu. Tous les processus, les activités et les structures sont concernés.

Coface a mis en place un nouveau système centralisé de gestion des contrôles de niveaux 1 et 2. Ce système permet, sur l'ensemble du périmètre, d'obtenir une vision instantanée des taux de réalisation des contrôles, des résultats et des plans de remédiation correspondants.

Il a été déployé dans l'ensemble des entités du Groupe et est utilisé tant par les métiers que par les équipes de la direction des risques ou de la direction de la conformité.

Système de contrôle comptable

Le système de contrôle comptable donne une part de la responsabilité des contrôles aux Chief Financial Officers (CFO) de chaque région.

Les CFO locaux sont responsables, pour leur périmètre : i) du système comptable local (respect de la réglementation locale et des règles Groupe) ; ii) des comptes IFRS tels que remontés dans l'outil Groupe de consolidation (respect de la réglementation IFRS et des règles Groupe) ; iii) des risques financiers, notamment du respect du principe de congruence entre les actifs et les passifs afin de limiter les risques financiers sur leur bilan.

Le CFO Groupe est responsable, au niveau Groupe, de : i) la qualité de l'information financière, ii) la définition et le suivi de la politique d'investissement, iii) la gestion des risques financiers et la mise en œuvre des règles de maîtrise des autres risques, avec le support de la direction des risques, et iv) le pilotage de la solvabilité, notamment relatif à Solvabilité II.

Le pôle comptabilité et fiscalité du 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.

Depuis la clôture du premier trimestre 2018, les contrôles trimestriels de niveau 1 sont formalisés au sein de l'outil ENABLON :

- liste des contrôles à réaliser chaque trimestre ainsi que des instructions sur les détails et documents justificatifs demandés ;
- résultats des contrôles réalisés par les entités ;
- preuve(s) du contrôle.

Cet outil permet ainsi d'améliorer le suivi et la formalisation des contrôles de niveau 1 effectués dans chaque pays sur les processus comptables. Une évaluation des contrôles est faite chaque trimestre.

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 et de la Compagnie.

Traitement de l'information comptable et financière

Le pôle comptabilité et fiscalité Groupe, rattaché à la direction financière, est garant de la qualité de l'information financière et est en charge du contrôle de l'information comptable et fiscale du Groupe. Il est également en charge de la production des comptes consolidés et de la production des comptes sociaux et des déclarations fiscales des entités

françaises (la société COFACE SA, maison mère, Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Fimipar et Cogéri).

Ses missions détaillées se déclinent en :

- tenue des comptabilités générales et auxiliaires des entités situées en France ;
- comptabilisation des opérations, contrôle et justification des opérations ;
- réalisation des arrêtés des comptes trimestriels ;
- production des comptes consolidés ;
- production des rapports de présentation des comptes : production des états financiers, production des rapports internes, production des déclarations fiscales ;
- relations avec les commissaires aux comptes ;
- élaboration des normes Groupe, veille réglementaire et projets stratégiques ;
- définition des règles et rédaction des règles comptables Groupe ;
- rédaction et suivi des procédures comptables en liaison avec la direction financière de Natixis dans le cas des IFRS ;
- 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 ;
- 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. A ce titre, les entités consolidées ont la responsabilité de la production, selon leurs normes locales et selon les normes IFRS : i) de l'information comptable; ii) de l'information fiscale; iii) de l'information réglementaire; iv) de l'information sociale.

Elles supervisent également la production des liasses de consolidation en fonction des normes et des procédures du Groupe.

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

Le reporting mensuel du contrôle de gestion, les liasses trimestrielles en normes françaises et en IFRS sont saisies dans le même outil. Des états de rapprochements automatiques permettent ainsi d'améliorer la qualité de l'information reçue.

De plus, depuis juin 2018, la procédure d'établissement des comptes sociaux en normes françaises a été simplifiée avec une suppression de la double saisie des liasses en normes françaises et en normes IFRS par l'ensemble des succursales. Les comptes sociaux sont dorénavant établis à partir des liasses IFRS.

Des contrôles complémentaires sont effectués lors des opérations d'inventaires trimestrielles, 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 : la revue analytique du bilan et compte de résultats, le bouclage des capitaux propres de la Compagnie, la vérification de cohérence sur les postes et les entités les plus significatives, le bouclage de situation nette sur l'ensemble des succursales, la vérification des opérations intragroupe et de leur correcte réconciliation, la vérification spécifique sur les résultats de réassurance, la vérification spécifique sur la ventilation des charges par destination, la revue analytique permettant un contrôle de cohérence global.

Obligations de publication de l'information financière et comptable

La direction de la communication financière, rattachée à la direction financière Groupe, produit, avec l'appui des autres directions, l'information financière diffusée aux marchés financiers, analystes et investisseurs. Les directions concernées aident notamment ce service, par leurs contributions et leurs revues, à maîtriser les risques d'erreur matérielle ou de diffusion d'une information erronée, de retard de diffusion et de rupture de confidentialité ou d'égalité entre les actionnaires. Cette direction est le correspondant privilégié de l'AMF.

Perspectives d'évolution

Les travaux d'amélioration du dispositif de maîtrise des risques se poursuivront en 2020, en s'appuyant sur le même système centralisé que celui déployé en 2019, avec notamment le déploiement d'une nouvelle cartographie des risques. Le dispositif de recensement des incidents et pertes opérationnels et de conformité a par ailleurs été intégré à l'outil de suivi Enablon ainsi que la refonte des plans de continuité d'activités.

Définition et mesure des risques

Risques stratégiques

Définition

Le risque stratégique découle des métiers et des activités du Groupe dans le monde entier. Il peut être défini comme le risque impactant nos résultats et notre solvabilité en raison de changements de conditions de marché, de mauvaises décisions stratégiques ou de mauvaise application de ces décisions visant à répondre aux changements de conditions de marché. Les changements de conditions de marché peuvent, par exemple, être liés à des évolutions réglementaires ou prudentielles ou au modèle d'intermédiation mis en œuvre au sein du Groupe.

En dehors des évolutions du contexte économique qui peuvent se traduire par une augmentation des risques de crédit, Coface considère que les risques stratégiques sont de niveau faible pour son activité.

Mesures

La direction de la stratégie et du développement Groupe, créée en 2016, gère le processus de planification stratégique en travaillant avec le comité de direction générale. Ils se réunissent régulièrement dans le but d'évaluer l'efficacité du plan et de déterminer quelles modifications, le cas échéant, sont nécessaires. Le conseil d'administration est in fine le responsable de la surveillance du risque stratégique.

Risques de crédit

Définition

Le risque de crédit se définit comme le risque de perte, en raison du non-paiement par un débiteur, d'une créance due à un assuré du Groupe.

Le risque de crédit peut être aggravé en raison de la concentration de nos expositions (pays, secteurs, débiteurs, etc.). 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 gère le risque de crédit au travers de nombreuses procédures décrites ci-après, couvrant la validation des termes de la police afférente 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 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, actuarielle 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 direction juridique.
- Délégations commerciales : pour sécuriser la profitabilité 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 sept niveaux de responsabilité.
- Tarification : le Groupe 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 du Groupe.

Gestion centralisée du risque de crédit

Les risques de fréquence et de pointe font l'objet de suivis aux niveaux local, régional et Groupe.

La mesure du risque de fréquence est faite pour chaque région et pays par le suivi du ratio de sinistralité instantané³. En matière de suivi des expositions et des portefeuilles, le Groupe a mis en place un pilotage plus affiné de ses risques, au travers de 38 secteurs et 5 niveaux de risque pays (190 niveaux de risques au total). 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.

Le risque de pointe est couvert par la société de réassurance du Groupe, Coface Re. Au-delà du suivi hebdomadaire et mensuel de chaque région et pays, un dispositif est mis en place au niveau du Groupe, 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) 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 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. Les polices d'assurance comportent en outre des clauses de modification des limites de crédit en cours de contrat.

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, avant toute démarche d'indemnisation des pertes subies, est la prévention des sinistres et l'assistance au développement d'une clientèle rentable. Cette communauté d'intérêts qui contribue à

³ Le ratio de sinistralité instantané est indicateur hebdomadaire permettant de reconstituer l'évolution de sinistralité. Il est suivi pour chaque région et chaque pays et fait l'objet de reporting hebdomadaire au sein du groupe.

maintenir une gestion prudente des risques de crédit, se retrouve dans différents aspects de la politique de gestion du Groupe, 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 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 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 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

Le Groupe demande également à la plupart de ses assurés de lui confier le recouvrement des impayés. Dès que l'assuré déclare un impayé, le Groupe 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 et de ses partenaires du réseau Coface Partner, des agences de recouvrement et un réseau d'avocats.

Un système perfectionné d'arbitrage : ATLAS

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

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 Partner acceptées à la réassurance) est souscrite selon les mêmes procédures que celles utilisées pour l'assurance directe. Le Groupe pratique une réassurance conditionnée par l'agrément préalable de chaque type de risque cédé dans ATLAS.

Mesures

Évaluation des provisions

Le Groupe 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
- des prévisions de récupérations 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 contrôlées par la direction de l'actuariat Groupe.

L'actuariat Groupe a par ailleurs pour rôle de s'assurer que le niveau global des provisions du Groupe 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 méthodes actuarielles utilisées par le Groupe et ses entités sont des méthodes basées sur les triangles de sinistres (méthodes actuarielles Chain Ladder et Bornhuetter Ferguson). Elles sont complétées par une estimation de la variabilité des provisions techniques à un an par la méthode Merz & Wuthrich, afin de définir une fourchette d'estimation raisonnable dans laquelle la direction de l'actuariat Groupe formule un avis sur un ratio de sinistralité ultime jugé adéquat.

Sur la base des avis formulés par l'Actuariat Groupe et d'autres analyses, le management détermine au cours du comité Loss Reserving Committee le niveau des réserves finales à retenir pour chaque clôture trimestrielle. Ce comité se tient au niveau de chaque région puis au niveau du Groupe. 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 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 43,4% en 2019.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2017 et l'année 2019 :

Année	2019	2018	2017
Ratio de sinistralité	43,4%	44,2 %	51,4 %

Le Groupe pilote sa politique de gestion des risques grâce à sa capacité à réduire ou à annuler sa couverture d'assurance-crédit, mesure corrective visant à réduire son exposition dans certains pays en réponse à la dégradation de la conjoncture économique.

La variation de +/- un point de pourcentage⁴ du ratio de sinistralité brut comptable, au 31 décembre 2019, aurait eu un impact de 12 millions d'euros sur la charge de sinistres, de + / - 9 millions d'euros sur la charge de sinistres nette de réassurance, de + / - 6 millions d'euros sur le résultat net et de + / - 6 millions d'euros sur les capitaux propres.

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

Charges de sinistres comptabilisées au niveau du Groupe

Dans le tableau ci-dessous, les opérations brutes représentent la charge de sinistres enregistrée dans les comptes du Groupe 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)	31/12/19			31/12/18			31/12/17		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-866	219	-647	-829	209	-620	-798	197	-601
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	330	-80	250	324	-72	252	227	-41	186
Total	-536	139	-397	-505	137	-368	-571	156	-415

État des provisions techniques constituées au niveau du Groupe

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

(en milliers d'euros)	31/12/19	31/12/18	31/12/17
Provisions pour primes non acquises	282	280	271
Provisions de sinistres	1 361	1 291	1 266
Provisions pour ristournes de primes	184	175	145
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 827	1 746	1 682
Provisions pour primes non acquises	-59	-61	-62
Provisions de sinistres	-342	-321	-309
Provisions pour ristournes de primes	-49	-43	-34
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-450	-425	-405
Provisions techniques nettes	1 377	1 321	1 277

⁴ c'est-à-dire la variation de N% à (N+1)%.

Déroulé des provisions pour sinistres

Le déroulé des provisions pour sinistres présente l'évolution des provisions pour sinistres au cours des dix dernières années.

Le triangle ci-dessous, présentant le développement des ratios de sinistralité ultime, détaille, pour une ligne donnée N, la vision à chacune des clôtures ultérieures (N+1, N+2...). L'estimation du ratio de sinistralité final varie en fonction de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours. L'écart entre le ratio de sinistralité initial et le ratio de sinistralité final mesure l'excédent ou l'insuffisance des provisions enregistrées à l'origine.

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

Année d'occurrence (N) / année de développement (en %)	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
	2010	58,2	44,3	37,9	35,5	34,9	34,9	34,7	34,3	34,2
2011	73,6	61,1	55,0	54,4	53,2	52,3	51,2	50,6	50,0	
2012	77,1	67,4	60,8	58,5	59,7	59,8	58,9	58,0		
2013	72,7	56,9	51,1	49,2	49,4	48,4	47,5			
2014	72,6	61,8	62,9	59,7	57,2	55,9				
2015	70,2	65,5	55,6	51,7	50,4					
2016	70,0	63,1	52,8	51,2						
2017	74,1	61,4	50,6							
2018	75,7	61,8								
2019	73,1									

Le modèle d'estimation des provisions pour sinistres utilisé par le Groupe s'appuie sur des approches classiques de provisionnement à partir des triangles de sinistres. Les guidelines de provisionnement Groupe diffusées aux entités assurent une homogénéité des pratiques de provisionnement au sein du Groupe et visent à maintenir le niveau de prudence historiquement retenu dans les provisions pour sinistres. En particulier, les ratios de sinistralité retenus sont plus élevés que ceux constatés historiquement. En conséquence, compte tenu de la bonne maîtrise de la sinistralité du Groupe, des bonis de liquidation des provisions pour sinistres ont été constatés depuis 2009 (excédent de provisions pour sinistre par rapport à la sinistralité effectivement constatée).

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de ces bonis sur la période 2017-2019 :

Période	Ratio de sinistralité ultime brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres de chaque exercice au terme de la 1ère année de développement (en %)	Ratio de sinistralité comptable brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres (en %)	Boni (en %)
Année 2017	74,1	49,0	-25,1
Année 2018	75,7	41,7	-34,0
Année 2019	73,1	40,9	-32,2

Le second tableau, ci-dessous, intitulé « Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brut 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 sur plusieurs années. Cela nécessite de suivre les sinistres par année de rattachement.

Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (bruts de réassurance) :

Année d'occurrence (N) / année de développement (en millions d'euros)	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
2010	60	274	345	358	365	369	379	389	386	382
2011	67	458	566	597	626	608	596	594	592	
2012	117	446	562	575	580	593	596	601		
2013	83	400	491	523	527	523	516			
2014	74	417	572	613	616	611				
2015	62	370	474	488	480					
2016	55	327	442	474						
2017	58	310	411							
2018	68	346								
2019	73									

Exposition au risque débiteur

Le Groupe assure le risque d'impayés de plus de 2 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2019, le risque moyen par débiteur était inférieur à 250 milliers d'euros. Plus de 81 % 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 en Espagne, ainsi qu'aux États-Unis.

La plus grande majorité des débiteurs, pris individuellement, constitue un risque non significatif au regard du portefeuille total du Groupe, puisqu'aucun débiteur ne représente plus de 1 % des encours du Groupe. L'encours total couvert par le Groupe s'est établi à 569 milliards d'euros, en hausse de plus de 28 milliards d'euros dans un contexte de sensibilité toujours élevée des pays émergents et des secteurs spécifiques comme la construction, la métallurgie et le secteur pétrolier. Le niveau de sélectivité des risques a été renforcé pour une granularité plus fine.

Les graphiques ci-après analysent aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 la répartition des débiteurs⁵ en fonction de l'encours de risque de crédit cumulé porté par le Groupe sur eux. L'analyse du nombre de débiteurs par tranche d'encours total débiteur démontre un profil de faible concentration du risque.

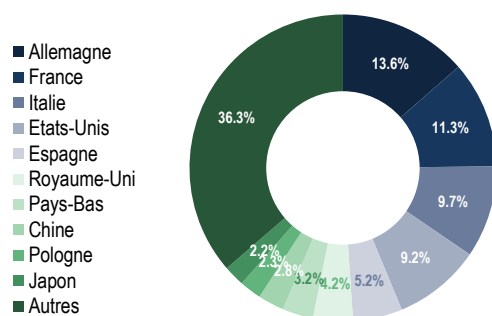
⁵ Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe.

Tranches encours total débiteur	Encours ⁶ en millions d'euros		
	2019	2018	2017
1 - 100 K€	41,230	38,996	39,263
101 - 200 K€	26,920	26,237	25,989
201 - 400 K€	36,529	36,450	35,955
401 - 800 K€	46,028	45,912	44,949
801 - 1 500 K€	48,675	47,677	46,755
1 500 K€ - 5 M€	105,608	102,380	98,157
5 M€- 50 M€	185,421	168,544	155,751
50 M€- 200 M€	47,615	47,316	42,168
200 M€ et +	31,124	26,980	23,585
TOTAL GENERAL	569,151	540,492	512,572

Répartition géographique des risques

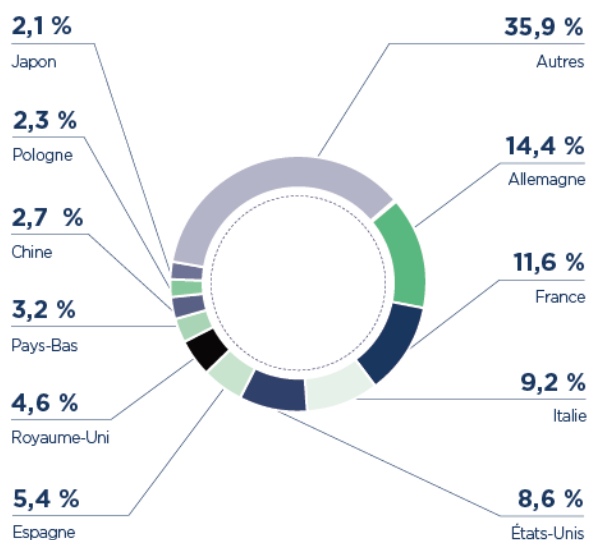
Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale. À moyen terme, le Groupe considère que les conséquences du Brexit, en particulier la négociation de l'accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, seront déterminantes quant à l'évolution future des risques et ajuste son monitoring des risques en conséquence. Aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019, les dix pays les plus importants représentaient respectivement 64,8 %, 64,0 % et 63,7% de l'exposition globale du Groupe (569 151 millions d'euros) découlant de ses activités d'assurance-crédit.

Au 31 décembre 2019

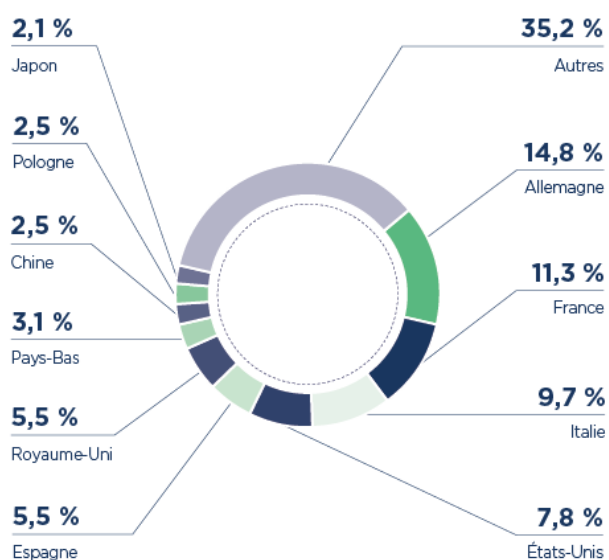


⁶ Les encours présentés sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondant aux montants maximum couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

Au 31 décembre 2018



Au 31 décembre 2017 :



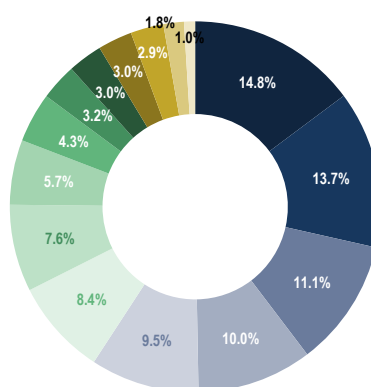
Le tableau ci-après présente la répartition aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 des encours débiteurs du Groupe regroupés par régions géographiques :

Régions du Groupe	Encours ⁷ en millions d'euros		
	2019	2018	2017
Europe de l'Ouest	116,862	115,090	111,110
Europe du Nord	112,069	109,821	106,698
Asie Pacifique	75,857	72,561	65,968
Méditerranée et Afrique	118,690	108,444	106,189
Amérique du Nord	60,736	54,027	46,861
Amérique latine	32,293	32,642	29,909
Europe centrale	52,645	47,908	45,837
TOTAL GENERAL	569,151	540,492	512,572

Exposition par secteurs d'activité du débiteur

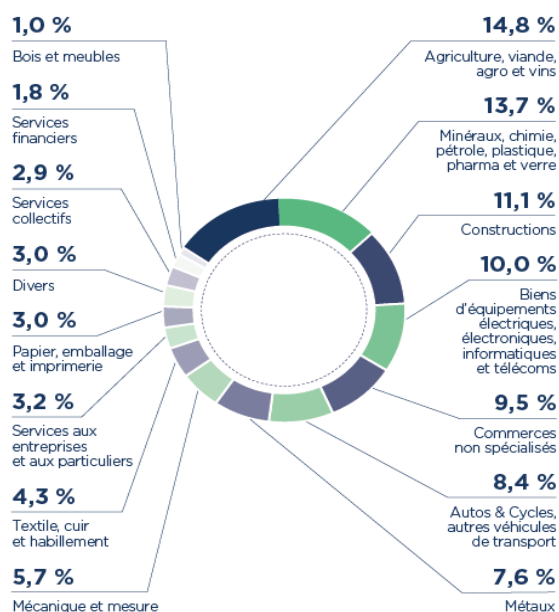
Au 31 décembre 2019

- Agriculture, viande, agro et vins
- Minéraux, chimie, pétrole, plastique, pharma et verre
- Constructions
- Biens d'équipements électriques, électroniques, informatiques et télécoms
- Commerces non spécialisés
- Autos & Cycles, autres véhicules de transport
- Métaux
- Mécanique et mesure
- Services aux entreprises et aux particuliers
- Textile, cuir et habillement
- Papier, emballage et imprimerie
- Divers
- Services collectifs
- Services financiers
- Bois & meubles

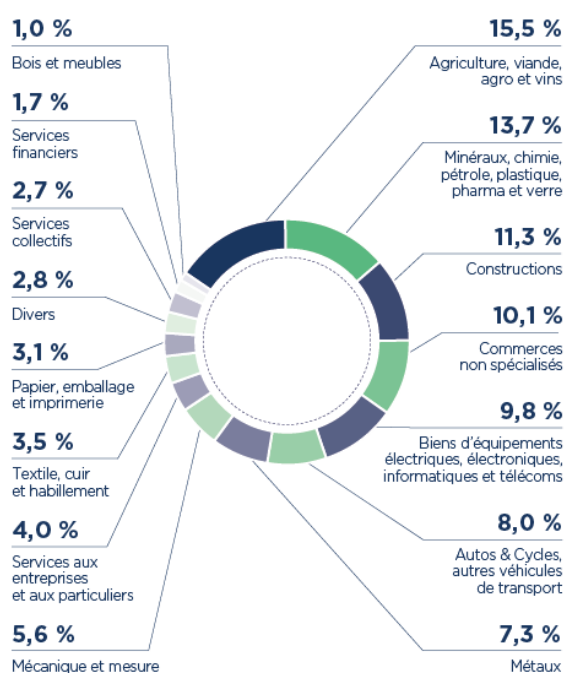


⁷ Les encours présentés ci-dessous sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondent aux montants maximum couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

Au 31 décembre 2018



Au 31 décembre 2017



Durée des risques

Plus de 95 % de l'encours du Groupe 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.

Mesure de risques liés à l'activité d'affacturage

L'opération d'affacturage est un moyen de financement par laquelle une entreprise faisant appel à un organisme financier, appelé factor, dans le cadre d'un contrat signé entre les deux parties, cède les créances qu'elle détient sur ses clients, avec transfert des droits (subrogation) au profit du factor contre le financement rapide de ces créances, moyennant une rémunération (commission sur les services et intérêts sur le financement).

Le factor finance ainsi l'entreprise de manière anticipée, ce qui optimise la trésorerie de celle-ci, et se fait rembourser en retour par les règlements des débiteurs, soit en recouvrant directement (factoring avec recours), soit en étant indemnisé par une police d'assurance-crédit souscrite par l'entreprise (factoring sans recours), en cas d'impayé ou d'insolvabilité de ceux-ci.

À la négociation du contrat, le type de produit, l'analyse de la solvabilité du client, de la qualité de la créance et du portefeuille de débiteurs, ainsi que les conditions et la tarification appliquée, conditionnent le risque sur financement des créances.

Les risques sont couverts par des fonds de garanties ou réserves (retenue de garantie appliquée sur la quotité de financement) à chaque contrat, auxquels peut s'ajouter un fonds de réserve spécifique, et basé sur une évaluation en amont :

- du risque technique : le non-paiement intégral des factures financées par le factor, autre que pour motif d'insolvabilité des débiteurs (risque de dilution) ;
- du risque cédant : les pertes irrécouvrables potentielles en cas d'insolvabilité ou de la défaillance du client (Loss Given Default).

Le risque cédant est évalué par :

- analyse de la situation financière des clients au travers des outils de notation interne ;
- audit sur place pour contrôler la fiabilité des procédures internes (outils, créances, livraisons, paiements, recouvrement...) pour tout nouveau client ou d'un client existant ;
- vérifications quotidiennes des factures et des financements.

Le risque débiteur est géré de deux façons, par un contrat avec ou sans recours :

- sans recours : une police d'assurance-crédit Groupe est souscrite par le client pour se prémunir du risque d'impayés des débiteurs ;
- avec recours : le factor n'assume pas seul le risque d'insolvabilité des acheteurs et a un recours contre son Client pour les factures impayées.

L'activité d'affacturage est encadrée par des règles Groupe spécifiques, autorisant deux sociétés du Groupe, Coface Finanz (Allemagne), Coface Factoring Poland (Pologne) à commercialiser les produits d'affacturage.

Un outil unique (Magellan) structure l'activité d'affacturage et concentre l'ensemble des données relatives à la vie des contrats : données clients, acheteurs, factures, contrats.

Les encours d'affacturage sont enregistrés dans l'outil Groupe (ATLAS) permettant une gestion consolidée de son exposition sur un acheteur ou un Groupe d'acheteurs.

Une organisation spécifique et des procédures de contrôle interne ont été mises en place dans les filiales pour le suivi au quotidien des opérations (flux de financements, retards de paiement des débiteurs).

Depuis avril 2017, une nouvelle organisation a été mise en place au niveau Groupe avec la création de la direction de la souscription commerciale Groupe, et une équipe dédiée qui supervise l'activité Factoring.

Outre un contrôle de second niveau pour s'assurer du respect des règles Groupe sur l'activité affacturage, des délégations sont accordées aux entités qui imposent au-delà, un accord de la direction de l'arbitrage Groupe et de la direction de la souscription Groupe.

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

Risques opérationnels et de non-conformité

Définitions

Risque opérationnel

Le risque opérationnel est défini comme un risque de pertes directes ou indirectes, dues à une inadéquation ou à une défaillance imputable à des procédures et personnes dans tous les domaines d'activité, aux systèmes internes ou à des événements extérieurs y compris les risques de fraudes internes et externes.

Le risque opérationnel inclut également la notion de risque juridique, dont le risque de situation de dépendance. Le Groupe 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 ne possède aucun brevet. La dénomination Coface est protégée par un dépôt de marque, y compris en France. Enfin, le Groupe a déposé dans le cadre de ses activités un certain nombre de marques, logos et noms de domaines dans le monde.

Risque de non-conformité

Le risque de non-conformité se définit comme le risque de non-conformité aux lois, réglementations ou aux politiques et règles internes au Groupe pouvant conduire à des sanctions, à des pertes financières et porter atteinte à la réputation du Groupe (risque d'image).

Ce risque constitue 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, nationales ou européennes directement applicables, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou d'instructions des dirigeants effectifs prises notamment en application des orientations de l'organe de surveillance.

Mesures

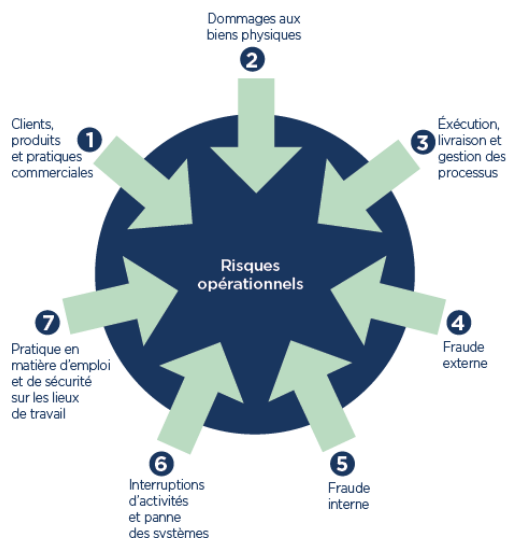
La cartographie des risques opérationnels

Afin d'améliorer la connaissance de ses risques opérationnels, le Groupe réalise une cartographie selon une méthodologie dite « qualitative ».

Pour chaque processus métier ou support est établie une liste des situations de risque significatif qui peuvent affecter ce métier ou support.

L'évaluation du risque, réalisée par chaque entité, repose sur l'appréciation de sa fréquence et de l'intensité de son impact ainsi que sur l'efficacité des contrôles de premier niveau. Une échelle d'évaluation de quatre niveaux est retenue (faible, moyen, important, élevé).

Chaque situation de risque fait l'objet d'une description détaillée intégrant 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 éventuels.



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 au cours du comité des risques Groupe (CGRC).

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.

La continuité d'activité

Chaque entité du Groupe 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, et au titre desquelles trois tests ont été réalisés en 2019. Ces règles matérialisent la politique du Groupe 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 est assurée sur deux centres de traitement des données situés en région parisienne, distants l'un de l'autre et fonctionnant en mode « actif – actif ».

Les risques liés à la cybersécurité

Le Groupe a mis en place un référentiel de sécurité des systèmes d'information, qui contient un ensemble de politiques, règles, procédures et standards élaborés aux différents niveaux de l'organisation.

Pour minimiser le risque de malveillance, vol de données, intrusion sur le système d'information, d'effacement de sites Web corporate, altération d'informations, arrêt prématuré des services ou des sites Internet, plusieurs mesures sont mises en œuvre et notamment :

- maintien général de l'infrastructure au dernier niveau de version de logiciel ;
- distribution de correctifs de sécurité selon un processus récurrent ;
- recherche des faiblesses sur nos infrastructures par la mise en œuvre d'un processus permanent de gestion des vulnérabilités ;
- évaluation de la robustesse de nos infrastructures par la mise en œuvre de simulation d'attaques effectuées par des cabinets spécialisés ;
- évaluation de la résistance de nos applications internes aux attaques par la mise en œuvre d'audit de code effectuées par des cabinets spécialisés ;
- réduction du risque humain par des campagnes de sensibilisation à la sécurité des SI sous forme de e-learning, de communication par emails ou de distribution d'affiches ou de brochures ;
- mise en œuvre d'un programme de contrôle visant à prévenir les risques.

Le pilotage de sécurité des systèmes d'information est assuré par un comité dédié.

Risques financiers

Définition

Les risques financiers recouvrent l'ensemble des risques liés à la gestion des actifs et des passifs. Ils comprennent : le risque de taux d'intérêt, le risque de change, le risque de liquidité, le risque sur actions, le risque immobilier, le risque de spread, et le risque de contrepartie :

- le risque de taux d'intérêt se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant la courbe des taux d'intérêt ou la volatilité des taux d'intérêt ;
- le risque de change se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité des taux de change ;
- le risque de liquidité se matérialise par l'impossibilité de faire face aux obligations contractuelles ou contingentes de paiement ;
- le risque sur actions se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité de la valeur de marché des actions ;
- le risque immobilier se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité de la valeur de marché des actifs immobiliers ;
- le risque de spread se matérialise par la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité des marges (spreads) de crédit par rapport à la courbe des taux d'intérêt sans risque ;
- le risque de contrepartie se matérialise par le défaut inattendu, ou la détérioration de la qualité de crédit, des contreparties et débiteurs de l'entreprise.

Le Groupe 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 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, revue deux fois par an, couvre notamment les allocations stratégique et tactique d'actifs, les classes d'actifs et produits éligibles à l'investissement, la maturité cible du portefeuille, la gestion des couvertures éventuelles et la politique de pilotage du résultat du Groupe. Les allocations définies deux fois par an s'appuient 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 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.

Mesures

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

Portefeuille de placement (juste valeur)*	Au 31 décembre					
	2019		2018		2017	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Actions	175	6,1%	178	6,6%	207	7,5%
Obligations	2 119	74,4%	1 775	65,6%	1 785	64,7%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	319	11,2%	525	19,3%	549	19,9%
Immobilier de placement	236	8,3%	227	8,4%	219	7,9%
Total	2 848	100,0%	2 705	100,0%	2 760	100,0%

* Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2019, les obligations représentaient 74,4% du total du portefeuille de placement.

Le Groupe, dans le cadre de l'allocation stratégique, a diminué son exposition à la dette souveraine des marchés développés et produits monétaires, au profit des obligations d'entreprises investment grade et des dettes des pays émergent principalement investment grade.

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2019		2018		2017	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Souverains et assimilés	1 013	47,8%	963	54,2%	882	49,4%
Non-souverains	1 106	52,2%	812	45,8%	903	50,6%
Total	2 119	100,0%	1 775	100,0%	1 785	100,0%

Ces investissements sont tous réalisés dans un cadre de risque strictement défini ; la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la 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.

Des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement sont par ailleurs définies en matière de notation du portefeuille, limites par contreparties et pays. Un suivi régulier est également réalisé sur la liquidité du portefeuille, l'évolution des spreads et l'exposition cumulée du Groupe 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 risques de taux et spread.

Aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

Répartition par zone géographique du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2019		2018		2017	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Asie – Pays développés	294	13,9%	248	14,0%	230	12,9%
Pays émergents ⁽¹⁾	267	12,6%	165	9,3%	171	9,6%
Zone euro	925	43,6%	833	46,9%	779	43,6%
Europe hors zone euro ⁽²⁾	192	9,0%	132	7,4%	144	8,1%
Amérique du Nord	430	20,3%	397	22,4%	461	25,8%
Supranational	12	0,5%	0	0,0%	0	0,0%
Total	2 119	100,0%	1 775	100,0%	1 785	100,0%

(1) Pays dans lesquels le Groupe est présent, principalement Brésil, Mexique.
(2) Principalement le Royaume-Uni et la Suisse.

Le portefeuille de placement est exposé principalement aux zones de pays développés en zone euro et en Amérique du Nord. Les expositions sur la dette souveraine de la Grèce sont toujours nulles. Le Groupe a continué d'augmenter sa diversification internationale en 2019, notamment via les pays émergents, afin de profiter de taux de rendement plus élevés ou d'accompagner les différentes hausses de taux ou de diminuer le coût de la couverture de change.

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et États notés en catégorie investment grade⁸.

Répartition par notation* des obligations dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2019		2018		2017	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
AAA	245	11,6%	284	16,0%	341	19,1%
AA - A	929	43,8%	755	42,5%	663	37,1%
BBB	776	36,6%	588	33,1%	587	32,9%
BB - B	168	7,9%	148	8,4%	193	10,8%
CCC et inférieur	1	0,1%	0	0,0%	1	0,1%
Total	2 119	100,0%	1 775	100,0%	1 785	100,0%

* Notation médiane entre Fitch, Moody's et Standard & Poor's.

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 52,2% du portefeuille obligataire et sont concentrés à plus de 90 % sur des entreprises de qualité investment grade. 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.

Le risque de taux porté par le Groupe sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataires étant délibérément plafonnée à 4⁹. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2019 à 3,9.

⁸ Selon l'échelle de l'agence de notation Standard & Poor's, sont considérées comme investment grade toutes les obligations notées au minimum BBB- et comme high yield les obligations ayant une note inférieure ou égale à BB+.

⁹ La sensibilité d'une obligation mesure la perte de valeur de celle-ci en cas de hausse des taux d'intérêts. Ainsi, une obligation ayant une sensibilité de 4 verra sa valeur de marché diminuer de 4% si les taux d'intérêts augmentent de 1%.

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

Politique de couverture

La direction des investissements du Groupe, 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 de gré à gré avec des contreparties notées A- ou plus.

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

La Compagnie et Coface Re ont couvert partiellement le risque de hausse de taux et le risque de baisse des marchés actions. La première couverture était basée sur l'exposition aux taux souverains allemands du portefeuille de placement grâce à des futures, cette couverture a été arrêtée au courant du premier trimestre 2019. Au 31 décembre 2019, la seconde vise à couvrir l'exposition actions du portefeuille de placements notamment grâce à des options de vente de maturité longue en dehors de la monnaie. Le niveau et le pilotage de ces couvertures 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 et le gérant de la plateforme d'investissements Amundi.

Risque de change

Au 31 décembre 2019, 37,9% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe 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.

La grande majorité des instruments de placements du Groupe est libellée en euros. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2019, plus de 72 % des placements sont ainsi libellés en euro.

Répartition par devise du portefeuille de placements	Au 31 décembre					
	2019		2018		2017	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
EUR	2 058	72,3%	1 989	73,6%	1 942	70,4%
USD	341	12,0%	323	12,0%	423	15,3%
Autres*	449	15,8%	392	14,5%	395	14,3%
Total	2 848	100,0%	2 705	100,0%	2 760	100,0%

* Principalement le dollar de Singapour, la livre sterling, le dollar de Hong-Kong et le dollar canadien.

De plus, concernant la majeure partie du portefeuille qui regroupe l'ensemble des entités européennes du Groupe, le risque de change est systématiquement couvert pour les investissements en devises dérogeant au principe de congruence. Ainsi, au 31 décembre 2019, les investissements en obligations libellées en dollar américain, livre sterling, yen, couronne norvégienne et en couronne suédoise de ce portefeuille ont fait l'objet de couvertures systématiques contre euro de la part des gestionnaires en charge des portefeuilles concernés. Les opérations en devises réalisées par les filiales font l'objet d'un suivi par le Groupe afin d'arbitrer au cas par cas la nécessité de souscrire les couvertures associées.

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

	Taux de change moyen (décembre 2019)	Résultat net (part du Groupe) en milliers d'euros au 31 décembre 2019	Résultat net (part du Groupe) en milliers de devises au 31 décembre 2019	Hypothèse - Variation du taux de change de 10 %	Résultat net (part du Groupe) en milliers d'euros après variation du taux de change	Écart de taux entre taux réel et taux de change variant de 10 %
Réal brésilien	0,2266	926	4 088	0,2492	1 019	93
Dollar canadien	0,6732	3 036	4 510	0,7405	3 340	304
Franc suisse	0,8988	5 387	5 994	0,9887	5 926	539
Livre sterling	1,1401	13 322	11 685	1,2541	14 654	1 332
Dollar Hong Kong	0,1140	8 923	78 268	0,1254	9 815	- 892
Peso mexicain	0,0464	- 2 503	- 53 941	0,0510	- 2 753	- 250
Zloty polonais	0,2327	8 907	38 272	0,2560	9 797	891
Leu roumain	0,2107	2 544	12 074	0,2318	2 798	254
Rouble russe	0,0138	3 683	268 796	0,0152	4 051	1368
Dollar singapourien	0,6549	- 3 263	- 4 982	0,7204	- 3 589	- 326
Dollar US	0,8932	1 309	1 466	0,9826	1 440	131
Autres		- 4 102			- 4 513	- 410
Euro		108 559			108 559	
TOTAL		146 729			150 545	3 817

Risque de liquidité

Le portefeuille obligataire du Groupe présente une durée courte, en accord avec son passif. La répartition des durations obligataires est présentée ci-dessous :

Répartition par durée du portefeuille obligataire	Au 31 décembre					
	2019		2018		2017	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
< 1 an	443	20,9%	316	17,8%	366	20,5%
1 an <> 3 ans	569	26,8%	593	33,4%	562	31,5%
3 ans <> 5 ans	438	20,7%	418	23,5%	366	20,5%
5 ans <> 10 ans	572	27,0%	415	23,4%	451	25,3%
> 10 ans	97	4,6%	33	1,9%	40	2,2%
Total	2 119	100,0%	1 775	100,0%	1 785	100,0%

47,7% des titres du portefeuille obligataire ont une durée inférieure à 3 ans au 31 décembre 2019.

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.

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 a dans ce cadre de nouveau revu son exposition actions en 2019 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 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 EMU¹⁰. 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 2019, les actions représentent 6,1% du portefeuille de placement dont 5,6% d'actions cotées sur un marché de la zone euro. Ces investissements ont fait l'objet d'une couverture partielle sur l'indice Eurostoxx 50. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

Risques immobiliers

Dans le cadre de l'allocation stratégique du Groupe, l'immobilier représente une part limitée des actifs du Groupe à 8% du fait de la faible liquidité de cette classe d'actif. Le portefeuille actuel du Groupe 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 2019, le Groupe est exposé à l'immobilier pour une juste valeur de 279,8 millions d'euros, qui se répartissent en 44,0 millions d'euros d'immobilier d'exploitation et 235,8 millions d'euros d'immobiliers non cotés.

Risque de concentration/défaut d'une contrepartie

Le Groupe 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 suite au défaut ou à la faillite de la contrepartie concernée.

Une limite maximale d'exposition à une même contrepartie (hors souverains) 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 transitoire sur les seules expositions liées à des placements court terme.

Au 31 décembre 2019, les 10 principales expositions du portefeuille obligataire sur des émetteurs privés étaient de 157,2 millions d'euros, soit 7,4% de la juste valeur du portefeuille obligataire.

Plus généralement, le Groupe a mis en œuvre au sein de son portefeuille d'investissement et pour toutes les classes d'actif des règles de gestion imposant une diversification géographique et sectorielle des risques afin de se prémunir ou d'amoinrir un défaut éventuel.

Les tableaux page suivante, permettant d'évaluer la sensibilité du portefeuille selon la méthode dite par référence d'IFRS 7, montrent que le portefeuille, hors effet des couvertures action taux mises en place, est au 31 décembre 2019, légèrement plus sensible aux effets combinés d'une hausse de 100 points de base des taux obligataires et d'une chute

¹⁰ 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

de 10 % du marché action qu'il ne l'était au 31 décembre 2018. Ceci s'explique par la hausse de notre exposition aux marchés des dettes d'entreprises et dettes émergentes.

Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2019 :

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2019	Impact hausse de taux de 100 points de base ^{(1) (2)}	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	2 119	- 82,6		
Actions	175		- 17,5	- 34,9
Total	2 294	- 82,6	- 17,5	- 34,9

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2019 : 3,9.
(2) Hors effet couverture éventuel.

Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2018 :

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2018	Impact hausse de taux de 100 points de base ^{(1) (2)}	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 775	- 62,5		
Actions	178		- 17,8	- 35,6
TOTAL	1 953	- 62,5	- 17,8	- 35,6

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2018 : 3,52.
(2) Hors effet couverture éventuel.

Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2017 :

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2017	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽¹⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 785	- 63,5		
Actions	207		- 20,7	- 41,4
TOTAL	1 992	- 63,5	- 20,7	- 41,4

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2017 : 3,6.
(2) Hors effet couverture éventuel.

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

Risques de réassurance

Définition

Compte tenu de son appétence aux risques, le Groupe se réassure contre les risques extrêmes qu'il pourrait subir.

La réassurance génère quatre types de risques :

- le risque d'assurance résiduel qui peut provenir d'écart entre les besoins de réassurance et la couverture véritable prévue au traité ;
- le risque de contrepartie qui résulte de l'incapacité ou du refus potentiel du réassureur, ou d'une partie prenante au traité, de respecter ses obligations envers l'assureur cédant ;
- le risque de liquidité qui naît du délai possible entre le paiement de la prestation par l'assureur à son assuré et la réception de la prestation de réassurance ;
- le risque opérationnel lié à l'exécution du traité.

Mesures

Partage des risques intragroupe et réassurance

Afin d'optimiser sa couverture contre une déviation anormale de la sinistralité, le Groupe 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. La Compagnie tenait ce rôle jusqu'à fin 2014 et a été remplacée par Coface Re SA à compter de janvier 2015.

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 et d'accroître la palette de services mis à disposition de ses clients internationaux.

En 2019, le programme de réassurance externe pour l'exercice de souscription (hors Stop Loss) se constitue comme suit :

- de deux traités en quote-part dont le taux de cession total est de 26 % identique à celui de 2018 ;
- 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 après cession en quote-part de telle sorte qu'aucun sinistre unitaire ne représente, après impôt, plus de 3 % des fonds propres du Groupe ; et
- d'un traité en excédent de perte annuelle ou Stop Loss protégeant la rétention du Groupe, en année comptable, après quote-part et excédent de sinistre, contre la déviation démesurée de la sinistralité.

Les traités de réassurance 2019 du Groupe ont été conclus avec un pool réunissant 24 compagnies de réassurance. La totalité des compagnies de réassurance présentes au panel 2019 sont notées entre A- et AA- par l'une des principales agences de notation internationales.

Le Groupe 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 2019 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 et sont réactualisées tous les ans. Au titre du traité de réassurance 2019, les trois premiers réassureurs du Groupe représentent une quote-part de 39.5 % des risques réassurés.

Le Groupe 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.

Depuis 2015, Coface Re SA se positionne comme réassureur vis-à-vis des entités du Groupe et des membres du réseau Coface Partner, 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.

2. FACTEURS DE RISQUE

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, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du Document et en l'état actuel de la connaissance du Groupe, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. Les informations complémentaires se rapportant à la gestion des risques sont présentées au paragraphe 2.1 « Gestion des risques et contrôle interne ». L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre 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 d'enregistrement universel, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

Le Groupe évolue dans un environnement en forte évolution induisant de nombreux risques externes, qui s'ajoutent aux risques inhérents à l'exercice de ses métiers. Ce chapitre recense les facteurs de risques significatifs auxquels le Groupe estime être exposé et leur gestion.

Sur une échelle de valeur faible-moyen-élevé, les grandes catégories de risques détaillées ci-après se situent ainsi :

Catégories de risques	Facteurs de risques	Évaluation		
		Fort	Moyen	Faible
Risques stratégiques	Risques liés aux activités internationales du Groupe	X		
	Risques liés à l'environnement réglementaire (légal et comptable)	X		
	Risques liés à l'environnement concurrentiel	X		
	Risques liés à la distribution intermédiée des polices d'assurance-crédit du Groupe		X	
	Risques liés au contrôle de la Société et ses relations avec Natixis		X	
	Risques liés à la structure de holding de la Société			X
Risque de crédit	Risques liés à la solvabilité des débiteurs et des assurés, son évaluation et la fiabilité des informations relatives à cette solvabilité	X		
	Risque sur le niveau de sinistralité	X		
	Risque sur les primes encaissées		X	
	Risques liés à la constitution des provisions techniques d'assurance, les dépréciations et les hypothèses utilisées		X	
	Risques liés à la répartition géographique et sectorielle des débiteurs couverts par les polices d'assurance du Groupe et de ses assurés		X	
	Risques liés à la surexposition à l'égard de débiteurs ou à vis-à-vis d'assurés importants		X	
Risques opérationnels et de non-conformité	Risques liés aux activités d'affacturage du Groupe		X	
	Risques liés à la cybersécurité	X		
	Risques liés à des défaillances ou inadaptations opérationnelles		X	
	Risques liés à la transformation digitale		X	
	Risques liés aux systèmes d'information		X	
	Attractivité et rétention des talents (RSE)		X	
	Engagement des salariés (RSE)		X	
	Risques liés à d'éventuelles procédures judiciaires, administratives ou arbitrales		X	
Risques liés à la survenance d'évènements exceptionnels (acte de terrorisme, catastrophes naturelles, pandémies...)			X	
Risques financiers	Risques liés au portefeuille d'investissements		X	
	Risques financiers liés aux effets du changement climatique		X	
	Risques liés aux variations des taux de change		X	
	Risques liés aux conditions des marchés financiers mondiaux		X	
	Risques liés à la conjoncture macro-économique		X	
	Risques liés aux impôts différés actifs			X
	Risques liés à l'évaluation des écarts d'acquisition (goodwill) et des actifs incorporels			X
Risques de réassurance	Risques liés aux relations avec les réassureurs, la capacité du marché de la réassurance et les coûts de la réassurance			X

Risques stratégiques

Risques liés aux activités internationales du Groupe

Le Groupe commercialise ses services dans 100 pays situés en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine, en Asie et dans certains pays d'Afrique. La diversité de son implantation géographique 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.

Il 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 ses entités ; l'augmentation des taux d'intérêt ; 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 pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés significatives et sa stratégie 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. Le Groupe 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.

Risques liés à l'environnement réglementaire (légal et comptable)

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

Le Groupe 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, qui peuvent parfois différer selon les pays d'implantation.

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

La plupart des États dans lesquels le Groupe 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), de lutte contre le financement du terrorisme 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 de 2008, 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, les modifications des réglementations applicables aux activités d'assurance du Groupe depuis le 1er janvier 2016 ont entraîné de nouvelles contraintes ou conditions d'exercice de ses activités. Notamment en augmentant les exigences en matière de fonds propres et de liquidité, elles ont augmenté ses coûts de financement et ses charges d'exploitation, ce qui pourrait limiter le champ de ses activités ou, plus généralement, constituer un frein à son développement.

Le Groupe 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.

Une part significative de l'activité du Groupe 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 pourra également être 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 son implantation en direct 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 son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

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 à être particulièrement vigilant en matière de conformité. En dépit des moyens mis en œuvre pour respecter la réglementation

en vigueur, il pourrait être soumis à des enquêtes et à d'éventuelles sanctions réglementaires, qui pourraient affecter son activité, ses résultats, sa situation financière, ses perspectives et sa réputation.

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

Risques liés à la réglementation fiscale

En tant que groupe international exerçant ses activités dans de nombreux États, le Groupe 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 exerce ses activités ne fournissent pas toujours de lignes directrices claires ou définitives, la structure du Groupe, 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 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 lui-même ou ses sociétés 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.

Risques liés à l'évolution des normes comptables

Les comptes consolidés du Groupe 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 aux « Principes et méthodes comptables » des Comptes consolidés du Groupe.

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée par l'IASB le 18 mai 2017 remplacera la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance », à compter du 1er janvier 2022. Un projet d'amendement « Exposure Draft ED/2019/4 Amendments to IFRS 17 » a été publié le 26 juin 2019.

La norme IFRS 17 pose les principes de reconnaissance, d'évaluation, de présentation et d'informations à fournir relatifs aux contrats d'assurance et aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire.

Valorisées aujourd'hui au coût historique, les obligations aux contrats devront être comptabilisées, en application de la norme IFRS 17, à la valeur actuelle. Pour cela, les contrats d'assurance seront valorisés en fonction des flux de trésorerie qu'ils généreront dans le futur, en incluant une marge de risques afin de prendre en compte l'incertitude relative à ces flux. D'autre part, la norme IFRS 17 introduit la notion de marge de service contractuelle. Celle-ci représente le bénéfice non acquis par l'assureur et sera libérée au fil du temps, en fonction du service rendu par l'assureur à l'assuré. La norme demande un niveau de granularité des calculs plus détaillé qu'auparavant puisqu'elle requiert des estimations par groupe de contrats.

L'amendement à la norme IFRS 4 portant sur l'application conjointe de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » avec la norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » avec des dispositions spécifiques pour les conglomerats financiers a été adopté le 3 novembre 2017 et est applicable au 1er janvier 2018. Ce règlement européen permet aux conglomerats financiers européens d'opter pour le report d'application de la norme IFRS 9 pour leur secteur d'assurance jusqu'au 1er janvier 2022 (date d'application de la nouvelle norme IFRS 17 Contrats d'assurance) sous conditions :

- de ne pas transférer d'instruments financiers entre le secteur de l'assurance et les autres secteurs du conglomerat (à l'exception des instruments à la juste valeur par le résultat) ;
- d'indiquer les entités d'assurance qui appliquent la norme IAS 39 ;
- d'apporter des informations complémentaires spécifiques en note annexes.

Coface, répondant aux critères d'éligibilité de conglomérat financier, applique cette disposition pour ses entités d'assurance qui resteront donc sous IAS 39 jusqu'au 31 décembre 2021. Les entités concernées par cette mesure sont l'ensemble des entités d'assurance et les entités dont l'activité est directement liée à l'assurance (entités de services, fonds consolidés).

Ces deux importants projets normatifs sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur la comptabilisation des passifs liés aux contrats d'assurance et sur le classement des actifs financiers.

En dépit des incertitudes pesant encore sur ces évolutions normatives et tout particulièrement la norme IFRS 17 (date d'application, évolutions possibles du texte, exposure draft publié le 26 juin 2019), le groupe COFACE s'est dotées de structures projet à la hauteur des changements induits par la norme et poursuivent les travaux de préparation : instruction et documentation des choix normatifs, modélisation, adaptation des systèmes et des organisations, production des comptes et stratégie de bascule, communication financière et conduite du changement.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Le Groupe évolue sur un marché de l'assurance-crédit fortement concurrentiel, qui 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 leurs exportations. Le marché mondial est néanmoins dominé par trois acteurs principaux, dont le Groupe, qui sont les seuls à disposer d'un réseau global et d'une empreinte significative. Sur certains marchés le Groupe 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. Le Groupe 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 concurrents, y compris de taille significative, modifient leur stratégie afin de pénétrer certains marchés sur lesquels il est présent, accentuant ainsi une concurrence déjà intense. Il 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. 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 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 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 ou non bancaires.

Au cours des dernières années, le Groupe 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. Ses concurrents dans ses différents domaines d'activité pourraient, en raison de leur taille, disposer de ressources financières, commerciales, techniques, humaines ou d'une capacité d'innovations supérieures aux siennes. 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 est présent ou cherche à se développer et accentuer ainsi la pression concurrentielle.

Dans ce contexte, le Groupe 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 son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

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

Bien que le Groupe 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 il n'est pas directement présent (fronting) ou ne dispose pas de licence en propre. Son réseau de partenaires 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.

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

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

Le principal actionnaire de la Société est Natixis, qui détient au 31 décembre 2019, 42,20% du capital. En conséquence, Natixis pourrait influencer de manière significative sur les décisions stratégiques du Groupe, 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 ou d'autres actionnaires soient en conflit, notamment dans le cadre du contrat de liquidité.

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 et ses filiales, et n'a pas d'activité d'assurance-crédit ou de service propres. En tant que société holding, ses principales sources de fonds proviennent des dividendes versés par ses filiales, et des fonds qui peuvent résulter de l'émission d'obligations ou d'actions ainsi que d'emprunts bancaires ou autres. Les filiales opérationnelles du Groupe détiennent ses actifs, et sont à l'origine de la quasi-totalité de ses bénéfices et de ses flux de trésorerie. Si les bénéfices de ces filiales opérationnelles venaient à baisser, ses bénéfices et ses flux de trésorerie 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 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 ses filiales 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 de ses filiales à effectuer des paiements à d'autres de ses filiales pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa capacité à distribuer des dividendes, rembourser la dette et à remplir ses autres obligations, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités, sa marge de solvabilité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Risques de Crédit

Risques liés à la solvabilité des débiteurs et des assurés, son évaluation et la fiabilité des informations relatives à cette solvabilité

Le principal métier du Groupe est l'assurance-crédit. Le Groupe exerce par ailleurs des activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. L'évaluation du risque de crédit lié à ces activités constitue un élément essentiel de son activité.

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.

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 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 des risques de sinistre potentiel. Ces risques liés aux évaluations de solvabilité sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats, sa marge de solvabilité et ses perspectives.

Par ailleurs, si les produits d'assurance-crédit ou d'affacturage, qu'il développe et vend, 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 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) 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, et donc à engendrer un risque de perte potentiellement significative.

Risque sur le niveau de sinistralité

Des conditions économiques difficiles, notamment au sein de la zone euro où une grande partie des assurés est située, sont susceptibles d'entraîner une hausse des délais de paiement, des faillites et donc de la fréquence des sinistres. Elles peuvent aussi éventuellement entraîner 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.

Si l'emprise géographique et la diversité du portefeuille du Groupe accroissent sa résistance à des chocs économiques régionaux ou sectoriels, par un effet de dilution dans l'ensemble de son activité, l'interconnexion grandissante des filières économiques et des mécanismes financiers à l'échelle mondiale l'expose, comme tous les assureurs-crédit, au risque de devoir faire face à une crise économique à caractère mondial, qui limiterait le bénéfice de ce facteur de dilution.

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

Risque sur les primes encaissées

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 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 comportent 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 lesdites polices. Ce minimum est généralement facturé selon un échancier 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. 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 réalisées par l'assuré est inférieure au montant de la prime forfaitaire, celle-ci reste acquise au Groupe.

Alors qu'une dégradation de l'environnement économique pourrait susciter une augmentation du niveau des primes perçues par le Groupe, 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 sont situés, pourrait également avoir pour conséquence une réduction du volume des primes d'assurance en raison d'une plus faible activité des assurés.

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

Les polices d'assurance gérées par les filiales d'assurance du Groupe répondent aux définitions des contrats d'assurance prévues par IFRS 4. Ces contrats donnent lieu à la comptabilisation de provisions techniques, au passif du bilan, évalués selon les principes fixés par les normes comptables françaises. Un test de suffisance des passifs est réalisé afin de vérifier que les provisions techniques enregistrées dans les comptes consolidés sont suffisantes pour couvrir les flux de trésorerie futurs estimés à cette date.

La constitution des provisions techniques amène le Groupe à réaliser des estimations, qui sont 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. Ces estimations peuvent s'avérer différentes ou insuffisantes par rapport aux événements et circonstances observés a posteriori, en particulier si elles affectent simultanément ses principaux portefeuilles. Le recours à ces hypothèses implique un degré élevé d'appréciation de la part des instances dirigeantes du Groupe, 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.

Le Groupe détient des placements financiers pour lesquels il n'existe pas de marché actif, ou dont les valeurs observables sont réduites ou non représentatives. Leur juste valeur est alors mesurée par des techniques de valorisation utilisant des modèles ayant recours à des hypothèses nécessitant un degré élevé d'appréciation. Les

évaluations et estimations sont révisées lorsque de nouvelles informations sont disponibles. Les instances dirigeantes du Groupe, à la lumière de ces informations et dans le respect de ses principes et méthodes comptables, 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 est possible que des dépréciations ou des provisions supplémentaires puissent avoir un effet défavorable significatif sur ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

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

Le Groupe assure le risque d'impayés de 50 000 entreprises assurées dans près de 100 pays. Les risques débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale, notamment en Allemagne, en France, en Italie et en Espagne. Au 31 décembre 2019, ces quatre pays représentaient 39 % de l'exposition globale du Groupe découlant de ses activités d'assurance-crédit, l'ensemble de l'Europe occidentale représentant 49,5 % de l'exposition totale du Groupe. À la même date, les débiteurs hors pays de l'OCDE représentaient moins de 19 % de l'exposition globale du Groupe. Le Groupe 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 qui y sont présents. Ces facteurs sont susceptibles d'entraîner en retour une évolution sensible du risque pour le Groupe et donc avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Au cours de l'exercice 2019, la conjoncture globale observée sur l'ensemble des pays dits émergents est restée tendue, amenant le Groupe à maintenir une politique de souscription sélective des risques et un monitoring étroit. Le portefeuille d'encours débiteurs garanti par le Groupe couvre une gamme étendue de secteurs d'activité. Néanmoins, au 31 décembre 2019, les secteurs de la construction, de l'agroalimentaire et de la chimie représentaient 39,7 % de l'exposition globale du Groupe. Une présentation de la répartition par secteurs d'activité des encours débiteurs garantis par le Groupe figure au paragraphe.

De la même manière, certains secteurs plus sensibles ont fait l'objet, en 2019 dans la continuité de ce qui a été fait en 2018, d'une révision des risques pour anticiper la dégradation de la solvabilité des acteurs les plus faibles de ces marchés (métallurgie, secteurs liés à l'industrie pétrolière...). Malgré la diversité des secteurs d'activité des assurés du Groupe et des débiteurs couverts par ses polices d'assurance-crédit, le Groupe 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. Ce monitoring est permanent et permet un ajustement au plus près des anticipations.

Risques liés à la surexposition à l'égard de débiteurs ou à vis-à-vis d'assurés importants

Au 31 décembre 2019, aucun débiteur ne représente plus de 1 % de l'exposition du Groupe et aucun assuré ne représente plus de 1% du total des primes qu'il a encaissées. Bien qu'il 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 qu'il aurait à régler et avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou ses résultats.

Risques liés aux activités d'affacturage du Groupe

Dans le cadre de ses activités d'affacturage, le Groupe 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 2019, l'activité d'affacturage a représenté 64,11 millions d'euros de produit net bancaire et 2,3 milliards de créances achetées. Dans ce contexte, le Groupe pourrait être amené à supporter des risques liés à la qualité des factures (risque de dilution des factures) 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 les notes 4 et 25 des comptes consolidés du Groupe).

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

Risques liés à la cybersécurité

Les risques liés à la cybersécurité sont une préoccupation du Groupe car sa maîtrise est essentielle pour ses activités et ses clients. Les techniques utilisées pour dérober des informations et des données, pirater, interrompre, dégrader la qualité ou saboter les systèmes informatiques sont en évolution constante. Le Groupe peut faire l'objet d'attaques ciblées sur ses informations et ses systèmes informatiques. 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. Le Groupe met donc en œuvre une politique de Sécurité suivie et contrôlée pour adapter son dispositif de façon appropriée permettant de se prémunir contre de telles techniques de piratage, d'anticiper et de gérer d'éventuelles crises et de mettre en place rapidement un système de réponse appropriée et efficace.

Ce risque fait partie des risques extra-financiers cités dans le cadre de la Déclaration de Performance Extra-Financière dans le chapitre 3 du document d'enregistrement universel.

Risques liés à des défaillances ou inadaptations opérationnelles

L'activité du Groupe repose très fortement sur un ensemble de processus complexes comportant des risques de dysfonctionnements opérationnels liés à de nombreux facteurs internes ou externes d'origines humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle ou environnementale, y compris des risques d'inadaptation des 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 attache une attention particulière à la qualité de ses prestations, à la rigueur de ses processus et systèmes 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 pourrait alors être recherchée à ce titre par d'éventuels plaignants. Le Groupe 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 et affecter ainsi sa capacité à conserver la confiance de ses assurés et à attirer de nouveaux assurés, et ainsi avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Risques liés à la transformation digitale

La digitalisation de l'économie, et en particulier du commerce, pose certains challenges à Coface, et notamment en termes d'attente clients, de distribution, de sécurité et de modèle opérationnels. Coface investit en permanence dans ces domaines afin que ses services soient digitaux, d'usage simple et intuitif, intégrés aux environnements de ses clients et sécurisés, et que ses opérations soient performantes et supportent la digitalisation de son offre. Ces investissements ont constitué une part significative des investissements de son plan de transformation Fit To Win.

Risques liés aux systèmes d'information

L'activité du Groupe repose très fortement sur ses systèmes d'information. Le Groupe 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) 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, 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.

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.

Par ailleurs, pour la gestion de certains systèmes d'information essentiels à son activité, le Groupe dépend d'un nombre limité de fournisseurs, en particulier en ce qui concerne les bases de données afférentes à ses systèmes informatiques. Les contrats de fourniture de ces services font l'objet de renouvellements ou de renégociations périodiques. Un changement défavorable dans la relation avec l'un de ses fournisseurs, un durcissement des conditions exigées, le non-respect d'engagements stipulés dans les contrats, le non-renouvellement de ces contrats, ou le renouvellement à des conditions moins favorables que les conditions précédemment applicables, l'éventuelle défaillance de l'un d'entre eux ou une éventuelle concentration accrue des fournisseurs pourraient entraîner des retards ou des coûts importants et plus généralement avoir un impact défavorable important sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe.

Attractivité et rétention des talents

La spécificité des activités du Groupe et des métiers de l'assurance-crédit d'une part, et sa présence géographique étendue d'autre part rendent critiques la gestion de ses ressources humaines, la gestion des talents et l'amélioration du bien-être des collaborateurs. Ces activités constituent autant de priorités de Coface dans le cadre de sa politique de gestion des risques.

Ce risque constitue un risque extra-financier dont la description et l'impact sont détaillés dans le chapitre 3 de ce document.

Engagement des salariés

La motivation des collaborateurs est une responsabilité sociétale de Coface et représente un enjeu important pour le Groupe, tant sur le plan de la rétention de ses talents que de son attractivité sur le marché. Coface met en œuvre un certain nombre d'actions cohérentes avec ses orientations stratégiques visant à rendre l'entreprise plus agile, et partant, plus motivante et attractive. Ce risque est détaillé dans le chapitre 3 du document d'enregistrement universel.

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

Dans le cours normal de leurs activités, les entités du Groupe 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 ses résultats, 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. Dans un tel cas, et bien qu'il mette en œuvre à cet égard une politique prudente de provisionnement pour litiges, ces procédures pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, sa réputation, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Risques liés à la survenance d'événements exceptionnels (acte de terrorisme, catastrophes naturelles, pandémies...)

Des événements imprévus tels que des actes de terrorisme, des conflits, le développement de pandémies, 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 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 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 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 ne permettraient pas d'en atténuer les conséquences. Ces pertes pourraient concerner des biens matériels, des actifs financiers, des positions de marché ou des collaborateurs clés. Ces événements pourraient également engendrer des coûts supplémentaires et alourdir les charges du Groupe (en particulier les primes d'assurance ou de réassurance) et, bien qu'il n'ait pas rencontré de telles situations dans le passé, il ne peut exclure que de tels événements puissent se produire à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, valeur boursière, ses résultats ou ses perspectives.

Risques financiers

Risques liés au portefeuille d'investissements

Le Groupe détient un portefeuille de placements principalement composé d'instruments financiers. La juste valeur de ce portefeuille de placements s'élevait au 31 décembre 2019 à 2 848,3 millions d'euros (hors équivalents de trésorerie et investissements dans les filiales non consolidées). Le Groupe 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 le paragraphe « Risques financiers » dans la section 2.1.3). La matérialisation des risques décrits ci-dessous est néanmoins susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

Le risque de taux

Une part significative du portefeuille de placements du Groupe est investie en obligations. Au 31 décembre 2019, les obligations représentaient 74,4% de la juste valeur totale de son portefeuille de placements. Le Groupe est donc soumis au risque de taux, ce risque s'entendant à la fois du risque de taux d'intérêt et du risque de spread, particulièrement sensible sur les obligations. En période de baisse des taux, le risque est de voir le taux moyen du portefeuille s'abaisser (le réinvestissement s'effectuant à des taux plus bas) ou de voir la durée du portefeuille augmenter (rendant plus sensible le portefeuille à une future variation des taux). À l'inverse, en période de hausse des taux, le risque est de voir la valeur de marché du portefeuille obligataire baisser, ce qui peut conduire le Groupe à enregistrer des moins-values latentes. Toute variation significative de la valeur de son portefeuille obligataire 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. Dans cette optique, le Groupe a mis en place une politique de gestion actif-passif.

Le risque de contrepartie

Au 31 décembre 2019, plus de 92% des obligations détenues par le Groupe ont une notation médiane supérieure ou égale à BBB-, attribuée par au moins une agence de notation reconnue au niveau international. À la même date, l'exposition de son portefeuille de placements est majoritairement orientée sur les pays de la zone euro excepté la Grèce. Malgré cette politique de sélection des risques, il 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 les dettes souveraines et d'entreprises. 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 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 de ses investissements, 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 2019, 5,6% du portefeuille de placements du Groupe 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 actions, eux-mêmes dépendants de nombreux facteurs qui leur sont extérieurs. En cas de baisse des valeurs auxquelles son portefeuille est exposé, il pourrait être obligé d'enregistrer des moins-values latentes, voire des dépréciations d'actifs significatives qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

Risques liés aux besoins de financement du Groupe

Les besoins de liquidité du Groupe 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 2019 à 2 061,7 millions d'euros et correspondaient à des tirages de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant maximum de 897,5 millions d'euros, à des émissions réalisées dans le cadre d'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximum de 650 millions d'euros et d'un programme de titrisation de créances d'affacturage en Allemagne, pour une enveloppe globale maximum de 1 100 millions 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 sa situation financière.

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

Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe (ratio SCR)¹¹

Solvabilité II, qui est applicable depuis le 1er janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs. Dans cette perspective, cette réglementation 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.

Le Groupe, comme la plupart des autres assureurs européens, a dû faire un certain nombre de choix stratégiques. Le Groupe avait retenu la formule standard comme méthode de calcul réglementaire sur les exercices 2016 à 2018. Compte tenu des enjeux financiers et des priorités de développement en lien avec son plan stratégique Fit To Win, le groupe Coface a souhaité se doter d'un modèle interne partiel pour calculer ses exigences en capital. Ce modèle interne partiel, qui couvre le risque de souscription non vie des activités d'assurance-crédit, a été approuvé par l'ACPR au quatrième trimestre 2019 pour une mise en œuvre au 31 décembre 2019. Les arguments justifiant ce choix sont les suivants :

¹¹ L'information relative à la solvabilité n'est pas auditée

- la formule standard ne permet pas de modéliser de façon appropriée le risque de souscription du groupe COFACE ;
- le risque de souscription est le plus matériel pour COFACE SA. Etant donné que Solvabilité 2 demande d'adopter une vision "Risques" dans le pilotage de l'entreprise, la nécessité d'intégrer les spécificités de la souscription du groupe dans ses exigences en capital représente le point le plus critique ;
- le groupe COFACE ne présente pas de fortes spécificités sur les autres modules de risque de la formule standard qui nécessiteraient de développer une approche modèle interne (voir justifications plus détaillées sur le risque de marché en fin de section).

Risques liés à la révision de la notation

La notation de la capacité de règlement des sinistres et de la 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 celles d'un nombre croissant d'entreprises. À la date du présent Document, le Groupe conserve ses notations AA- par Fitch et A2 par Moody's, confirmées en juillet et octobre 2019 et assorties de perspectives stables.

Néanmoins, une révision à la baisse des perspectives et/ou de ces notations, pourrait avoir des effets négatifs pour le Groupe 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 ; un effet négatif significatif sur la confiance du public et sa réputation.

Une révision à la baisse des perspectives et/ou notations pourrait donc avoir un impact négatif sur son activité, son niveau de liquidité, sa situation financière, ses résultats, sa marge de solvabilité, sa valeur boursière ainsi que sur ses perspectives.

Risques financiers liés aux effets du changement climatique

Les risques liés aux effets du changement climatique peuvent être des risques physiques ou des risques de transition vers une économie bas carbone. Les risques physiques sont les dommages causés par des événements climatiques. Coface pourrait y être exposée par le biais de ses clients et de leurs contreparties. Ces risques physiques correspondraient in fine à des risques de crédit, de marché et de liquidité. Le risque de transition vers une économie bas carbone pourrait avoir comme conséquence directe la réduction de la probabilité et de l'ampleur des dommages physiques. Dans un premier temps, l'impact concernerait principalement les secteurs liés à l'exploitation d'énergie fossile, la chimie ou encore la métallurgie. Les secteurs des transports et de la construction seraient également impactés. Ainsi, comme pour le risque physique, Coface devrait faire face à des risques de crédit, marché et liquidité. Du fait de son portefeuille de risques de crédit diversifié, Coface est peu directement impactée par ces risques.

En lien avec l'article 173 de la Loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte applicable à Coface, le Groupe a défini depuis 2016 sa politique d'investissement responsable et les objectifs poursuivis en cohérence avec son rôle d'assureur-crédit et la protection de son risque de réputation.

Ainsi, en partenariat avec Amundi, Coface a mis en place depuis 2016 un dispositif répondant aux exigences réglementaires et ayant pour effet de mesurer, dans un souci de réduction, l'empreinte carbone de ses portefeuilles. Le calcul et la divulgation des informations relatives à l'exposition carbone de Coface, constituent en ce sens, le socle de son engagement dans ce domaine :

- facteurs ESG (Environnement, Social, Gouvernance) : intégrer une sensibilité à ces facteurs tout en conservant une logique première de gestion des risques et de réputation. Amundi fournit un reporting présentant la note

ESG moyenne du portefeuille Coface (note de A à G) ;

- droits de vote et Engagement : participer via les gestionnaires délégués au vote en assemblée générale des sociétés détenues en portefeuille et encourager le dialogue avec leur management sur les best practices en s'appuyant sur les pratiques mises en œuvre sur ces sujets ;
- mesure de l'empreinte carbone : se protéger du risque carbone et participer aux efforts internationaux de protection de l'environnement et d'aide à la transition énergétique et écologique.

Les initiatives du Groupe en matière de réduction de son empreinte environnementale sont détaillées au chapitre 3.

Risques liés aux variations des taux de change

En raison du caractère international de ses activités, le Groupe distribue des polices dans près d'une centaine de pays et une cinquantaine de 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, ses entités, qui 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, enregistrent dans ce cas des passifs indexés sur une autre devise que le reste de leur bilan.

Par ailleurs, le Groupe, 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. Ses capitaux propres 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.

Enfin, les actifs financiers en devise du portefeuille de placement du Groupe peuvent être affectés par les variations de change liées aux devises dans lesquelles ces actifs financiers sont libellés (voir également le paragraphe « Risques financiers » dans la section 2.1.3). Ces variations sont susceptibles d'affecter de manière significative son résultat financier.

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

Risques liés aux conditions des marchés financiers mondiaux

Les activités du Groupe 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. Ils 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. Par ailleurs, le manque de liquidité et la volatilité des marchés financiers sont susceptibles d'affecter de manière significative le résultat du portefeuille de placements et, plus largement, son résultat financier, 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 le paragraphe « Risques financiers » dans la section 2.1.3 et le paragraphe « Risques liés au portefeuille d'investissements » dans la section 2.2.4).

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

Risques liés à la conjoncture macro-économique

Le Groupe est présent dans 64 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 intervient lui offre une certaine résistance aux différents cycles

économiques, son activité 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.

Risques liés aux impôts différés actifs

Le Groupe comptabilise des impôts différés actifs au titre des économies d'impôts futurs résultant des déficits reportables et des différences temporelles entre les valeurs des éléments d'actif dans les comptes consolidés, et celles attribuées à la détermination du résultat fiscal. La réalisation effective de ces actifs dans les années futures dépend des lois et des réglementations fiscales, de l'issue des contrôles et contentieux fiscaux en cours ou à venir, et des résultats futurs attendus des entités concernées (voir note 19 des comptes consolidés du Groupe).

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

La survenance d'événements futurs désavantageux pour le Groupe est susceptible d'entraîner une dépréciation de certaines immobilisations incorporelles et/ou des écarts d'acquisition. Toute dépréciation significative pourrait avoir un effet défavorable sur la situation financière et les résultats du Groupe pour l'exercice au cours duquel de telles charges viendraient à être enregistrées (voir note 1 et 2 des comptes consolidés du Groupe).

Risques de réassurance

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

Le niveau d'exposition théorique évalué par le Groupe n'est pas compatible avec le seul capital disponible du Groupe. Ce niveau d'exposition théorique repose notamment sur le fait qu'une certaine proportion des sinistres issus de cette exposition va être cédée 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 de ses engagements d'indemnisation envers ses assurés. Le Groupe met également en œuvre une stratégie de réassurance contre les risques extrêmes qu'il pourrait subir au moyen de couvertures non-proportionnelles « excédent de sinistre et excédent de perte ». Dans le cadre de ses relations avec les sociétés de réassurance, le Groupe est soumis aux risques d'insolvabilité de l'un de ses réassureurs et d'incapacité à placer ses traités de réassurance ou à les placer à des conditions de prix acceptables.

Bien qu'en dépit de la crise financière, aucune défaillance parmi les réassureurs du Groupe n'ait été constatée, un ou plusieurs réassureurs du Groupe pourraient ne plus être en mesure de faire face à leurs obligations financières, ce qui pourrait conduire le Groupe à voir ses pertes augmentées. 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 pourrait avoir des difficultés à se réassurer à des conditions financièrement ou commercialement acceptables, augmentant ainsi le risque de pertes potentielles propres du Groupe 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.

3. POLITIQUE EN MATIÈRE D'ASSURANCE

Depuis janvier 2015, le Groupe a mis en place son propre programme d'assurance offrant des niveaux de couverture qu'il estime adaptés aux risques inhérents à ses activités, auprès de compagnies d'assurance de premier plan 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, cyber-risques, etc.). Le Groupe complète localement ses couvertures d'assurance en fonction de ses besoins ou des exigences réglementaires propres à certains pays.