



Comptes consolidés

Au 31 décembre 2014

Version préliminaire, comptes non-audités

SOMMAIRE

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	3
Bilan consolidé	3
Compte de résultat consolidé	5
Autres éléments du résultat global	6
Tableau de variation des capitaux propres	7
Tableau de flux de trésorerie consolidé	8
NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	9
Base de préparation	9
Note 1. Faits marquants	10
Note 2. Périmètre de consolidation	13
Note 3. Principes et méthodes comptables	18
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	39
Note 4. Ecart d'acquisition	39
Note 5. Autres immobilisations incorporelles	41
Note 6. Actifs corporels	42
Note 7. Placements	44
Note 8. Créances du secteur bancaire et autres activités	49
Note 9. Investissements dans les entreprises associées	49
Note 10. Créances d'assurance et de réassurance	50
Note 11. Autres actifs	50
Note 12. Trésorerie et équivalents de trésorerie	51
Note 13. Composition du capital social	51
Note 14. Paiements sur la base d'actions	51
Note 15. Réserves de réévaluation	53
Note 16. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	54
Note 17. Provisions pour risques et charges	55
Note 18. Avantages au personnel	56
Note 19. Impôts différés	60
Note 20. Dettes de financement	61
Note 21. Ressources des activités du secteur bancaire	62
Note 22. Dettes d'assurance et de réassurance	63
Note 23. Autres passifs	63
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT	64
Note 24. Chiffre d'affaires consolidé	64
Note 25. Charges de prestations des contrats d'assurance	65
Note 26. Charges d'exploitation bancaire	66
Note 27. Frais généraux par destination	66
Note 28. Résultat de la réassurance	67
Note 29. Produits des placements par catégorie	67
Note 30. Produits des placements par classe	68
Note 31. Autres produits / autres charges opérationnels	68
Note 32. Impôts sur le résultat	69
Note 33. Quote-part dans les résultats des entreprises associées	71
Note 34. Ventilation du résultat net par secteur	72
Note 35. Résultat par action	75
Note 36. Effectifs du Groupe	75
Note 37. Engagements hors bilan	76
Note 38. Opérations réalisées avec la garantie de l'État	77
Note 39. Parties liées	78
Note 40. Événements post-clôture	81
Note 41. Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en compte par la Coface	81
Note 42. Gestion des risques	81

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Bilan consolidé

en K€

ACTIF	Notes	31/12/14	31/12/13
Actifs incorporels		231 968	240 441
Ecarts d'acquisition	4	154 515	153 727
Autres immobilisations incorporelles	5	77 453	86 715
Placements des activités d'assurance	7	2 677 731	2 208 633
Immobilier de placement	7	923	1 271
Titres conservés jusqu'à échéance	7	6 872	9 403
Titres disponibles à la vente	7	2 324 682	1 891 204
Titres de transaction	7	30 864	52 271
Dérivés	7	2 834	1 386
Prêts et créances	7	311 556	253 098
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	8	2 244 262	2 120 516
Investissements dans les entreprises associées	9	19 001	17 621
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	16	329 163	347 221
Autres actifs		806 468	784 667
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	6	67 708	75 730
Frais d'acquisition reportés	11	43 171	39 547
Impôts différés actifs	19	34 125	81 122
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	10	453 415	420 557
Créances clients sur autres activités	11	17 762	20 292
Créance d'impôt exigible	11	43 238	52 073
Autres créances	11	147 049	95 346
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	278 624	273 920
TOTAL ACTIF		6 587 217	5 993 019

en K€

PASSIF	Notes	31/12/14	31/12/13
Capitaux propres du groupe		1 717 427	1 780 238
Capital	13	786 241	784 207
Primes d'émission, de fusion et d'apport		422 831	648 462
Report à nouveau		318 062	193 371
Autres éléments du résultat global		65 201	26 758
Résultat net consolidé de l'exercice		125 092	127 439
Participations ne donnant pas le contrôle		6 737	13 089
Capitaux propres totaux		1 724 164	1 793 327
Provisions pour risques et charges	17	117 792	112 056
Dettes de financement	20	395 123	15 133
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire		395 123	15 133
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	16	1 472 180	1 450 499
Ressources des activités du secteur bancaire	21	2 217 782	2 109 297
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	21	300 706	406 759
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	21	379 016	353 751
Dettes financières représentées par des titres	21	1 538 060	1 348 787
Autres passifs		660 175	512 708
Impôts différés passifs	19	128 463	138 091
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	22	176 628	125 547
Dettes d'impôts exigibles	23	97 614	51 470
Instruments dérivés passifs	23	16 037	2 527
Autres dettes	23	241 434	195 073
TOTAL PASSIF		6 587 217	5 993 019

Compte de résultat consolidé

en K€

	Notes	31/12/14	31/12/13
Chiffre d'affaires	24	1 440 536	1 440 330
Primes brutes émises	24	1 242 676	1 206 690
Ristournes de primes	24	-98 309	-75 564
Variation des primes non acquises	24	-11 640	-2 583
Primes brutes acquises	24	1 132 727	1 128 543
Accessoires de primes	24	124 756	123 410
Produits nets des activités bancaires	24	70 623	69 210
Coût du risque	26	-2 046	-2 533
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	24	112 431	119 167
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	<i>29 30</i>	<i>35 397</i>	<i>32 116</i>
<i>Plus et moins values de cession des placements</i>	<i>29 30</i>	<i>7 372</i>	<i>35 400</i>
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	29 30	42 769	67 516
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 481 259	1 505 313
Charges des prestations des contrats	25	-538 721	-576 263
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	26	-11 066	-11 884
Charges des autres activités		-47 338	-51 884
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	<i>28</i>	<i>198 013</i>	<i>249 652</i>
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	<i>28</i>	<i>-266 673</i>	<i>-315 855</i>
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	28	-68 660	-66 202
Frais d'acquisition des contrats	27	-262 854	-256 867
Frais d'administration	27	-269 106	-263 891
Autres charges opérationnelles courantes	27	-74 455	-83 112
Total produits et charges courants		-1 272 200	-1 310 104
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		209 060	195 210
Autres charges opérationnelles	31	-11 809	-2 590
Autres produits opérationnels	31	1 872	4 311
RESULTAT OPERATIONNEL		199 122	196 931
Charges de financement		-14 975	-3 035
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	33	2 136	1 493
Impôts sur les résultats	32	-60 367	-67 380
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		125 916	128 008
Participations ne donnant pas le contrôle		-825	-569
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	34	125 092	127 439
Résultat par action (en €)	35	0,80	0,81
Résultat dilué par action (en €)	35	0,80	0,81

Autres éléments du résultat global

en milliers d'euros

	Notes	31/12/14	31/12/13
Résultat net, part du groupe		125 092	127 439
Participations ne donnant pas le contrôle		825	569
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion		13 284	-29 909
<i>Transférée vers le résultat</i>			
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		13 284	-29 909
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	7 15 19	30 220	-10 994
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		-7 834	-27 795
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		2 485	7 943
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		48 086	6 200
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-12 517	2 658
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	15 18 19	-6 132	1 080
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		-8 763	1 548
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		2 631	-468
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		37 371	-39 823
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		163 288	88 186
- dont part du groupe		163 390	87 695
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		-102	491

L'impôt différé relatif à la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente en 2013, 2 658K€, s'explique principalement par la non taxation ou à des taux très faibles de la plus value de vente des titres de participation dans certains pays.

Tableau de variation des capitaux propres

	Notes	Capital	Réserves consolidées	Actions propres	Autres éléments du résultat global			Résultat net part du groupe	Total Part du Groupe	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
					Ecarts de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables				
Capitaux propres au 31 décembre 2012 retraités IAS19R		784 207	787 752	0	-4 491	87 325	-16 288	124 087	1 762 593	13 648	1 776 241
Affectation du résultat 2012			124 087					-124 087			
Acompte sur dividendes 2013			-65 082						-65 082	-1 089	-66 171
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	59 005	0	0	0	0	-124 087	-65 082	-1 089	-66 171
Résultat 2013								127 439	127 439	569	128 008
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres						8 141			8 141	452	8 593
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat						-19 800			-19 800	-52	-19 852
Variation des écarts actuariels IAS19R							1 076		1 076	4	1 080
Variation des réserves de conversion					-29 206				-29 206	-438	-29 644
Autres variations			-4 923		-265	265			-4 923	-6	-4 929
Capitaux propres au 31 décembre 2013		784 207	841 834	0	-33 962	75 930	-15 211	127 439	1 780 239	13 089	1 793 327
Augmentation de capital	14	2 034	1 352						3 386		3 386
Affectation du résultat 2013		0	127 439					-127 439			0
Dividende exceptionnel payé à Natixis par versement de la prime d'émission		0	-226 983					0	-226 983		-226 983
Distribution 2014 au titre du résultat 2013		0	-1 868					0	-1 868	-760	-2 628
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		2 034	-100 060	0	0	0	0	-127 439	-225 465	-760	-226 225
Résultat 2014								125 092	125 092	825	125 916
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	7 15					36 499			36 499	-930	35 569
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	7 15 19					-5 349			-5 349		-5 349
Variation des écarts actuariels IAS19R	18 19						-6 132		-6 132		-6 132
Variation des réserves de conversion		0			13 281				13 281	3	13 284
Elimination des titres auto-détenus		0		-709					-709		-709
Transactions avec les actionnaires		0	-172	0	0	184	-39	0	-28	-5 490	-5 518
Capitaux propres au 31 décembre 2014		786 241	741 602	-709	-20 681	107 264	-21 382	125 092	1 717 427	6 737	1 724 164

Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	2014.12	2013.12
Résultat net part du groupe	35	125 092	127 439
Impôts sur le résultat	32	60 367	67 380
Charges de financement		14 975	3 035
Résultat opérationnel avant impôt (A) ⁽¹⁾		200 434	197 854
Participations ne donnant pas le contrôle		825	569
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	5-6-7.1-17	21 179	10 415
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	15	-10 502	12 768
+/- Quote -part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	9	-2 136	-1 493
+ Dividendes des sociétés mise en équivalence	9	756	684
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat		42 948	88
+/- Résultat latent de change couvert par les instruments financiers à la juste valeur par le résultat		-39 879	
+/- Charges d'intérêts comptabilisés non décaissés ⁽²⁾		-13 016	-498
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel ⁽³⁾		-1 031	-14 405
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		-856	8 127
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		199 577	205 981
Variation des créances et des dettes d'exploitation		16 941	-5 357
Impôts nets décaissés ⁽⁴⁾		14 495	-54 051
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		31 436	-59 408
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		-123 997	-14 497
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		214 538	184 620
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		-62 245	-152 254
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	8-21	28 295	17 869
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)		259 308	164 443
Acquisitions des placements	7	-3 286 721	-2 719 755
Cessions des placements	7	2 891 605	2 637 150
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		-395 116	-82 604
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise			6 623
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée			
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)			6 623
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5-6	-8 920	-25 590
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5-6	4 334	2 054
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		-4 586	-23 536
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)		-399 702	-99 518
Emissions d'instruments de capital		3 386	
Dividendes payés à l'actionnaire Natixis par versement de la prime d'émission		-226 983	
Opérations sur actions propres		-657	
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		-1 867	-65 082
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		-760	-1 089
Relution (rachat d'actions de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur par Coface SA à Natixis)		-4 169	
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		-231 050	-66 171
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement	20	388 846	4 509
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement ⁽⁵⁾	20	-10 457	-3 277
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		378 389	1 232
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		147 339	-64 940
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		-2 242	16 925
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)		+4 704	+16 910
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)		+4 704	+16 910
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		259 308	164 443
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		-399 702	-99 518
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		147 339	-64 940
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		-2 242	16 925
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	12	273 920	257 010
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	12	278 624	273 920
Variation de la trésorerie nette		+4 704	+16 910

(1) Les dividendes et intérêts reçus ainsi que les plus et moins-values réalisées nettes de reprises sont incluses dans dans la trésorerie opérationnelle.

(2) Le poste "Charges d'intérêts comptabilisés non décaissés" comprend notamment 12 075k d'intérêts non décaissés sur la dette hybride sur l'exercice 2014.

(3) Le poste "Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel" est composé de 476k de dividendes à recevoir des entités non consolidées et 555k d'intérêts courus non échus sur des placements à terme au 31/12/2014.

(4) Le poste "impôts nets décaissés" au 31/12/2014 s'explique principalement par l'indemnité versée par Natixis à Coface en compensation de la perte de ses déficits fiscaux.

(5) Le poste "Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement" au 31/12/2014 inclut 1 959k d'intérêts payés.

NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2014 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne^[1] et détaillés dans la note 1 « Normes comptables appliquées » des comptes consolidés et annexes de l'exercice 2014.

Conformément à la norme IAS 1, les comptes consolidés du groupe Coface au 31 décembre 2014 comprennent :

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

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2013. Les comptes présentés au titre du comparatif sont ceux publiés par Coface dans le document de base déposé et enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029.

Conformément au règlement européen 809/2004 relatif aux informations contenues dans les prospectus, les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 publiés dans le document base déposé et enregistré auprès de l'AMF le 6 mai 2014 sous le numéro I.14-029 sont inclus par référence dans le présent document de référence.

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2014 ont été examinés par le Conseil d'Administration du groupe COFACE en date du 17 février 2015.

^[1] Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Note 1. Faits marquants

Introduction en bourse

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

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

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

A la suite de l'exercice intégral de l'option de surallocation, le nombre total d'actions Coface offertes dans le cadre de son introduction en bourse s'élevait à 91 987 426 actions, soit 58,65 % du capital et des droits de vote. Au terme de cette opération, la capitalisation du Groupe Coface ressortait à 1 631 millions d'euros.

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

Le 22 décembre 2014, le titre du Groupe Coface a intégré l'indice boursier SBF 120.

Les coûts liés à cette opération s'élèvent à 8 millions d'euros et sont enregistrés au poste « autres charges opérationnelles ».

Mise en place d'un contrat de liquidité

Le Groupe Coface a confié à Natixis, à compter du 7 juillet 2014, la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur les titres Coface SA, admis aux négociations sur Euronext Paris et conforme à la Charte de déontologie de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) du 8 mars 2011, approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 21 mars 2011.

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

Par sa décision du 26 juin 2014, le Conseil d'Administration a décidé de mettre en œuvre le programme de rachat des actions de COFACE SA, d'en préciser les termes et d'arrêter ses modalités. Cette décision fait suite à l'autorisation que lui a conférée l'Assemblée Générale Mixte du 2 juin 2014, en lui déléguant tous les pouvoirs nécessaires à cet effet.

Emission de la dette subordonnée

Le 27 mars 2014, Coface SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros, avec une échéance au 27 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125%.

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

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

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

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

Les titres sont garantis irrévocablement et inconditionnellement sur une base subordonnée par la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, principale société opérationnelle du Groupe Coface.

Une caution solidaire a été émise par la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur en date du 25 mars 2014, pour 380 millions d'euros, au profit des investisseurs des obligations subordonnées de Coface SA, courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs. Le taux de rémunération est de 0,2% par an sur la base du montant total (dû par Coface SA).

Il s'agit d'une caution subordonnée venant s'inscrire dans les engagements hors bilan. Dans la mesure où elle constitue une opération intragroupe, elle ne figure pas en annexe des comptes consolidés.

Le 27 mars 2014, Coface SA a accordé un prêt subordonné intragroupe à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur pour 314 millions d'euros, avec une échéance au 26 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125% (paiement à date anniversaire).

Confirmation des notes de solidité financière

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

Evolution du périmètre de consolidation

Fin septembre 2014, le Groupe Coface a créé une nouvelle filiale à Lausanne, en Suisse, qui intègre le périmètre de consolidation. Fin décembre 2014, cette société, dénommée Coface Re, a obtenu du Régulateur Suisse une licence pour exercer en tant que réassureur, sous réserve du respect de différentes conditions énoncées par le Régulateur. Coface Re jouera à compter de 2015 le rôle de pivot entre le marché externe de la réassurance et les entités du Groupe se substituant ainsi à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. La création de cette société permettra d'isoler les

flux de réassurance du Groupe dans une entité dédiée, de poursuivre la rationalisation des schémas de couverture des entités et des partenaires du Groupe Coface et d'accroître la palette de services mis à disposition de ses clients internationaux.

Coface, déjà implanté en Israël au travers de sa filiale BDI, a créé une nouvelle succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur qui intègre ainsi le périmètre de consolidation.

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

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

Arrêt de l'activité de gestion des garanties publiques au Brésil

La filiale d'assurance SBCE gérait pour le compte et avec la garantie de l'Etat brésilien des garanties portant sur des risques non assurables par le marché privé. La convention qui liait l'Etat brésilien et SBCE n'a pas été renouvelée en date du 30 juin 2014 et cette activité a été rétrocédée à l'Etat brésilien à compter du 1er juillet 2014. Cette activité a généré un chiffre d'affaires de 5,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 et de 2,6 millions d'euros au 30 juin 2014, l'activité ayant cessé depuis cette date.

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

Sortie du périmètre d'intégration fiscale de Natixis

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

Note 2. Périmètre de consolidation

Variations du périmètre de consolidation

2.1 – Variations de l'exercice 2014

Au cours de l'exercice 2014, les variations de périmètre sont les suivantes :

Entrées de périmètre

Coface intègre Coface Re, société créée en Suisse au cours du 3^{ème} trimestre 2014 et qui opérera à partir de 2015 la réassurance externe du groupe. Cette intégration se traduit principalement en 2014 par des coûts de création pour 1 777 K€, enregistrés dans le poste « autres produits et charges opérationnels non courants ».

De plus, Coface Israël, succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur est créée et intégrée immédiatement au périmètre de consolidation.

Variations du pourcentage d'intérêt

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

2.2 – Variations de l'exercice 2013

Au cours de l'exercice 2013, les variations de périmètre ont été les suivantes :

Entrées de périmètre

La création des 12 fonds communs de placements Colombes:

- Fonds Colombes 1 : Placements monétaires
- Fonds Colombes 2 : Emprunts d'Etat 3-5 ans
- Fonds Colombes 2 bis : Emprunts d'Etat 3-5 ans
- Fonds Colombes 3 : Obligations privées - Euro
- Fonds Colombes 3 bis : Obligations privées – Euro
- Fonds Colombes 3 ter : Obligations privées – Euro
- Fonds Colombes 4 : Obligations internationales haut rendement à faible duration
- Fonds Colombes 4 bis : Obligations internationales haut rendement à faible duration
- Fonds Colombes 5 : Obligations pays émergents
- Fonds Colombes 5 bis : Obligations pays émergents
- Fonds Colombes 6 : Actions Zone Euro
- Fonds Colombes 6 bis : Actions Zone Euro

Coface intègre l'entité Coface RUS Insurance Company dans le périmètre de consolidation. La société est consolidée au 1^{er} janvier 2013, au sein de la région Europe du Nord.

L'entité Coface Vertriebs entre dans le périmètre consolidé au 1^{er} janvier 2013.

Périmètre de consolidation

Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle 31/12/2014	Intérêt 31/12/2014	Contrôle 31/12/2013	Intérêt 31/12/2013
Europe du Nord	Allemagne	Coface Deutschland (ex Coface Kreditversicherung) Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe du Nord	Allemagne	COFACE FINANZ GmbH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe du Nord	Allemagne	COFACE DEBITORENMANAGEMENT GmbH Isaac – Fulda – Allee 5 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe du Nord	Allemagne	COFACE RATING HOLDING Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe du Nord	Allemagne	Coface Deutschland Vertriebs Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe du Nord	Allemagne	COFACE RATING GmbH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe du Nord	Allemagne	Kisselberg Hauptstr. 131-137 65260 Eschborn	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe du Nord	Allemagne	FCT VEGA (Fonds de titrisation) 41 rue Délizy 93500 Pantin	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe du Nord	Pays Bas	COFACE NEDERLAND SERVICES Claudius Prinsenlaan 126 Postbus 3377 4800 DJ Breda	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe du Nord	Pays-Bas	Coface Nederland Claudius Prinsenlaan 126 P.O. Box 3377 4800 DJ Breda	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe du Nord	Danemark	Coface Danmark Nygade 111 7430 Ikast	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe du Nord	Suède	Coface Sverige Kungsgatan 33 111 56 Stockholm	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe du Nord	Russie	Coface Russia Insurance Company Parus Business Centre, 23/1 1st Tverskaya-Yamskaya Str. 125047 Moscow	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	COFACE SA (EX-COFACE HOLDING) 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Société Mère	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Europe de l'Ouest	France	COMPAGNIE FRANCAISE D'ASSURANCE POUR LE COMMERCE EXTERIEUR (EX- COFACE SA) 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	100,00%	99,74%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	COFACREDIT Tour facto 18, rue Hoche 92988 Puteaux	Mise en équivalence	36,00%	36,00%	36,00%	35,91%
Europe de l'Ouest	France	COFINPAR 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	COGERI Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FIMPAP 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%

Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle 31/12/2014	Intérêt 31/12/2014	Contrôle 31/12/2013	Intérêt 31/12/2013
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 1 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 2 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 2 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 3 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 3 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 3 ter 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 4 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 4 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 5 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 5 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 6 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	France	FONDS COLOMBES 6 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	Belgique	COFACE BELGIUM SERVICES HOLDING 100 Boulevard du Souverain 1170 Bruxelles	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	Belgique	Coface Belgique 100, Boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Luxembourg	Coface Luxembourg 2, Route d'Arlon L-8399 Windhof (Koerich) Luxembourg	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Suisse	Coface Suisse Rue Belle-Fontaine 18 ; CP 431 1001 Lausanne	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Suisse	Coface Re Rue Belle-Fontaine 18 ; CP 431 1001 Lausanne	Globale	100,00%	100,00%	-	0,00%
Europe de l'Ouest	Espagne	COFACE SERVICIOS ESPAÑA, SL Calle Aravaca, 22 28040 Madrid	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	Espagne	Coface Iberica C/Aravaca 22 28040 Madrid	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Portugal	Coface Portugal Av. José Malhoa, 16B - 7º Piso, Fracção B.1 Edifício Europa 1070 159 Lisboa	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Grande Bretagne	COFACE UK HOLDING 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	Grande Bretagne	COFACE UK SERVICES 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe de l'Ouest	Grande-Bretagne	Coface UK Egale 1, 80 St Albans Road Watford, Hertfordshire WD17 1RP	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe de l'Ouest	Irlande	Coface Irlande 67 B Upper George's Street Dun Laoghaire Co Dublin	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	

Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle 31/12/2014	Intérêt 31/12/2014	Contrôle 31/12/2013	Intérêt 31/12/2013
Europe Centrale	Autriche	COFACE AUSTRIA SERVICES Stubenring 24 1011 Vienna	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe Centrale	Autriche	COFACE CENTRAL EUROPE HOLDING Stubenring 24-2 A 1010 Vienna	Globale	74,99%	74,99%	74,99%	74,80%
Europe Centrale	Autriche	Coface Austria (ex- Coface Austria Holding AG) Stubenring 24 1011 Vienna	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Hongrie	Coface Hungary Insurance Tüzoltó u. 57, H-1094 Budapest	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Pologne	COFACE POLAND CMS Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,80%
Europe Centrale	Pologne	COFACE POLAND FACTORING Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Europe Centrale	Pologne	Coface Poland Insurance Al. Jerozolimskie 136, 02-305 Warszawa	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	République Tchèque	Coface Czech Insurance I.P. Pavlova 5 120 00 Praha 2	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Roumanie	COFACE ROMANIA CMS Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1 Bucharest	Globale	100,00%	74,99%	100,00%	74,80%
Europe Centrale	Roumanie	Coface Romania Insurance Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1, 014453, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Slovaquie	Coface Slovakia Insurance Šoltésovej 14 811 08 Bratislava	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Lithuanie	LEID (Lithuania) Vilniaus str. 23 01402 Vilnius	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Europe Centrale	Bulgarie	Coface Bulgaria Insurance 85/87, T. Alexandrov blvd 1303 Sofia	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Méditerranée et Afrique	Italie	Coface Italy (Succursale) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Méditerranée et Afrique	Italie	COFACE ITALIA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Méditerranée et Afrique	Israël	COFACE ISRAEL 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Méditerranée et Afrique	Israël	COFACE HOLDING ISRAEL 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Méditerranée et Afrique	Israël	BUSINESS DATA INFORMATION COFACE (BDI COFACE) 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Méditerranée et Afrique	Afrique du Sud	COFACE SOUTH AFRICA Nyanga Office Park Inyanga Close, Sunninghill	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Méditerranée et Afrique	Afrique du Sud	COFACE SOUTH AFRICA SERVICES Nyanga Office Park Inyanga Close, Sunninghill	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Méditerranée et Afrique	Turquie	COFACE SIGORTA Buyukdere Caddesi, Yapi Kredi Plaza, B-Blok Kat:6 Levent 34 330 Istanbul	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%

Région	Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages		Pourcentages	
				Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt
				31/12/2014	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2013
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE NORTH AMERICA HOLDING COMPANY Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE NORTH AMERICA Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE SERVICES NORTH AMERICA 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Amérique du Nord	Etats-Unis	COFACE NORTH AMERICA INSURANCE COMPANY Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor NEW-JERSEY 08520	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Amérique du Nord	Etats-Unis	Coface Canada 251 Consumer Roadn Suite 910 Toronto - On M2J 1R3	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Amérique Latine	Mexique	COFACE SEGURO DE CREDITO MEXICO Av. Insurgentes Sur #1787 Piso 10, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon 01020 México City, D.F.	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Amérique Latine	Mexique	COFACE HOLDING AMERICA LATINA Av. Insurgentes Sur #1787 Piso 10, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon 01020 México City, D.F.	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Amérique Latine	Brésil	COFACE DO BRASIL SEGUROS DE CREDITO INTERNO SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District São Paulo 12 floor	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Amérique Latine	Brésil	SEGURADORA BRASILEIRA DE CREDITO INTERNO SA (SBCE) Pça. João Duran Alonso, 34 - 12° Andar Brooklin Novo - Sao Paulo, CEP: 04571-070	Globale	75,82%	75,82%	75,82%	75,63%
Amérique Latine	Chili	Coface Chile Nueva Tajamar 555. P17. Las Condes. Santiago	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Amérique Latine	Chili	COFACE CHILE SA Nueva Tajamar 555. Torre Costanera	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	99,74%
Amérique Latine	Argentine	Coface Argentina Ricardo Rojas 401 – 7 Floor CP 1001 Buenos Aires – Argentina	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Amérique Latine	Equateur	Coface Ecuador Irlanda E10-16 y República del Salvador Edificio Siglo XXI, PH	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Australie	Coface Australia Level 10, 68 York Street Sydney NSW 2000 GPO Box 129 Sydney NSW 2001	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Hong-Kong	Coface Hong Kong 29th Floor, No.169 Electric Road North Point, Hong Kong	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Japon	Coface Japon Atago Green Hills MORI Tower 38F, 2-5-1 Atago, Minato-ku Tokyo 105-6238	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Singapour	Coface Singapour 16 Collyer Quay #15-00 Singapore 049318	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	
Asie Pacifique	Taiwan	Coface Taiwan Room A5, 6F, N°16, Section 4, Nanjing East Road, Taipei 10553	-	Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur		Succursale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur	

Note 3. Principes et méthodes comptables

3.1 - Normes applicables

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés de Coface au 31 décembre 2014 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2013 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne,¹ à l'exception des amendements suivants nouvellement applicables au 1^{er} janvier 2014 :

- l'amendement à la norme IAS 32 « Instruments financiers : Présentation – Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers ». Cet amendement apporte des précisions sur les conditions de présentation compensée au bilan des instruments financiers. Cet amendement n'a pas d'impact significatif sur les comptes de Coface.
- les nouvelles normes sur la consolidation, IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariats » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans les autres entités » publiées par l'IASB le 12 mai 2011 et adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012.

La norme IFRS 10 remplace la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés et l'interprétation SIC 12 sur les entités ad-hoc. Elle définit un modèle unique de contrôle applicable à l'ensemble des entités qu'il s'agisse ou non d'entités structurées. Le contrôle d'une entité doit désormais être analysé au travers de trois critères cumulatifs : le pouvoir sur les activités pertinentes de l'entité, l'exposition aux rendements variables de l'entité et le pouvoir d'influencer sur les rendements variables obtenus de l'entité. L'application de cette norme n'a pas eu d'impact sur le périmètre de consolidation de Coface.

La norme IFRS 11 se substitue à la norme IAS 31 « Participations dans les coentreprises » et SIC 13 « Entités contrôlées en commun – apports non monétaires par des co-entrepreneurs ». Elle fonde la comptabilisation des partenariats sur leur substance, rendant ainsi nécessaire l'analyse des droits et obligations de l'accord conjoint. L'application de cette norme n'a pas eu d'impact sur le périmètre de consolidation de Coface.

IFRS 12 combine et enrichit l'information à fournir au titre des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées. L'application de cette norme n'a pas eu d'impact sur l'information fournie par Coface.

En conséquence de ces nouvelles normes, l'IASB a également publié des versions modifiées des normes IAS 27 « États financiers individuels » et IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » qui ont été adoptées par la Commission européenne le 11 décembre 2012 ;

- les amendements aux normes IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 publiés par l'IASB le 28 juin 2012 et adoptés par la Commission européenne le 4 avril 2013. L'amendement à la norme IFRS 10 apporte des clarifications aux dispositions transitoires et fournit des allègements quant aux informations comparatives à présenter en limitant les retraitements à la période précédente. En outre, concernant les informations à fournir pour les entités structurées non consolidées, les amendements suppriment l'obligation de présenter une information comparative pour les périodes précédentes à celle où la norme IFRS 12 est appliquée pour la première fois ;

¹ Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

- l'amendement à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », publié par l'IASB le 29 mai 2013 et adopté par la Commission européenne le 19 décembre 2013. Cet amendement limite le champ d'application des informations à fournir concernant la valeur recouvrable des actifs dépréciés au montant recouvrable des actifs dépréciés lorsque ce montant est fondé sur la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Cet amendement n'impacte pas les comptes de Coface au 31 décembre 2014 ;
- l'amendement « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture » à la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », publié par l'IASB le 27 juin 2013 et adopté par la Commission européenne le 19 décembre 2013. Cet amendement permet de maintenir la comptabilité de couverture dans les cas où un dérivé qui a été désigné comme instrument de couverture fait l'objet d'un transfert par novation d'une contrepartie à une contrepartie centrale en conséquence de dispositions législatives ou réglementaires. Cet amendement n'impacte pas les comptes de Coface au 31 décembre 2014 ;
- les amendements aux normes internationales d'information financière IFRS 10 « États financiers consolidés », IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités » et IAS 27 « États financiers individuels » publiés par l'IASB le 31 octobre 2012 et adoptés par la Commission européenne le 20 novembre 2013. La norme IFRS 10 a été modifiée pour définir le modèle économique des entités d'investissement et requiert que ces dernières évaluent leurs filiales (sauf exception) à la juste valeur par résultat, plutôt que de les consolider. La norme IFRS 12 a été amendée afin d'introduire des obligations d'information spécifiques en annexe concernant les filiales d'entités d'investissement. Enfin, l'amendement à la norme IAS 27 supprime la possibilité, pour les entités d'investissement, d'évaluer les investissements dans certaines filiales soit au coût, soit à la juste valeur dans leurs états financiers individuels. Ces amendements n'ont pas impacté les comptes de Coface au 31 décembre 2014.

Coface n'a pas appliqué par anticipation les textes adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2014 mais non encore entrés en vigueur à cette date. Il s'agit de :

- l'interprétation IFRIC 21 « Taxes » publiée par l'IASB le 20 mai 2013 et adoptée par la Commission européenne le 13 juin 2014 et applicable de manière obligatoire à partir du 1er janvier 2015. Cette interprétation vise à clarifier la date à retenir pour la comptabilisation des droits ou taxes (« levies ») dans les états financiers de l'entité qui s'en acquitte en application de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ». En l'état des analyses du Groupe, Coface n'a pas identifié d'impact significatif sur les comptes au titre de l'interprétation IFRC 21.
- l'amendement à la norme IAS 19 « Avantages du personnel » intitulé « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel » adopté par la Commission européenne le 17 décembre 2014 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement s'applique aux cotisations versées par les membres du personnel ou par des tiers à des régimes à prestations définies. L'objectif est de clarifier et de simplifier la comptabilisation des cotisations qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel (ex : les contributions des membres du personnel qui sont calculées en fonction d'un pourcentage fixe du salaire) qui peuvent être comptabilisées comme une réduction du coût des services rendus de la période pendant laquelle le service est rendu, au lieu d'être affectées aux périodes de services.
- l'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2010 - 2012 », adopté par la Commission européenne le 17 décembre 2014 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », IFRS 8 « Secteurs opérationnels », IAS 16 « Immobilisations corporelles », IAS 38 « Immobilisations incorporelles » et IAS 24 « Informations relatives aux parties liées ».

3.2 - Méthodes de consolidation utilisées

Conformément aux normes IAS 1 « Présentation des états financiers », IFRS 10 et IFRS 3 sur les regroupements d'entreprises, certaines participations ont été exclues du périmètre de consolidation dès lors que leur consolidation ne présentait pas un caractère significatif par rapport aux comptes consolidés du groupe Coface.

Les participations sont consolidées :

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

La norme IFRS 10 remplace la norme IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés et l'interprétation SIC 12 sur les entités ad-hoc. Le contrôle d'une entité doit désormais être analysé au travers de trois critères cumulatifs : le pouvoir sur les activités pertinentes de l'entité, l'exposition aux rendements variables de l'entité et le pouvoir d'influencer sur les rendements variables obtenus de l'entité.

Seule Cofacredit est consolidée par mise en équivalence.

L'entité mère du groupe Coface est Natixis, elle-même détenue par BPCE, organe central des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne, constitué en juillet 2009.

Opérations internes entre sociétés consolidées

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

3.3 - Entités ad hoc

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

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

Coface n'est pas sponsor des montages de titrisation. Son rôle est celui de simple prestataire de service auprès de l'entité ad hoc via la signature d'un contrat avec celle-ci. De fait, Coface ne détient pas de pouvoirs sur les activités pertinentes des entités ad-hoc impliquées dans ces montages (sélection des créances composant le portefeuille, gestion des créances,...). Aucune entité ad hoc relevant de l'activité d'assurance-crédit n'a été consolidée dans les comptes au 31 décembre 2014.

Entités ad hoc relevant de l'activité de financement

Depuis 2011, Coface a mis en place une solution de refinancement alternative à la ligne de liquidité octroyée par Natixis pour l'activité d'Affacturage en Allemagne et en Pologne (Entités ad hoc relevant de l'activité de financement).

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

transférées bénéficient de la couverture d'assurance-crédit fournie par Coface Deutschland (ex- Coface Kreditversicherung AG).

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

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

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

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

Les entités Coface (et uniquement les entités du Groupe) souscrivent des parts des fonds, via Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, en remplacement de leurs portefeuilles respectifs qui ont été liquidés. Une fois par an elles reçoivent une quote-part du résultat global dégagé par les fonds au prorata de leur apport net au sein de la plateforme de gestion.

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

3.4 - Actifs destinés à être cédés et dettes liées et activités abandonnées

Selon la norme IFRS 5, un actif (ou le groupe d'actifs) non courant est destiné à être cédé lorsque sa valeur comptable est recouverte par le biais d'une transaction de vente. Cet actif (ou groupe d'actifs) doit être disponible immédiatement en vue de la vente et il doit être hautement probable que cette vente intervienne dans les douze mois.

Une vente est hautement probable si :

- un plan de vente de l'actif (ou du groupe d'actifs) est engagé au niveau de la direction;
- une offre non liante a été remise par au moins un acquéreur potentiel;
- il est peu probable que des changements notables soient apportés au plan ou que celui-ci soit retiré.

Au bilan, les actifs concernés sont classés dans le poste « Actifs non courants destinés à être cédés » à la clôture de l'exercice au cours duquel les critères sont remplis et cessent d'être amortis à compter de leur classification en « Actifs courants destinés à être cédés ». Ils font l'objet d'un provisionnement dès que leur valeur comptable est supérieure à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Les dettes liées sont comptabilisées au passif dans une rubrique dédiée.

Si la cession n'est pas intervenue dans les douze mois suivant la classification dans les « Actifs non courants destinés à être cédés », l'actif cesse d'être classé dans cette catégorie, sauf circonstances particulières indépendantes du contrôle de Coface.

Une activité abandonnée est une composante d'une entité clairement identifiable, cédée ou classée comme détenue en vue de la vente qui respecte l'une des trois conditions suivantes :

- la composante constitue une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte ;
- sans constituer une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte, la composante fait partie d'un plan unique et coordonné de cession d'une ligne d'activité ou d'une zone géographique principale et distincte ;

- la composante constitue une filiale acquise uniquement dans l'objectif d'être cédée.

Le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte au compte de résultat à la clôture de l'exercice au cours duquel les critères sont remplis et pour toutes les périodes comparatives présentées. Ce résultat inclut le résultat net après impôt des activités abandonnées jusqu'à la date de cession et le résultat net après impôt résultant de la cession effective ou de l'évaluation des actifs ou des groupes d'actifs détenus en vue de la vente à leur juste valeur minorée des frais de cession.

Au 31 décembre 2014, aucune de ses activités n'est présente dans les comptes consolidés du Groupe.

3.5 - Date de clôture et durée des exercices

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

3.6 - Conversion

Conversion des transactions en devises

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

Conversion des comptes des filiales et succursales étrangères

Les comptes consolidés de Coface sont établis en euros.

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

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

3.7 - Principes généraux

Activité d'assurance

L'analyse de l'ensemble des contrats d'assurance-crédit de Coface permet de conclure qu'ils relèvent de la norme IFRS 4.

La norme IFRS 4 autorise l'application des normes locales pour la comptabilisation des contrats d'assurance. Coface a retenu les règles comptables françaises pour la comptabilisation des contrats d'assurance.

La norme IFRS 4 exige cependant de prendre en compte les points suivants :

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

Activité de services

Pour les sociétés ayant une activité de vente de l'information et de recouvrement de créances, la norme IAS 18, Produit des activités ordinaires, s'applique.

Conformément à IAS 18, les produits sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens, qu'il est probable que les avantages économiques iront à l'acquéreur et que le montant des produits ainsi que des coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

Activité de factoring

Les sociétés ayant une activité de factoring sont directement concernées par la norme IAS 39, Instruments financiers : un instrument financier est un contrat qui donne lieu à la fois à un actif financier pour une entreprise (droit contractuel de recevoir d'une autre entité de la trésorerie ou un autre actif financier) et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres pour une autre entreprise (obligation contractuelle consistant à remettre à une autre entité de la trésorerie ou un actif financier).

En application de la norme IAS 39 AG26, les créances commerciales sont classées dans la catégorie des « prêts et créances ». Après leur comptabilisation initiale à la juste valeur, les créances sont évaluées selon la méthode du coût amorti au taux d'intérêt effectif (TIE). La commission de financement est étalée sur la durée des opérations d'affacturage ce qui équivaut à une intégration de cette commission dans le TIE, compte tenu de leur caractère court terme.

Classement des produits et charges relatifs aux différents métiers du groupe**Ventilation par destination des frais des sociétés d'assurance :**

Les frais des sociétés d'assurance françaises et étrangères sont comptabilisés initialement par nature, puis ventilés par destination dans les postes du compte de résultat au moyen de clés de répartition. Les frais de gestion des placements sont inclus dans la charge des placements. Les frais de règlement de sinistres sont compris dans la charge des sinistres. Les frais d'acquisition des contrats, les frais d'administration et les autres charges opérationnelles courantes apparaissent directement au compte de résultat.

La gestion des procédures publiques :

Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) réalise la gestion des procédures d'assurance-crédit publiques de l'Etat français. Bien qu'étant limitée à une gestion pour compte de tiers, cette activité de services est considérée comme ayant un caractère technique. En conséquence, la rémunération versée par l'Etat français est comptabilisée en « Produits des autres activités ». Les coûts correspondants figurent pour leur part dans les différentes catégories de charges par destination, et s'additionnent ainsi aux charges engagées par Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) dans le cadre de ses opérations d'assurance pour compte propre.

Jusqu'au 30 juin 2014, la société d'assurance brésilienne SBCE effectuait le même type d'activité pour l'Etat brésilien. La convention qui liait l'Etat brésilien et SBCE n'a pas été renouvelée en date du 30 juin 2014. Depuis le 1er juillet 2014, SBCE continue son activité d'assurance à l'exportation pour les opérations à court terme.

Sociétés ayant une activité d'affacturage:

Les produits et charges d'exploitation des sociétés d'affacturage sont respectivement classés en « Produits d'exploitation bancaire » et « Charges d'exploitation bancaire ».

Sociétés n'ayant ni une activité d'assurance ni une activité d'affacturage:

Les produits et charges d'exploitation des sociétés n'ayant ni une activité d'assurance ni une activité d'affacturage sont respectivement classés en « Produits des autres activités » et « Charges des autres activités ».

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- pour l'activité d'assurance, d'une part les primes acquises nettes d'annulation et de ristournes dans le cadre des affaires directes et acceptées, et d'autre part les services liés à l'activité d'assurance. Cette dernière activité correspond aux accessoires de primes émis ainsi qu'aux autres prestations commercialisées par les sociétés d'assurance.
- la rémunération versée par l'Etat français à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) dans le cadre de sa gestion des procédures publiques d'assurance-crédit.

Le principe et les modalités de la rémunération de l'Etat français sont fixés dans la « Convention Financière » signée entre l'Etat français et Coface. Cette convention signée le 24 février 2012 couvre une période de quatre ans (2012 à 2015).

- les ventes de services correspondant au chiffre d'affaires réalisé par les sociétés du groupe dans le secteur de l'information commerciale, de la gestion de créances et du marketing. Elles correspondent essentiellement à la vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing, et la vente de services de recouvrement de créances.
- les commissions d'affacturage qui rémunèrent les prestations de service liées à la gestion et au recouvrement des créances, ainsi que les commissions nettes de financement des encours de créances (marge de financement) et les commissions de gestion des dossiers contentieux.

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

Opérations techniques d'assurance

- Primes

Les **primes brutes** correspondent aux primes émises hors taxes, nettes d'annulations. 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, en particulier les ventes à l'exportation en France et les ventes réalisées sur le marché intérieur et à l'exportation en Allemagne.

Le groupe perçoit également des produits dits « accessoires de primes », notamment en facturant à ses clients et partenaires ses prestations de suivi de la solvabilité des acheteurs couverts.

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

- **Frais d'acquisition reportés**

Les frais d'acquisition des contrats incluant les commissions d'acquisition et les frais internes liés à l'établissement des contrats sont répartis sur la durée de vie des contrats selon la même règle que la provision pour primes non acquises.

La part des frais d'acquisition de contrats relative à la période comprise entre la date de clôture de la période et la date d'échéance de la prime est reportée à l'actif du bilan dans le poste frais d'acquisition reportés inclus dans les autres actifs.

La variation des frais d'acquisition reportés est comprise dans les frais d'acquisition au compte de résultat.

- **Sinistres payés**

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

- **Provisions pour sinistres**

Les provisions pour sinistres comprennent une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la clôture de la période. Conformément à la réglementation française en vigueur les sinistres et les recours sont provisionnés séparément. Le montant de sinistres à payer est complété par une provision pour sinistres inconnus calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres.

Les provisions incluent également une provision pour frais de recouvrement et frais de gestion des sinistres.

En sus de cette estimation statistique, des provisions spécifiques sont enregistrées sur des sinistres majeurs sur la base d'une probabilité de défaut et de sévérité, estimées au cas par cas.

En ce qui concerne l'assurance caution, ce sont les méthodes locales qui sont appliquées. Seuls les sinistres qui ont fait l'objet d'une notification à la date d'inventaire sont provisionnés. Un complément de provision est cependant enregistré. Son principe est que le risque d'appel de la caution devient plus élevé du fait de l'insolvabilité du « principal » (cautionné), même si aucun appel n'a été fait pour les dossiers concernés. Ce complément est évalué sur la base de la probabilité de défaut et de sévérité.

- **Prévision de recours**

Elle représente les estimations des récupérations attendues, calculées en appliquant à l'ensemble des exercices de souscription non encore liquidés un taux ultime de récupération.

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

Opérations de réassurance

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

- **Acceptations**

Les acceptations en réassurance sont comptabilisées, affaire par affaire, sur la base des données fournies par les cédantes.

Les provisions techniques correspondent aux montants communiqués par les cédantes, majorés le cas échéant de compléments.

Les commissions versées aux cédants sont étalées selon le même rythme que les provisions pour primes non acquises. Lorsque les commissions sont à échelle (variation en fonction du niveau de sinistralité accepté), une estimation de ces commissions est réalisée à chaque clôture.

- **Cessions**

Les cessions en réassurance sont comptabilisées en conformité avec les termes des différents traités.

La part des cessionnaires dans les provisions techniques est déterminée sur la base des provisions techniques inscrites au passif.

Les dépôts en espèces reçus des réassureurs figurent au passif.

Les commissions reçues des cessionnaires sont calculées sur la base des primes émises. Elles font ensuite l'objet d'un étalement, selon le même rythme que les provisions pour primes non acquises cédées.

Autres produits opérationnels et autres charges opérationnelles

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

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

Ecarts d'acquisition

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

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

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

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

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

Tests sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

En application de la norme IAS 36, les tests de dépréciation sont réalisés en regroupant les entités stratégiques du périmètre de consolidation du groupe Coface SA par groupes d'Unités Génératrices de Trésorerie (UGT).

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

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

Les 7 groupes d'UGT sont les suivants :

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

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

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

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

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

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

La valeur recouvrable est déterminée comme la valeur la plus élevée de la valeur d'utilité (déterminée par l'actualisation des flux futurs) et la juste valeur nette des coûts de cession (basée sur une étude de multiples des sociétés comparables cotées et des transactions récentes comparables).

Au 31 décembre 2014, les tests d'impairment ont été réalisés au niveau des groupes d'UGT, ces tests ne se sont pas traduits par des dépréciations des écarts d'acquisition (voir Note 4. Ecarts d'acquisition).

Méthode utilisée pour valoriser les entités

- Valeur d'utilité : Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie attendus ressortent des business plans à 3 ans préparés par les entités opérationnelles dans le cadre de la procédure budgétaire et validés par le management du groupe Coface.

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

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

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

- Juste valeur

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

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

Immobilisations incorporelles : frais de développement informatique

Coface immobilise les frais de développement et les amortit sur leur durée d'utilité dès lors que les conditions suivantes sont remplies :

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

Les logiciels générés en interne sont amortis sur leur durée d'utilité ne pouvant excéder quinze ans.

Immobilisations corporelles : actifs immobiliers

- Immeubles d'exploitation (IAS 16)

La méthode du coût amorti a été retenue pour la valorisation des immobilisations corporelles. Coface applique cette méthode pour évaluer ses immobilisations corporelles et plus particulièrement ses immeubles d'exploitation. Les normes IFRS imposent la décomposition de ces immeubles en composants lorsqu'un ou plusieurs composants d'un immeuble procurent des avantages économiques selon un rythme différent de celui de l'immeuble dans son ensemble. Ces composants sont amortis sur leur propre durée d'utilité.

Les composants d'un immeuble tels qu'identifiés par le groupe Coface sont les suivants :

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

Les actifs immobiliers financés au moyen de contrats de crédit-bail sont présentés dans les comptes consolidés comme s'ils avaient été acquis directement par endettement financier. Au 31 décembre 2014 le principal immeuble concerné est le siège social de Coface Deutschland (Ex- Coface Kreditversicherung).

Un contrat de location est classé comme un contrat de location financement s'il transfère substantiellement les risques et avantages correspondants à la propriété.

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

Actifs financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes : actifs disponibles à la vente, actifs détenus à des fins de transaction, actifs détenus jusqu'à l'échéance, actifs à la juste valeur par résultat et prêts et autres créances.

La date de comptabilisation des actifs financiers retenue par Coface correspond à celle de la négociation de ces actifs.

- Actifs Disponibles à la Vente (AFS)

Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables à l'acquisition (ci-après prix d'achat). La différence entre la juste valeur des titres à la date de clôture et leur prix d'achat (diminué de l'amortissement actuariel pour les instruments de dettes) est comptabilisée dans le poste « actifs disponibles à la vente » en contrepartie de la réserve de réévaluation sans effet sur le résultat. Les titres de participation sont classés dans la catégorie AFS.

- Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)

Les actifs détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à la juste valeur des titres à la date de clôture. La variation de la juste valeur des titres détenus à des fins de transaction durant la période est constatée dans le compte de résultat de la période.

- Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés au coût amorti. Les primes et décotes entrent dans le calcul du coût amorti et sont constatées en résultat de manière actuarielle sur la durée de vie de l'actif financier.

- **Actifs comptabilisés selon l'option de juste valeur par résultat**

Les modalités de comptabilisation sont identiques à celles des titres détenus à des fins de transaction.

- **Prêts et créances**

Cette catégorie comprend les créances relatives aux dépôts en espèces détenus par les cédantes en garantie des engagements de souscription. Ils figurent au bilan à hauteur des montants versés.

Cette catégorie comporte aussi les actifs financiers non dérivés dont le paiement est déterminé ou déterminable, et qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les prêts et créances comprennent les dépôts court-terme dont la maturité est supérieure à trois mois et inférieure à douze mois à compter de la date d'achat ou de dépôt.

- **Juste valeur**

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

Test de dépréciation

Les actifs disponibles à la vente font l'objet d'un test de dépréciation à chaque date d'arrêté comptable. Lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation d'un tel actif et qu'une diminution de la juste valeur de celui-ci a précédemment été comptabilisée directement en capitaux propres, la perte cumulée est extraite des capitaux propres et comptabilisée en résultat au niveau de l'agrégat du compte de résultat « Produits des placements nets de charges de gestion ».

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

Constitue un indice de dépréciation :

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

indique que le montant de l'investissement dans l'instrument de capitaux propres ne peut pas être recouvré ;

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

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

Conformément à l'interprétation IFRIC 10, les dépréciations constatées sur des instruments de capitaux propres aux dates d'arrêtés intermédiaires sont figées dans le résultat et ne peuvent être reprises avant la cession des titres.

Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

Un produit dérivé est un instrument financier (IAS 39) :

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

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

Conformément aux dispositions de la norme IAS 39 les instruments dérivés sont comptabilisés à la juste valeur par résultat, sauf s'il s'agit des instruments de couverture efficaces. Dans ce cas, les modalités de comptabilisation de plus ou moins-values vont dépendre des relations de couverture à laquelle le dérivé est attaché.

Les dérivés qualifiés de couverture sont ceux qui respectent, dès l'initiation de la relation de couverture et sur toute la durée, les conditions requises par la norme IAS 39 et notamment la documentation formalisée de l'existence d'une efficacité des relations de couverture entre les instruments dérivés et les éléments couverts, tant de manière prospective que de manière rétrospective. A cet égard, les relations de couvertures sont considérées comme étant efficaces lorsque le rapport entre les variations effectives de valeur de l'élément de couverture et de l'élément couvert est compris entre 80% et 125%.

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

Au 31 décembre 2014 chez Coface, les instruments dérivés sont utilisés à des fins de couverture, plus précisément couverture de change, risque de taux et de la couverture juste valeur des actions dans les portefeuilles des fonds Colombes. La société n'effectue pas d'opération de couverture au sens de la norme. Les instruments utilisés sont comptabilisées en juste valeur par le résultat.

Dettes financières**Dettes de financement**

Ce poste regroupe principalement la dette subordonnée et les emprunts liés aux contrats de financement (contrats de crédit-bail).

Le 27 mars 2014, Coface SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros), avec une échéance au 27 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125%.

Le prix d'émission des obligations est de 99 493,80 euros, soit un montant net reçu par Coface SA de 376,7 millions d'euros, net des commissions de placeurs et de coûts de transaction directement attribuables à l'émission de la dette.

Ces titres sont garantis irrévocablement et inconditionnellement sur une base subordonnée par la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, principale société opérationnelle du Groupe Coface.

Une caution solidaire a été émise par la Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur en date du 25 mars 2014, pour 380 millions d'euros, au profit des investisseurs des obligations subordonnées de Coface SA, courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs. Le taux de rémunération est de 0,2% par an sur la base du montant total (dû par Coface SA).

Il s'agit d'une caution subordonnée venant s'inscrire dans les engagements hors bilan. Dans la mesure où elle constitue une opération intragroupe, elle ne figure pas en annexe des comptes consolidés.

Le 27 mars 2014, Coface SA a accordé un prêt subordonné intragroupe à Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur pour 314 millions d'euros, avec une échéance au 26 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125% (paiement à date anniversaire).

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

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

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

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

Traitement comptable des frais d'émission de la dette

Les frais d'émission directement attribuables à l'émission d'un passif financier sont inclus dans la juste valeur initiale du passif. Ces frais sont définis comme étant les coûts marginaux directement attribuables à l'émission du passif financier ; un coût marginal étant un coût qui n'aurait pas été encouru si l'entreprise n'avait pas acquis ou émis ou cédé l'instrument financier.

Ils comprennent :

- les honoraires et commissions versés à des agents, conseils, courtiers et autres intermédiaires ;
- les coûts prélevés par les agences réglementaires et les bourses de valeurs ;

- les taxes et droits de transfert.

En revanche, ils n'incluent pas :

- la prime de remboursement ou d'émission d'une dette ;
- les coûts de financement ;
- les coûts internes administratifs ou les frais de siège.

Au 31 décembre 2014, la dette présentée au bilan sur la ligne « Emprunt subordonné » de 386 850 milliers d'euros (cf. note 20) se compose du :

- montant nominal des obligations: 380 000 milliers d'euros,
- diminué des frais de 3 301 milliers d'euros,
- diminué de la prime d'émission pour 1 924 milliers d'euros,
- augmenté des intérêts échus de 12 075 milliers d'euros.

L'impact au compte de résultat au 31 décembre 2014 comprend essentiellement les intérêts de la période pour 12 075 milliers d'euros.

Ressources des activités bancaires

Ce poste comprend :

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

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

Le montant des dettes financières d'affacturage est présenté dans la note 21 aux états financiers.

Créances d'affacturage

Elles sont représentées à l'actif du bilan pour la totalité des créances non recouvrées à la date d'établissement des comptes. Elles sont comptabilisées pour leur valeur nominale correspondant au montant des factures cédées toutes taxes comprises par les adhérents. Lorsqu'un risque probable de non recouvrement partiel ou total apparaît, les créances donnent lieu à des provisions dotées par le compte de résultat (poste « coût du risque ») qui viennent s'inscrire en diminution du compte d'actif correspondant.

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

Trésorerie et Equivalents de trésorerie

La trésorerie comprend la caisse et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie comprennent les SICAV monétaires dont l'échéance est inférieure à 3 mois.

Provisions pour risques et charges

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

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

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites et obligations similaires (voir « Avantages au personnel » en note 18).

Avantages au personnel

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

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

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

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

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

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

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

- la valeur actuarielle des prestations futures, correspondant à la valeur actualisée de l'ensemble des prestations à verser. Cette valeur actualisée est principalement basée sur :

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

Stock-option

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

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

Dans le cadre de son introduction en Bourse, le groupe Coface a attribué à certains bénéficiaires (salariés de filiales de Coface S.A.) des actions gratuites (cf. note 14).

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

Impôts

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des décalages temporaires d'imposition et des retraitements de consolidation, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie.

L'impôt exigible est calculé sur la base du dernier taux d'imposition en vigueur connu, pays par pays.

Les différences temporaires, existant à la clôture de chaque période, entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs attribuées à ces mêmes éléments pour la détermination du résultat fiscal, génèrent la comptabilisation d'impôts différés calculés selon la méthode du report variable.

Les dettes et les créances latentes d'impôt sont calculées sur la totalité des différences temporaires, en fonction du taux d'impôt qui sera en vigueur à la date probable de reversement des différences concernées, si celui-ci est fixé, ou du taux d'impôt en vigueur à la date d'arrêt des comptes à défaut.

Par prudence, Coface comptabilise un actif net d'impôt différé correspondant à sa capacité à générer des bénéfices imposables sur un horizon raisonnable alors même que les reports déficitaires sont imputables sur de longues durées (20 ans aux Etats-Unis) voire sans limitation de durée en France et en Grande-Bretagne.

A cette fin, Coface établit des business plans fiscaux glissants à partir du dernier arrêté fiscal et extrapolé sur la base d'hypothèses de croissance retenues dans les plans à moyen terme des métiers.

Des ajustements relatifs aux régimes fiscaux spéciaux sont effectués.

Au 31 décembre 2013, le montant des impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales du périmètre Coface SA s'élevait à 51,7 millions d'euros. Il correspondait aux déficits fiscaux de la filiale Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA).

Du fait de la sortie de Coface du périmètre d'intégration fiscal de Natixis, celle-ci a versé à Coface au cours du 3^{ème} trimestre une indemnité pour compenser la perte de ses déficits fiscaux. Ce dédommagement a été comptabilisé pour 50,4 millions d'euros en produit d'impôt exigible. Parallèlement, la créance d'impôt différé actif imputable aux pertes fiscales a été soldée en impôt différé pour 50,5 M€.

Au 31 décembre 2014, les impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales ont été entièrement repris.

Créances et dettes libellées en devises

Les créances et dettes libellées en devises sont valorisées au cours de clôture.

Les pertes et gains de change latents sur les créances et dettes libellées en devises sont enregistrés dans le résultat consolidé, à l'exception des écarts de conversion sur les provisions techniques des succursales de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur (ex-Coface SA) et des écarts de conversion sur les créances et dettes à caractère long terme concernant une entreprise consolidée dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible de survenir dans un avenir prévisible.

Les différences de change relatives à une créance ou une dette libellée en monnaie étrangère sur une entreprise consolidée sont considérées comme faisant partie de l'investissement net dans l'entreprise consolidée et sont imputées aux Autres éléments du résultat global conformément à la norme IAS 21 jusqu'à la cession de cet investissement net.

Information sectorielle

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

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

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

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

La segmentation sectorielle géographique correspond au pays de facturation.

Parties liées

Coface applique la norme IAS 24 relative aux parties liées.

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

Les principales opérations du Groupe Coface avec les parties liées sont présentées en note 39.

Estimations

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

Estimation	Notes	Nature de l'information demandée
Dépréciation d'écart d'acquisition	4	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio.
Provision pour primes acquises non émises	16	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes	16 24	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes de primes à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	16 25	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	16 25 42	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	16 25 42	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Engagements de retraite	18	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet annuellement d'un examen, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe.

Les contrats gérés par les filiales d'assurance du Groupe Coface répondent aux définitions des contrats d'assurance donnés par IFRS 4. Conformément à cette norme, ces contrats donnent donc lieu à la comptabilisation au passif du bilan de provisions techniques évaluées selon les principes fixés par la réglementation comptable locale, dans l'attente de la publication d'une norme IFRS traitant du passif technique des entreprises d'assurance, étant précisé que la phase 2 de la norme IFRS 4 devrait être publiée au cours du premier semestre de l'année 2015 et dont la date d'application envisagée serait 3 ans après cette date. Conformément à IFRS 4, les provisions techniques d'assurance sont calculées selon les méthodes prescrites par la réglementation locale (réglementation française).

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

De même, pour certains actifs financiers du Groupe Coface pour lesquels il n'existe pas de marché actif ou lorsque les valeurs observables sont réduites ou non représentatives, la juste valeur est mesurée par des techniques de valorisation utilisant des méthodologies ou modèles ayant recours à des hypothèses ou des appréciations qui impliquent une part importante du jugement. Il ne peut être garanti que les estimations de juste valeur sur la base de ces techniques de valorisations représentent le prix auquel un titre pourra finalement être cédé ou auquel il pourrait être cédé à un moment précis. Les évaluations et estimations sont révisées lorsque les conditions changent ou que de nouvelles informations sont disponibles. Les instances dirigeantes du Groupe Coface, à la lumière de ces informations et dans le respect des principes et méthodologies objectives détaillés dans ses états financiers consolidés et combinés analysent, évaluent et arbitrent régulièrement selon leur

appréciation les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent. Il ne peut cependant être garanti que des dépréciations ou des provisions supplémentaires ne puissent pas avoir un effet défavorable significatif sur les résultats, la situation financière et la marge de solvabilité du Groupe Coface.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

L'ensemble des montants est exprimé en K€.

Note 4. Ecart d'acquisition

Conformément à la norme IAS 36, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet systématiquement d'un test de dépréciation réalisé en fin d'exercice et dès qu'il existe un indice de perte de valeur.

Au 31 décembre 2014, les écarts d'acquisition varient principalement de l'effet de l'écart de conversion.

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

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe Centrale	8 401	8 430
Méditerranée - Afrique	21 435	21 334
Amérique du Nord	5 752	5 050
Amérique du Sud	1 256	1 241
Valeur nette	154 515	153 727

Méthode des tests d'impairment

Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », les écarts d'acquisition et les autres actifs non financiers ont fait l'objet de tests de perte de valeur au 31 décembre 2014. Coface a procédé à cet exercice en comparant la valeur d'utilité des groupes d'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition et leur valeur comptable.

La valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie. La valorisation, issue de la méthode des Cash Flows actualisés, s'appuie sur le budget prévisionnel à trois ans préparé par les filiales et validé par le management avec deux années construites sur la base de ratios de gestion normalisés (loss ratios et cost ratios cibles). Au-delà de la cinquième année, la valeur terminale est évaluée sur la base d'une capitalisation à l'infini du flux de trésorerie de la dernière année.

Les principales hypothèses retenues pour déterminer la valeur d'utilité des groupes d'UGT sont, le taux de croissance à long terme fixé à 1,5% pour l'ensemble des entités et le coût moyen pondéré du capital.

Les écarts d'acquisition ont donné lieu à des tests de perte de valeur en retenant les hypothèses suivantes au 31 décembre 2014 :

2014.12	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine
Coût du capital	10,6%	10,6%	10,7%	10,6%	10,6%	10,6%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	490,3	785,9	153,0	50,5	51,0	70,6

Pour rappel, voici ci-dessous les hypothèses des exercices 2013:

2013.12	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine
Coût du capital	10,6%	10,9%	10,7%	11,0%	11,1%	11,2%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	491,1	662,5	141,5	62,2	40,9	61,1

Sensibilité des tests d'impairment

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

- sensibilité sur le taux de croissance à long terme : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2014.

- sensibilité sur le coût du capital : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un coût de capital majoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2014.

- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2018 et 2019): les tests de perte de valeur ont été réalisés en considérant une augmentation de 2 points au niveau du ratio de sinistre, et de 1 point au niveau du ratio des coûts. Il ressort qu'une hausse de 1 point et de 2 points des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2014.

Pour les principaux écarts d'acquisition, la sensibilité des valeurs d'entreprises aux hypothèses retenues est reflétée dans le tableau suivant :

Résultat des tests d'impairment

en millions d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	490,3	785,9	153,0	50,5	51,0	70,6
Sensibilité Croissance long terme -0,5 point	550,2	839,2	251,3	142,3	161,5	86,0
Sensibilité WACC +0,5 point	540,0	822,6	246,5	138,8	157,5	84,0
Sensibilité Loss Ratio 2018 +2 points	568,8	864,0	259,4	147,9	168,1	90,1
Sensibilité Loss Ratio 2019 +2 points	555,3	759,5	250,6	137,5	158,9	83,7
Sensibilité Cost Ratio 2018 +1 point	568,4	862,3	259,3	147,5	167,9	90,0
Sensibilité Cost Ratio 2019 +1 point	551,3	742,1	248,1	132,9	156,0	83,0

Les montants présentés dans le tableau ci-dessus représentent la valeur totale après changement d'hypothèse.

Note 5. Autres immobilisations incorporelles

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
	Valeur nette	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	74 078	83 086
Fonds de commerce	3 018	3 072
Autres immobilisations	357	557
Total	77 453	86 715

en milliers d'euros	31/12/14		
	Valeur brute	Amortissement et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	194 762	-120 684	74 078
Fonds de commerce	7 717	-4 700	3 018
Autres immobilisations	2 754	-2 397	357
Total	205 233	-127 780	77 453

en milliers d'euros	31/12/2013		
	Valeur brute	Amortissement et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	195 704	-112 618	83 086
Fonds de commerce	7 057	-3 985	3 072
Autres immobilisations	2 796	-2 239	557
Total	205 556	-118 842	86 715

Variation de la valeur brute des actifs incorporels :

en milliers d'euros	31/12/13	Augmen- tations	Diminu- tions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/14
Frais de développement et logiciel	195 704	5 503	-8 938	0	2 494	194 762
Autres immo. incorporelles	2 796	359	0	0	-401	2 754
Fonds de commerce	7 057	0	0	0	660	7 717
Total	205 556	5 862	-8 938	0	2 753	205 233

en milliers d'euros	31/12/12	Augmen- tations	Diminu- tions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/13
Frais de développement et logiciel	193 137	5 748	-2 835	2	-349	195 704
Autres immo. incorporelles	2 849	-9	73	0	-117	2 796
Fonds de commerce	12 274	0	-4 773	0	-444	7 057
Total	208 259	5 739	-7 535	2	-910	205 556

Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels :

en milliers d'euros	31/12/13	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/14
Amortissement frais de développem	-112 372	-15 047	8 939	0	-1 944	-120 424
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	-246	-27	0	0	13	-260
Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel	-112 618	-15 074	8 939	0	-1 931	-120 684
Amortissement autres immo. incorporelles	-2 222	-95	0	0	-60	-2 377
Provision pour dépréciation autres immo. incorporelles	-17	-3	0	0	0	-20
Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles	-2 239	-98	0	0	-60	-2 397
Amortissement fonds de commerce	-3 985	-261	0	0	-453	-4 700
Total amortissement et dépréciation fonds de commerce	-3 985	-261	0	0	-453	-4 700
Total	-118 842	-15 433	8 939	0	-2 444	-127 780

Note 6. Actifs corporels

en milliers d'euros	31/12/14 Valeur nette	31/12/13 Valeur nette
Immeubles d'exploitation	43 014	45 919
Immobilisations corporelles	24 694	29 811
Total	67 708	75 730

en milliers d'euros	31/12/14		
	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	109 167	-66 153	43 014
Immobilisations corporelles	63 980	-39 286	24 694
Total	173 147	-105 439	67 708

en milliers d'euros	31/12/13		
	Valeur brute	Amortissements	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	91 215	-45 297	45 919
Immobilisations corporelles	67 485	-37 674	29 811
Total	158 700	-82 970	75 730

Variation de la valeur brute des actifs corporels :

en milliers d'euros	31/12/13	Augmentations	Diminutions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/14
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	77 205	0	-196	0	18 148	95 157
Total immeubles d'exploitation	91 215	0	-196	0	18 148	109 167
Dépôts et cautionnements d'exploitation	8 732	360	-3 826	0	52	5 319
Autres immobilisations corporelles	58 753	2 605	-3 008	0	311	58 661
Total immobilisations corporelles	67 485	2 966	-6 834	0	363	63 980
Total	158 700	2 966	-7 030	0	18 511	173 147

en milliers d'euros	31/12/12	Augmentations	Diminutions	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/13
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	75 839	1 362	0	0	5	77 205
Total immeubles d'exploitation	89 849	1 362	0	0	5	91 215
Dépôts et cautionnements d'exploitation	6 729	3 758	-1 564	0	-191	8 732
Autres immobilisations corporelles	57 703	14 740	-12 582	83	-1 191	58 753
Total immobilisations corporelles	64 432	18 498	-14 146	83	-1 382	67 485
Total	154 280	19 860	-14 146	83	-1 377	158 700

Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels :

en milliers d'euros	31/12/13	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/14
Amortissements - Immeuble d'exploitation	-45 297	-2 803	94	0	-18 148	-66 153
Dépréciation - Immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Immeubles d'exploitation	-45 297	-2 803	94	0	-18 148	-66 153
Amortissement autres immobilisations corporelles	-34 992	-4 015	2 693	0	-239	-36 553
Dépréciation autres immobilisations corporelles	-2 682	-40	0	0	-11	-2 733
Autres immobilisations corporelles	-37 674	-4 056	2 693	0	-250	-39 286
Total	-82 970	-6 859	2 787	0	-18 397	-105 439

en milliers d'euros	31/12/12	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Effet de change et autres	31/12/13
Amortissements - Immeuble d'exploitation	-42 650	-2 643	0	0	-4	-45 297
Dépréciation - Immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0	0
Immeubles d'exploitation	-42 650	-2 643	0	0	-4	-45 297
Amortissement autres immobilisations corporelles	-43 025	-4 676	12 073	-33	668	-34 992
Dépréciation autres immobilisations corporelles	-2 802	-34	1	0	153	-2 682
Autres immobilisations corporelles	-45 826	-4 710	12 074	-33	821	-37 674
Total	-88 476	-7 353	12 074	-33	817	-82 970

en milliers d'euros	Immeubles d'exploitation	
	31/12/14	31/12/13
Valeur nette comptable	43 014	45 919
Valeur de marché	69 918	72 973
Plus ou moins values latentes	26 904	27 054

Note 7. Placements

7.1 – Placements par catégorie

Au 31 décembre 2014, la valeur nette comptable des titres HTM (held to maturity) est de 6 872 K€, celle des titres AFS (available for sale) s'élève à 2 324 682 K€ et celle des titres classés en trading se monte à 30 864 K€.

Entreprise d'assurance, le groupe Coface conserve une allocation très majoritairement orientée vers des produits de taux lui garantissant des revenus récurrents et stables.

Au 31 décembre 2014 sur la poche obligataire, les titres de notation 'AAA' représentent 13%, les titres 'AA' et 'A' 36%, les titres 'BBB' 32%, les titres inférieur à la note 'BB' 19 % du portefeuille obligataire total du groupe.

En milliers d'euros	31/12/14					31/12/13				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins values latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins values latentes
Titres AFS	2 203 306	121 376	2 324 682	2 324 682	0	1 810 511	80 693	1 891 204	1 891 204	0
Actions et autres titres à revenus variables	211 173	98 537	309 710	309 710	0	109 981	92 486	202 467	202 467	0
Obligations et effets publics	1 962 132	22 838	1 984 971	1 984 971	0	1 700 529	-11 793	1 688 736	1 688 736	0
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 752 367</i>	<i>27 757</i>	<i>1 780 124</i>	<i>1 780 124</i>	<i>0</i>	<i>1 338 281</i>	<i>-4 448</i>	<i>1 333 833</i>	<i>1 333 833</i>	<i>0</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>209 765</i>	<i>-4 919</i>	<i>204 847</i>	<i>204 847</i>	<i>0</i>	<i>362 248</i>	<i>-7 345</i>	<i>354 903</i>	<i>354 903</i>	<i>0</i>
Parts de SCI	30 001	0	30 001	30 001	0	1	0	1	1	0
Titres HTM										
Obligations et effets publics	6 872		6 872	7 703	831	9 403	0	9 403	10 170	767
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	30 864	0	30 864	30 864	0	52 271	0	52 271	52 271	0
Dérivés actifs										
<i>(pour information dérivés au passif)</i>	0	2 834	2 834	2 834	0	0	1 386	1 386	1 386	0
	0	-16 037	-16 037	-16 037	0	0	2 527	2 527	2 527	0
Prêts et créances	311 556	0	311 556	311 556	0	253 098	0	253 098	253 098	0
Immobilier de placements	707	216	923	923	0	1 055	216	1 271	1 271	0
Total	2 553 305	124 426	2 677 731	2 678 562	831	2 126 338	82 294	2 208 633	2 209 400	767

en milliers d'euros	Brut 31/12/2014	Dépré- ciations	IFRS 31/12/2014	IFRS 31/12/2013
Titres AFS	2 354 823	-30 141	2 324 682	1 891 204
Actions et autres titres à revenus variables	339 843	-30 133	309 710	202 467
Obligations et effets publics	1 984 971		1 984 971	1 688 736
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 780 124</i>		<i>1 780 124</i>	<i>1 333 833</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>204 847</i>		<i>204 847</i>	<i>354 903</i>
Parts de SCI	30 009	-8	30 001	1
Titres HTM				
Obligations et effets publics	6 872		6 872	9 403
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	30 864		30 864	52 271
Dérivés actifs	2 834		2 834	1 386
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	<i>-16 037</i>		<i>-16 037</i>	<i>-2 527</i>
Prêts et créances	311 556		311 556	253 098
Immobilier de placements	923		923	1 271
Total Placements	2 707 872	-30 141	2 677 731	2 208 633

(1) Le montant brut correspond au montant avant dépréciations.

En milliers d'euros	31/12/2013	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/2014
Titres AFS	30 661	1 624	-2 283	139	30 141
Actions et autres titres à revenus variables	30 653	1 624	-2 283	139	30 133
Obligations et effets publics					
Parts de SCI	8				8
Prêts et créances	0	0	0	0	0
Total dépréciations	30 661	1 624	-2 283	139	30 141

(1) Les reprises concernent uniquement des actions cédées.

En milliers d'euros	31/12/2012	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/2013
Titres AFS	38 593	1 576	-11 985	2 478	30 661
Actions et autres titres à revenus variables	38 585	1 576	-11 985	2 478	30 653
Parts de SCI	8	0	0	0	8
Prêts et créances	2 282	0	-2 282	0	0
Total Provisions	40 875	1 576	-14 267	2 478	30 661

Variation des placements par catégorie

En milliers d'euros	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	Valeur nette comptable clôture
Titres AFS	1 891 204	1 583 476	-1 242 660	40 246	659	51 757	2 324 682
Actions et autres titres à revenus variables	202 467	150 964	-50 502	5 800	659	322	309 710
Obligations et effets publics	1 688 736	1 402 512	-1 192 159	34 447		51 435	1 984 971
Parts de SCI	1						30 001
Titres HTM							
Obligations	9 403	-51	-2 480				6 872
JVO - Trading	52 271	1 546 923	-1 567 833	-180		-317	30 864
Prêts, créances et autres placements financiers	255 755	170 437	-80 915	-42 769		12 804	315 313
<i>Juste valeur par résultat - Non trading</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Dérivés actifs</i>	1 386	45 780	-1 558	-42 769		-5	2 834
<i>Prêts et créances</i>	253 098	124 658	-79 009			12 809	311 556
<i>Immobilier de placements</i>	1 271		-348				923
Total	2 208 633	3 300 786	-2 893 888	-2 703	659	64 244	2 677 731

Dérivés (au sein des Fonds Colombes) :

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

En 2014, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de swaps ou opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement regroupant l'ensemble des entités européennes de Coface pour lequel le risque de change est systématiquement couvert.

Concernant les investissements actions, ceux-ci ont fait l'objet d'une couverture partielle en dehors de la monnaie via l'achat d'options de vente listées sur indice sur la seconde partie d'année. La stratégie mise en œuvre vise une couverture dans une optique de protection du portefeuille en cas de baisse sensible du marché actions de la zone Euro.

Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont enfin été mises en place sur des titres de créances négociables de maturité courte.

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

7.2 – Instruments financiers comptabilisés en juste valeur

Cette note présente la juste valeur des instruments financiers par niveau de hiérarchie des paramètres utilisés pour la valorisation des instruments au bilan.

Niveau 1 : Prix cotés pour un instrument identique sur des marchés actifs

Les titres classés en niveau 1 représentent 77% du portefeuille de Coface Groupe. Ils correspondent aux :

- actions, obligations et effets publics cotés sur des marchés organisés, ainsi également qu'aux parts d'OPCVM dont la valeur liquidative est calculée et publiée de manière très régulière et facilement disponible (AFS),
- obligation d'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 17% du portefeuille de Coface Groupe. Ce niveau regroupe les instruments suivants :

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

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

Les titres classés en niveau 3 représentent 6% du portefeuille de Coface Groupe.

Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation et aux parts des OPCVM ainsi qu'à l'immobilier de placement.

Répartition de la juste valeur des instruments financiers 2014 par niveau :

En milliers d'euros	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	2 324 682	2 324 682	2 015 225	153 987	155 470
Actions et autres titres à revenus variables	309 710	309 710	177 611	6 630	125 469
Obligations et effets publics	1 984 971	1 984 971	1 837 614	147 357	0
Parts de SCI	30 001	30 001	0	0	30 001
Titres HTM					
Obligations et effets publics	6 872	7 703	7 703	0	0
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	30 864	30 864	30 864	0	0
Dérivés actifs	2 834	2 834	0	2 834	0
Prêts et créances	311 556	311 556	0	311 556	0
Immobilier de placements	923	923	0	0	923
Total	2 677 731	2 678 562	2 053 792	468 377	156 393

Variation des titres 2014 évalués selon le niveau 3 :

	Niveau 3	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassement de la période	Variation de périmètre	Ecart de change	Niveau 3
		Ouverture 31/12/2013	Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions				
Titres AFS	107 825	15	11 290	36 268	0	0	0	71	155 470
Actions et autres titres à revenus variables	107 824	15	11 290	6 268	0	0	0	71	125 469
Parts de SCI	1	0	0	30 000	0	0	0	0	30 001
Immobilier de placement	1 271	-348	0	0	0	0	0	0	923
TOTAL	109 096	-333	11 290	36 268	0	0	0	71	156 393

Répartition de la juste valeur des instruments financiers 2013 par niveau :

	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
Titres AFS	1 891 204	1 891 204	1 637 022	146 357	107 825
Actions	202 467	202 467	79 972	14 671	107 824
Obligations et effets publics	1 688 736	1 688 736	1 557 050	131 686	0
Parts de SCI	1	1	0	0	1
Titres HTM					
Obligations	9 403	10 170	10 170	0	0
JVO - Trading	52 271	52 271	52 271	0	0
Dérivés	1 386	1 386	0	1 386	0
Immobilier de placement	1 271	1 271	0	0	1 271
Prêts et créances	253 098	253 098	0	253 098	0
TOTAL	2 208 633	2 209 400	1 699 462	400 842	109 096

Variation des titres 2013 évalués selon le niveau 3 :

	Niveau 3	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Reclassement de la période	Variation de périmètre	Ecart de change	Niveau 3
		Ouverture	Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions				
Titres AFS	117 991	5 341	13 679	5 299	-30 734	371	-3 872	-250	107 825
Actions	117 984	5 341	13 679	5 299	-30 728	371	-3 872	-250	107 824
Parts de SCI	7	0	0	0	-6	0	0	0	1
Immobilier de placement	1 456	0	0	0	-185	0	0	0	1 271
Prêts et créances	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	119 447	5 341	13 679	5 299	-30 919	371	-3 872	-250	109 096

Note 8. Créances du secteur bancaire et autres activités**Ventilation par nature**

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 181 560	2 094 074
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	79 840	46 163
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-17 138	-19 721
Total Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 244 262	2 120 516

Ventilation par échéance

Les créances du secteur bancaire et autres activités représentent les créances acquises dans le cadre des contrats d'affacturage.

Elles sont inscrites à l'actif du bilan pour leur montant d'acquisition. La notion de créances affacturées recouvre aussi bien des créances dont la bonne fin est garantie par Coface, que des créances dont le risque est à la charge du client.

Les créances ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision, pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu, étant précisé que ces créances sont par ailleurs couvertes par un contrat d'assurance crédit. En conséquence, les risques associés sont couverts par des provisions de sinistres. Le montant des provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage est de 36 358 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

en K€	31/12/14					
	Non échues	Échues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 770 696	410 864	0	0	0	2 181 560
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	78 952	888	0	79 840
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	-16 250	-888	0	-17 138
Total Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 770 696	410 864	62 702	0	0	2 244 262
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage	0	0	-36 358	0	0	-36 358
Total Créances des activités du secteur bancaire et autres activités nettes des provisions de sinistres	1 770 696	410 864	26 344	0	0	2 207 904

Note 9. Investissements dans les entreprises associées

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Investissement dans les entreprises associées au 1er janvier	17 621	16 812
Dividendes versés	-756	-684
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	2 136	1 493
Investissement dans les entreprises associées	19 001	17 621

L'entité mise en équivalence est Cofacredit.

Note 10. Créances d'assurance et de réassurance**Ventilation par nature**

en milliers d'euros

	31/12/14			31/12/13		
	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net
Créances sur les assurés et les agents	303 437	-29 191	274 246	290 110	-27 684	262 426
Primes acquises non émises	125 178	0	125 178	117 445	0	117 445
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	54 273	-282	53 991	40 968	-282	40 686
Total Créances d'assurance	482 888	-29 473	453 415	448 523	-27 966	420 557

Ventilation par échéance

en milliers d'euros

	31/12/14					
	Non-échues	Echues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Total Créances d'assurance et de réassurance	289 462	81 695	57 647	24 610	0	453 415

L'activité d'assurance fonctionne avec un cycle inversé de production : les primes sont encaissées avant le paiement des sinistres. De plus, Coface facture principalement ses clients de façon mensuelle ou trimestrielle, ce qui lui permet d'enregistrer des créances avec une maturité courte, inférieure ou égale à 3 mois.

En conséquence, le risque de liquidité lié aux créances d'assurance est considéré comme marginal.

Note 11. Autres actifs

en milliers d'euros

	31/12/14	31/12/13
Frais d'acquisition reportés	43 171	39 547
Créances clients sur autres activités	17 762	20 292
Créances d'impôt exigible	43 238	52 073
Autres créances	147 049	95 346
Total	251 220	207 258

Note 12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Disponibilités	248 656	260 866
Equivalents de trésorerie	29 968	13 054
Total	278 624	273 920

Note 13. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur à l'ouverture	156 841 307	5	784 206 535
Augmentation de capital	406 925	5	2 034 625
Valeur à la clôture	157 248 232	5	786 241 160
Titres auto-détenus	-80 819	5	-404 095
Valeur à la clôture (hors titres auto-détenus)	157 167 413	5	785 837 065

Actionnaires	Nombre d'actions à l'ouverture	% à l'ouverture	Nombre d'actions à la clôture	% à la clôture
Natixis	156 841 307	100%	64 853 869	41,26%
Public	0	0%	92 313 544	58,74%
Total (hors titres auto-détenus)	156 841 307	100%	157 167 413	100,00%

Sur la base du total des titres y compris ceux auto-détenus, Natixis détient 41,24% de Coface.

Note 14. Paiements sur la base d'actions**Plans d'actions gratuites en cours**

Dans le cadre de son introduction en Bourse, le groupe Coface a attribué à certains bénéficiaires (salariés de filiales de Coface S.A.) des actions gratuites :

Plan	Date d'attribution	Nombre d'actions attribuées	Période d'acquisition	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Juste valeur de l'action à la date d'attribution	Charge nette de l'exercice (en milliers d'euros)
Plan Directeur Général	12/06/2014	43 269	2 ans	12/06/2016	12/06/2016	10,4	108
Long-term incentive Plan	26/06/2014	78 842	3 ans	26/06/2017	26/06/2019	10,4	124

Le règlement du plan Directeur Général est soumis à une condition de présence.

L'acquisition des actions gratuites dans le cadre du Long-Term Incentive Plan est subordonnée à une condition de présence et à l'atteinte d'objectifs annuels basés sur des indicateurs financiers.

Valorisation des actions gratuites

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

Les plans ont été évalués selon les hypothèses suivantes :

- taux d'actualisation correspondant à un taux sans risque sur la durée des plans
- taux de distribution du résultat fixé à 60%
- valeur d'inessibilité calculée en considérant un taux d'intérêt sans risque et un taux d'emprunt à deux ans

Sur la base de ces hypothèses, la charge comptabilisée au titre des plans mis en place s'élève à 232 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

Augmentation de capital réservée aux salariés

Le Groupe a proposé le 12 juin à ses salariés de souscrire à une augmentation de capital réservée à un prix préférentiel de 8,32 euros, décoté de 20% par rapport au prix par action de la Société dans le cadre de l'offre au public et du placement global. 255 347 actions ont été souscrites, soit une augmentation de capital de 2 124 milliers d'euros.

Ces actions ne peuvent être cédées par le salarié pendant 5 ans, sauf cas de déblocage prévus par la loi. Une fois les actions souscrites, aucune condition de présence du salarié dans la société n'est requise.

La charge IFRS 2 mesurant l'avantage consenti au salarié est évaluée à la juste valeur en tenant compte du coût d'inessibilité, tel que recommandé par l'ANC (Régulateur français de la comptabilité). Le coût d'inessibilité est valorisé par une stratégie en deux étapes consistant à vendre à terme les actions inessibles à cinq ans, et à acheter un même nombre d'actions au comptant (donc des actions par définition cessibles à tout moment), en finançant cet achat par un prêt. Cette stratégie représente le coût subi pour se libérer du risque encouru pendant la durée d'inessibilité.

Compte tenu des hypothèses de valorisation, le coût d'inessibilité est supérieur à la charge de décote, ce qui a conduit le Groupe Coface à ne pas reconnaître de charge IFRS au titre de la décote.

Caractéristique du plan	En %	Valeur
Maturité (en années)		5
Prix de référence (en euros)		10,4
Prix desouscription (en euros)		8,32
Décote faciale	20%	
Montant souscrit par les salariés (en euros)		2 124 491
Nombre total d'actions souscrites		255 347

Hypothèses de valorisation

Taux d'intérêt sans risque à cinq ans	0,84%
Taux d'emprunt annuel des titres (repo)	0,16%
Taux d'emprunt d'un participant au marché	5,47%

(a) Valeur de la décote (valeur en euros)	20%	531 123
(b) Valeur d'incessibilité (valeur en euros)	21,30%	565 589

Coût global pour Coface (en euros) (a) - (b) **0**

Sensibilité

Diminution de 0,5% du taux d'emprunt du participant au marché

Coût global théorique pour Coface (en euros) **18 443**

Le montant de la souscription effectuée par un salarié ou un bénéficiaire (salarié étranger) a été abondé par le Groupe selon les conditions déterminées lors du Conseil du 12 juin 2014 (PEE France et PEE International). Les frais liés à l'abondement (1 298 milliers d'euros) ont été comptabilisés en « autres charges opérationnelles ».

Note 15. Réserves de réévaluation

en milliers d'euros

	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 1er janvier 2014	79 148	-22 421	3 991	60 719	4 852	65 571
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	-7 834	0	2 485	-5 349	0	-5 349
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	49 015	0	-12 517	36 498	-928	35 570
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)	0	-8 763	2 631	-6 132	0	-6 132
Montants à la clôture 2014.12	120 329	-31 184	-3 409	85 736	3 924	89 660

en milliers d'euros

	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 1er janvier 2013	101 116	-23 965	-6 114	71 037	4 448	75 485
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	-27 722	0	7 929	-19 793	-60	-19 852
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	5 754	0	2 644	8 398	460	8 858
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)	0	1 544	-468	1 076	4	1 080
Montants à la clôture 2013.12	79 148	-22 421	3 991	60 719	4 852	65 571

Note 16. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Provisions pour primes non acquises	286 336	267 023
Provisions de sinistres	1 091 668	1 120 922
Provisions pour ristournes de primes	94 176	62 554
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 472 180	1 450 499
Provisions pour primes non acquises	-57 403	-41 674
Provisions de sinistres	-249 010	-289 294
Provisions pour ristournes de primes	-22 750	-16 254
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-329 163	-347 221
Provisions techniques nettes	1 143 017	1 103 278

De par ses activités, Coface est exposée à un risque « technique » qui est le risque de pertes générées par le portefeuille de polices d'assurance de Coface. Des outils destinés à contrôler ce risque ont été mis en place afin que celui-ci reste dans des limites prudentes.

La durée de liquidation des provisions techniques d'assurance est inférieure à trois ans et l'ensemble de ces provisions est couvert par des actifs liquides.

En conséquence, le risque de liquidité lié aux provisions techniques d'assurance est considéré comme marginal.

Note 17. Provisions pour risques et charges

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Provisions pour litiges	7 624	7 056
Provisions pour pensions et obligations similaires	93 752	86 130
Autres provisions pour risques et charges	16 416	18 870
TOTAL	117 792	112 056

en milliers d'euros	31/12/13	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Flux de reclas- sement	Flux de variation en OCI	Fusion / apports partiels d'actifs	Effet de change	31/12/14
Provisions pour litiges	7 056	2 002	-897	-599	0	0	0	62	7 624
Provision pour litiges technique	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provision pour litiges - Impôts	349	3	0	0	0	0	0	8	361
Provision pour litiges personnel	4 246	2 444	-897	-570	0	0	0	2	5 225
Provision pour autres litiges	2 461	-445	0	-29	0	0	0	52	2 038
Provisions pour pensions et obligations similaires	86 130	5 278	-6 077	-359	16	8 762	0	2	93 752
Autres provisions pour risques et charges	18 870	2 562	-880	-3 766	0	0	0	-370	16 416
Provision pour risque sur les filiales	14 347	2 028	-647	-1 634	0	0	0	-370	13 724
Provisions pour restructuration	2 760	529	-233	-1 793	0	0	0	0	1 263
Autres provisions pour risques	1 763	5	0	-339	0	0	0	0	1 429
TOTAL	112 056	9 842	-7 854	-4 724	16	8 762	0	-306	117 792

en milliers d'euros	31/12/12	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Flux de reclas- sement	Flux de variation en OCI	Fusion / apports partiels d'actifs	Effet de change	31/12/13
Provisions pour litiges	4 934	4 444	-910	-52	-1 111	0	0	-248	7 056
Provision pour litiges technique	841	0	0	0	-841	0	0	0	0
Provision pour litiges - Impôts	288	103	0	0	0	0	0	-42	349
Provision pour litiges personnel	3 085	1 969	-770	0	0	0	0	-37	4 246
Provision pour autres litiges	720	2 372	-140	-52	-270	0	0	-169	2 461
Provisions pour pensions et obligations similaires	85 342	7 798	-4 931	-127	17	-1 568	0	-402	86 130
Autres provisions pour risques et charges	26 960	4 194	-3 050	-7 069	-2 462	0	340	-43	18 870
Provision pour risque sur les filiales	21 528	3 152	0	-6 792	-3 839	0	340	-42	14 347
Provisions pour restructuration	3 096	1 002	-1 101	-186	-50	0	0	-1	2 760
Autres provisions pour risques	2 375	40	-1 949	-91	1 427	0	0	0	1 763
TOTAL	117 236	16 436	-8 891	-7 248	-3 556	-1 568	340	-693	112 056

Note 18. Avantages au personnel

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
<i>Valeur actuelle de l'engagement au 01er janvier</i>	87 765	86 892
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0
Coût des services rendus	-501	4 087
Coût financier	2 474	2 450
(Gain)/pertes actuarielles	12 464	110
Prestations payées	-6 706	-5 417
Autres	-49	-356
<i>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</i>	95 449	87 765
<u>Variation des actifs du régime</u>		
<i>Juste valeur des actifs du régime au 01er janvier</i>	1 635	1 551
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	71	93
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0
Contribution de l'employé	0	0
Contribution de l'employeur	111	405
Prestations payées	-124	-412
Autres	4	0
<i>Juste valeur des actifs du régime à la clôture</i>	1 696	1 635
<u>Réconciliation</u>		
<i>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</i>	95 449	87 765
Juste valeur des actifs du régime	1 696	1 635
<i>(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture</i>	-93 752	-86 130
<u>Compte de résultat</u>		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4 907	4 019
Coût des services passés	-5 407	68
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	-333	-341
Coût financier	2 474	2 450
Produit financier	-54	-52
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	3 687	1 654
Autre	6	6
<i>Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture</i>	5 279	7 803
<u>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</u>		
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	8 762	-1 548
<i>Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables</i>	8 762	-1 548

Hypothèses actuarielles

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

Hypothèses actuarielles 31/12/2014	France	Allemagne	Autriche	Italie
taux d'inflation	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%
taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,50%	1,80%	1,80%	1,80%
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	1,20%	N/A	1,80%	1,80%
<i>Médailles du travail</i>	0,80%	1,80%	1,80%	-
<i>Autres avantages</i>	1,80%	1,80%	N/A	1,80%
taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,10%	2,30%	3,00%	3,00%
taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,30%	N/A	N/A	4,50%
durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,00	4,61	9,49	6,88
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	15,55	N/A	10,81	13,68
<i>Médailles du travail</i>	15,52	22,39	14,71	N/A
<i>Autres avantages</i>	15,55	2,21	N/A	20,15
duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	29,26	12,51	12,25	25,05
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	10,59	N/A	9,67	10,48
<i>Médailles du travail</i>	7,92	12,40	6,79	N/A
<i>Autres avantages</i>	0,00	1,97	N/A	22,33

Hypothèses actuarielles 31/12/2013	France	Allemagne	Autriche	Italie
taux d'inflation	1,90%	1,90%	1,90%	1,90%
taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	1,40%	3,15%	3,15%	3,15%
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	2,60%	N/A	3,15%	3,15%
<i>Médailles du travail</i>	2,10%	3,15%	3,15%	-
<i>Autres avantages</i>	3,00%	3,15%	N/A	3,15%
taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,30%	2,50%	3,00%	3,00%
taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,40%	N/A	N/A	4,50%
durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	1,00	7,79	10,15	13,68
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	17,78	N/A	11,53	13,68
<i>Médailles du travail</i>	17,78	23,25	14,93	N/A
<i>Autres avantages</i>	17,78	3,85	N/A	20,15
duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	26,08	12,66	12,15	24,98
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	11,61	N/A	10,15	10,72
<i>Médailles du travail</i>	7,85	12,13	6,79	N/A
<i>Autres avantages</i>	0,00	1,19	N/A	20,72

31/12/2014	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
	en milliers d'euros					
Valeur actuelle de l'engagement au 01er janvier	43 680	19 588	17 205	5 379	1 914	87 765
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0
Coût des services rendus	-3 737	1 694	274	854	414	-501
Coût financier	1 193	592	523	167	0	2 474
(Gain)/pertes actuarielles	2 562	5 199	3 012	1 690	0	12 464
Prestations payées	-2 046	-1 631	-1 106	-1 729	-194	-6 706
Autres	0	0	6	0	-54	-49
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	41 652	25 442	19 913	6 361	2 080	95 449
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 01er janvier	0	837	978	0	-181	1 635
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	30	41	0	0	71
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employé	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employeur	0	11	100	0	0	111
Prestations payées	0	-21	-103	0	0	-124
Autres	0	4	0	0	0	4
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	0	861	1 016	0	-181	1 696
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	41 652	25 442	19 913	6 361	2 080	95 449
Juste valeur des actifs du régime	0	861	1 016	0	-181	1 696
(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-41 652	-24 581	-18 897	-6 361	-2 261	-93 752
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 670	1 694	274	854	414	4 907
Coût des services passés	-5 407	0	0	0	0	-5 407
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	0	-333	0	-333
Coût financier	1 193	592	523	167	0	2 474
Produit financier	0	-25	-29	0	0	-54
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	-267	2 668	15	1 272	0	3 687
Autre	0	0	6	0	0	6
Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture	-2 812	4 929	788	1 959	414	5 279
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	2 830	2 527	2 987	419	0	8 762
Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	2 830	2 527	2 987	419	0	8 762

31/12/2013	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
	en milliers d'euros					
Valeur actuelle de l'engagement au 01er janvier	43 243	18 839	18 272	4 446	2 093	86 892
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0
Coût des services rendus	1 700	1 215	455	284	432	4 087
Coût financier	1 195	565	554	136	0	2 450
(Gain)/pertes actuarielles	-902	918	-419	512	0	110
Prestations payées	-1 556	-1 950	-1 663	0	-250	-5 417
Autres	0	0	6	0	-362	-356
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	43 680	19 588	17 205	5 379	1 914	87 765
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 01er janvier	0	811	918	0	-179	1 551
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	29	64	0	0	93
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employé	0	0	0	0	0	0
Contribution de l'employeur	-139	372	242	-70	0	405
Prestations payées	139	-374	-247	70	0	-412
Autres	0	0	0	0	0	0
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	0	837	977	0	-179	1 635
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	43 680	19 588	17 205	5 379	1 914	87 765
Juste valeur des actifs du régime	0	837	977	0	-179	1 635
(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-43 680	-18 750	-16 228	-5 379	-2 093	-86 130
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 700	1 070	533	284	432	4 019
Coût des services passés	0	145	-78	0	0	68
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	-284	-57	0	0	-341
Coût financier	1 195	565	554	136	0	2 450
Produit financier	0	-25	-27	0	0	-52
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	12	1 117	-6	531	0	1 654
Autre	0	0	6	0	0	6
Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture	2 907	2 588	925	951	432	7 803
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	-916	-202	-450	20	0	-1 548
Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	-916	-202	-450	20	0	-1 548

Tests de sensibilité de la dette actuarielle

	31/12/2014			
	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
variation de + 1% du taux d'actualisation	-16,93%	-9,43%	-9,16%	-12,52%
variation de -1% du taux d'actualisation	22,85%	11,09%	10,63%	16,13%
variation de + 1% du taux d'inflation	18,78%	8,64%	0,00%	2,00%
variation de -1% du taux d'inflation	-13,76%	-7,45%	0,00%	-1,93%
variation de + 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	34,08%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-24,17%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	2,26%	10,83%	8,29%	15,12%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-2,08%	-9,35%	-7,40%	-11,90%

	31/12/2013			
	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
variation de + 1% du taux d'actualisation	-16,47%	-9,46%	-8,51%	-14,44%
variation de -1% du taux d'actualisation	21,35%	11,16%	9,93%	18,70%
variation de + 1% du taux d'inflation	16,99%	10,36%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'inflation	-13,21%	-8,98%	0,00%	0,00%
variation de + 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	14,63%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-11,18%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	0,92%	12,67%	0,59%	18,58%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-0,83%	-10,98%	-0,54%	-14,53%

Note 19. Impôts différés

en milliers d'euros

	31/12/14	31/12/2013
Impôts différés actif	34 125	81 122
Impôts différés passif	128 463	138 091
Solde net (actif) - passif (1)	94 338	56 968
Impôts différés actif :		
Décalages temporaires	13 394	9 165
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	20 731	20 262
Déficits fiscaux (2)	0	51 695
Total différés actif	34 125	81 122
Impôts différés passif :		
Décalages temporaires (3)	22 551	-26 459
Annulation de la provision pour égalisation	105 912	164 550
Total différés passif :	128 463	138 091

(1) Pour les entités françaises, le taux retenu pour le calcul des impôts différés est de 34,43% pour les exercices de recouvrement postérieurs à 2014. Pour les succursales, le taux d'impôt retenu est le taux en vigueur localement.

(2) L'impôt différé activé sur les déficits en 2013 concernait Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur. Il représentait une créance envers Natixis dans le cadre de l'intégration fiscale de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur dans le groupe Natixis. Cette créance a été remboursée au cours de l'exercice 2014.

(3) Conformément à IAS12, une entité doit compenser les actifs et passifs d'impôt différés si, et seulement si elle a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôt exigible. Cette contrainte étant respectée par le groupe Coface, cela explique les positions de décalages temporaires passifs négatifs et inversement.

Variation du solde net d'impôt différé par région

en milliers d'euros	31/12/12	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/13	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/14
Europe du Nord	112 236	11 257	-336	-75	914	123 996	-8 826	-755	-620	-788	113 008
Europe de l'Ouest	-50 785	3 218	-7 584	-78	314	-54 916	47 123	10 707	72	-984	2 003
Europe Centrale	3 090	-935	-1 429	5	104	835	-579	109	30	-756	-361
Méditerranée et Afrique	-4 375	702	-1 183	-30	-658	-5 544	-3 292	0	-4	-114	-8 954
Amérique du Nord	116	-94	191	6	0	218	29	-66	44	0	225
Amérique Latine	-5 112	-616	-288	876	23	-5 116	-1 288	34	25	-333	-6 679
Asie Pacifique	-2 486	-741	28	693	0	-2 505	-2 433	4	30	0	-4 905
Total Impôt différé par région	52 684	12 791	-10 601	1 397	697	56 968	30 734	10 033	-422	-2 976	94 338

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

Note 20. Dettes de financement

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Dettes subordonnées	386 850	-
Emprunts liés au retraitement du crédit bail	7 955	10 565
Comptes courants créditeurs et autres dettes	318	4 568
TOTAL	395 123	15 133

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Exigibilité à moins d'un an :		
- Crédit bail	2 754	2 609
- Découverts et autres dettes	318	4 568
Total	3 072	7 177
Exigibilité entre un an et cinq ans :		
- Crédit bail	5 201	7 956
Total	5 201	7 956
Exigibilité à plus de cinq ans :		
- Dettes subordonnées	386 850	0
Total	386 850	0
Total	395 123	15 133

Note 21. Ressources des activités du secteur bancaire

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	300 706	406 759
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	379 016	353 751
Dettes financières représentées par des titres	1 538 060	1 348 787
TOTAL	2 217 782	2 109 297

Les postes « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et « Dettes financières représentées par les titres » représentent les sources de refinancement des entités d'affacturage du groupe – Coface Finanz (Allemagne) et Coface Factoring Poland (Pologne).

Les dettes financières représentées par les titres sont :

- les parts Senior émises par le FCT Vega dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage de Coface Finanz (1 186 M€),
- les billets de trésorerie émis par COFACE SA pour financer l'activité de Coface Finanz (352M€) avec une maturité moyenne autour de 2,5 mois au 31/12/2014.

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire correspondent à des tirages sur les lignes de crédit bilatérales avec les diverses banques-partenaires de Coface Finanz et Coface Factoring Poland (dont Natixis).

Note 22. Dettes d'assurance et de réassurance

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Dépôt de garantie des assurés et divers	3 034	2 257
Dettes envers les assurés et les agents	98 798	67 226
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	101 832	69 482
Dettes envers les réassureurs et les cédants	64 157	49 590
Dépôts reçus des réassureurs	10 640	6 475
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	74 797	56 065
Total Dettes d'assurance ou de réassurance	176 628	125 547

Note 23. Autres passifs

	31/12/14	31/12/13
Dettes d'impôt exigible	97 614	51 470
Instruments dérivés et dettes rattachées	16 037	2 527
Personnel	58 015	28 129
Créditeurs divers	163 291	150 510
Produits constatés d'avance	7 190	7 194
Comptes de régularisation – Passif	12 938	9 240
Autres dettes	241 434	195 073
TOTAL AUTRES PASSIFS	355 084	249 070

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 24. Chiffre d'affaires consolidé

en milliers d'euros

a) Par activité	31/12/14	31/12/13
Primes affaires directes	1 179 321	1 145 144
Primes en acceptation	63 355	61 546
Ristournes de primes	-98 309	-75 564
Provisions pour primes non acquises	-11 640	-2 583
Primes acquises nettes d'annulations	1 132 727	1 128 543
Accessoires de primes	124 755	123 410
Produits nets des activités bancaires	70 623	69 210
Autres prestations et services liés	9 259	9 710
Rémunération des procédures publiques	62 541	65 577
Information et autres services	25 264	25 194
Gestion de créances	15 367	18 685
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	112 431	119 167
Chiffre d'affaires consolidé	1 440 536	1 440 330

en milliers d'euros

b) Par région de facturation	31/12/14	31/12/13
Europe du Nord	352 007	366 782
Europe de l'Ouest	461 729	469 245
Europe Centrale	113 276	109 977
Méditerranée et Afrique	226 539	216 651
Amérique du Nord	113 750	101 687
Amérique Latine	76 149	81 209
Asie Pacifique	97 086	94 780
Chiffre d'affaires consolidé	1 440 536	1 440 330

La segmentation géographique par lieu de facturation ne coïncide pas nécessairement avec la localisation du débiteur.

en milliers d'euros

c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie	31/12/14	31/12/13
Crédit		
Export	456 228	458 141
Domestique	587 177	574 982
Autres catégories	3 294	5 365
Total crédit	1 046 699	1 038 488
Caution	54 415	57 883
Single Risk	31 613	32 172
Total caution et autres	86 028	90 055
Total assurance	1 132 727	1 128 543

en milliers d'euros

d) Produit net des activités bancaires	31/12/14	31/12/13
Commissions de financement	34 832	34 249
Commissions d'affacturage	35 029	39 508
Autres	762	-4 547
Total produit net des activités bancaires	70 623	69 210

Note 25. Charges de prestations des contrats d'assurance

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Sinistres payés nets de recours	-558 953	-544 701
Frais de gestion des sinistres	-25 738	-29 787
Variation des provisions de sinistres	45 970	-1 774
Total	-538 721	-576 263

Charges de prestations des contrats par année de survenance

en K€	31/12/14			31/12/13		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-787 116	164 324	-622 792	-812 490	203 162	-609 328
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	248 395	-60 765	187 630	236 227	-61 511	174 716
Charges de sinistres	-538 721	103 559	-435 162	-576 263	141 651	-434 612

Note 26. Charges d'exploitation bancaire

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Dotations aux provisions sur créances	-744	-1 895
Reprises aux provisions sur créances	3 198	1 980
Pertes sur créances non couvertes par des provisions	-1 347	-877
Pertes sur créances couvertes par des provisions	-3 153	-1 741
Coût du risque	-2 046	-2 533
Charges d'exploitation	-11 066	-11 884
Total Charges d'exploitation bancaire	-13 112	-14 417

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

Note 27. Frais généraux par destination

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Commissions	-141 887	-134 939
Autres frais d'acquisition	-120 967	-121 928
Total frais d'acquisition des contrats	-262 854	-256 867
Frais d'administration	-269 106	-263 891
Autres charges opérationnelles courantes	-74 455	-83 112
Gestion interne des placements	-2 039	-5 025
<i>dont frais de gestion interne des placements assurance</i>	<i>-2 039</i>	<i>-2 848</i>
Frais de gestion de sinistres	-25 738	-29 787
<i>dont frais de gestion des sinistres assurance</i>	<i>-25 738</i>	<i>-29 787</i>
TOTAL	-634 191	-638 683
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>-7 497</i>	<i>-5 819</i>

Le total des frais généraux du groupe Coface comprenant les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire est de 692 595 K€ à fin 2014 contre 702 451 K€ en 2013.

Au 31 décembre 2013, le total des frais de gestion inclut 8 345 K€ liés au déménagement du siège de Coface.

Au compte de résultat, les frais de gestion des sinistres sont présentés dans « les charges des prestations des contrats » et la gestion interne des placements au niveau des « produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement ».

Note 28. Résultat de la réassurance

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Primes cédées	-260 233	-314 762
Variation des provisions de primes	-6 440	-1 093
Charges des cessions en réassurance	-266 673	-315 855
Sinistres cédés	143 055	143 067
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	-40 558	-1 415
Commissions payées par les réassureurs	95 515	108 001
Produits des cessions en réassurance	198 013	249 652
Résultat de la réassurance	-68 660	-66 202

Note 29. Produits des placements par catégorie

En milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Revenus des placements	40 695	37 553
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	-42 949	-797
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur Fonds Colombes*</i>	-42 941	-709
Plus ou moins-values de cessions	7 372	35 400
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur Fonds Colombes*</i>	-1 181	4 202
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	-1 435	4 970
Actions AFS	-1 623	-302
Autres Prêts et créances	-76	2 906
Titres de participation AFS	0	-1 274
Risques et charges sur titres de participation AFS	264	3 640
Pertes et profits de change	43 714	-2 583
<i>dont montant couvert par les dérivés de change sur Fonds Colombes*</i>	44 695	-2 994
Frais de gestion des placements	-4 628	-7 027
Total Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	42 769	67 516

Au 31 décembre 2014, la variation significative de l'euro – dollar a engendré des impacts significatifs dans les comptes, couverts en quasi-totalité par des dérivés de change. L'impact résiduel est de +765 milliers d'euros.

Les 44 695 K€ de résultat de change des fonds colombes se décomposent en 39 879 K€ de latent (cf. Tableau des flux) et 4 816 K€ de réalisé.

Au 31 décembre 2013, dans le cadre de l'opération de centralisation des placements, une grande partie des investissements furent vendus afin d'être réinvestis dans les fonds colombes, générant une plus-value de 27 millions d'euros.

Note 30. Produits des placements par classe

En milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Immobilier	1	257
Actions	10 041	-778
Produits de taux	34 487	68 802
Dérivés	-44 393	317
Sous-total	136	68 598
Frais de gestion	-4 628	-7 027
Pertes et profits de change	43 714	-2 583
Dividendes	2 933	1 389
Dotations aux provisions sur titres de participation	264	2 366
Plus ou moins values sur titres de participation	349	4 772
Total produits financiers par catégorie	42 769	67 516

Note 31. Autres produits / autres charges opérationnels

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Autres charges opérationnelles	-11 809	-2 590
Autres produits opérationnels	1 872	4 311
Net	-9 937	1 721

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Frais sur opération d'introduction en bourse	-7 962	0
<i>Honoraires liés à l'introduction en bourse</i>	-6 664	0
<i>Abondement versé aux salariés ayant acquis des actions</i>	-1 298	0
Coûts de restructuration	-1 957	0
Frais d'établissement liés à la création de Coface Re	-1 777	0
Provisions sur les titres grecs	0	0
Autres charges opérationnelles	-113	-2 590
Total autres charges opérationnelles	-11 809	-2 590
Produits liés à des restructurations	1 534	0
Autres produits opérationnels	338	4 311
Total autres produits opérationnels	1 872	1 721
Net	-9 937	1 721

Note 32. Impôts sur le résultat

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Impôts exigibles	-29 715	-54 589
Impôts différés	-30 652	-12 792
Total	-60 367	-67 380

Preuve d'impôt

en milliers d'euros	31/12/2014		31/12/13	
Résultat net-Part du Groupe	125 092		127 439	
Résultat net-Part des minoritaires	825		569	
Impôt de l'exercice	-60 367		-67 380	
Quote-part des sociétés mises en équivalence	2 136		1 493	
Résultat consolidé avant impôt et quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	184 147		193 895	
Taux d'impôt		34,43%		34,43%
Impôt théorique	-63 402		-66 758	
Impôt au compte de résultat	-60 367	32,78%	-67 380	34,75%
Différence	-3 035	1,65%	622	-0,32%
Incidence différentiel taux groupe / taux local	12 584	6,83%	13 623	-7,03%
<i>dont impact taux anglais 21%</i>	<i>1 513</i>	<i>0,82%</i>	<i>3 547</i>	<i>-1,83%</i>
<i>dont impact taux italien 27,5%</i>	<i>2 685</i>	<i>1,46%</i>		
<i>dont impact taux polonais 19%</i>	<i>1 455</i>	<i>0,79%</i>	<i>1 637</i>	<i>-0,84%</i>
<i>dont impact taux allemand 31,23%</i>	<i>1 460</i>	<i>0,79%</i>	<i>1 939</i>	<i>-1,00%</i>
<i>dont impact taux autriche 25%</i>	<i>690</i>	<i>0,37%</i>	<i>972</i>	<i>-0,50%</i>
<i>dont impact taux néerlandais 25%</i>	<i>856</i>	<i>0,47%</i>	<i>1 105</i>	<i>-0,57%</i>
<i>dont impact taux Hong-Kong 16,5%</i>	<i>669</i>	<i>0,36%</i>		
<i>dont impact taux Singapour 10%</i>	<i>-57</i>	<i>-0,03%</i>	<i>1 710</i>	<i>-0,88%</i>
<i>dont impact taux Russie 20%</i>	<i>846</i>	<i>0,46%</i>		
<i>dont impact taux autres filiales du groupe</i>	<i>2 467</i>	<i>1,34%</i>	<i>2 713</i>	<i>-1,40%</i>
Impôts spécifiques locaux	-5 654	-3,07%	-4 095	2,11%
dont CVAE France	-2 145	-1,16%	-4 095	2,11%
Redressements fiscaux	-78	-0,04%	-11 306	5,83%
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôt différé actif	-2 632	-1,43%	-6 164	3,18%
Impôts différés limités par prudence autres	-1 312	-0,71%		
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Succursale UK	1 008	0,55%	7 155	-3,69%
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Succursale Australie			2 086	-1,08%
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement - Autres filiales ou succursales	2 282	1,24%	1 364	-0,70%
Dividendes France non déductibles (5%)	-460	-0,25%	-1 502	0,77%
Provisions sur titres de participations	-24	-0,01%		
Intérêts non déductibles	-299	-0,16%		
Provisions sur créances clients	-1 000	-0,54%		
Impact sortie fonds allemands			-2 674	1,38%
Impact entrée Russie			552	-0,28%
Autres différences	-1 378	-0,75%	339	-0,17%

Au 31 décembre 2014, le montant des déficits non activés (en base) est de 40 567 milliers d'euros. Il concerne principalement l'Espagne, la Belgique, la Suède, la Hongrie et l'Autriche. Leur date d'expiration varie suivant

les pays. Par prudence, Coface n'a pas constaté d'impôts différés actifs en vue de l'imputation future de ces déficits sur des bénéfices imposables.

Note 33. Quote-part dans les résultats des entreprises associées

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Cofacrédit	2 136	1 493
Total	2 136	1 493

AUTRES INFORMATIONS

Note 34. Ventilation du résultat net par secteur

Les primes, sinistres et commissions sont suivis par pays de facturation. Le pays de facturation est le pays de l'entité émettant la facturation pour les affaires directes et le pays de la cédante pour les affaires acceptées. La segmentation géographique par lieu de facturation ne coïncide pas nécessairement avec la localisation du débiteur.

Le résultat de réassurance, calculé et comptabilisé pour l'ensemble du groupe au niveau de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur, a été réalloué au niveau de chaque région.

L'impôt a été calculé en fonction de ce suivi.

Ventilation du résultat 2014 par secteur

En milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Interzone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	345 519	468 142	118 317	228 445	113 135	76 164	97 027	312 178	27 711	0	-346 102	1 440 536
<i>dont CA Assurance</i>	<i>235 951</i>	<i>354 673</i>	<i>84 753</i>	<i>191 079</i>	<i>100 617</i>	<i>70 525</i>	<i>95 175</i>	<i>312 178</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-312 223</i>	<i>1 132 727</i>
<i>dont CA Affacturage</i>	<i>61 535</i>	<i>0</i>	<i>9 088</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>70 623</i>
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	<i>48 033</i>	<i>113 469</i>	<i>24 476</i>	<i>37 366</i>	<i>12 519</i>	<i>5 639</i>	<i>1 853</i>	<i>0</i>	<i>27 711</i>	<i>0</i>	<i>-33 879</i>	<i>237 186</i>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-123 244	-123 487	-57 425	-114 221	-24 295	-42 268	-48 899	-187 699	0	-3 645	186 463	-538 721
Coût du risque	-1 661	0	-430	0	0	0	0	0	0	0	46	-2 046
Commissions	-21 544	-43 979	-4 149	-22 537	-25 737	-8 953	-19 865	-77 378	0	0	82 256	-141 886
Autres frais généraux internes	-136 832	-167 948	-38 063	-73 018	-25 372	-24 152	-28 735	0	-27 412	-32 301	30 901	-522 932
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	62 237	132 728	18 250	18 669	37 731	791	-471	47 101	299	-35 946	-46 437	234 951
Résultat net des cessions en réassurance	-11 035	-44 702	423	-1 996	-7 362	-2 257	-4 020	-44 812	0	0	47 101	-68 661
Autres produits et charges opérationnels	-1 350	-1 835	-184	1 274	-62	-1 079	-29	0	0	-6 664	-8	-9 937
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	12 464	18 642	4 262	3 135	-1 399	7 344	838	0	-463	-722	-1 332	42 769
Charges de financement	-1 234	-833	-14	-364	-794	-144	-24	0	-169	-12 075	675	-14 975
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	61 082	103 999	22 736	20 718	28 114	4 655	-3 706	2 289	-333	-55 407	-0	184 147
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	2 136	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 136
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	61 082	106 135	22 736	20 718	28 114	4 655	-3 706	2 289	-333	-55 407	-0	186 283
Impôts sur les résultats	-18 600	-38 345	-4 477	-12 146	-8 891	-143	39	-788	85	19 077	3 823	-60 367
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	42 482	67 791	18 259	8 572	19 223	4 512	-3 667	1 501	-248	-36 330	3 823	125 916
Participations ne donnant pas le contrôle	-2	-1	-767	-1	-1	-52	-0	0	0	0	0	-825
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (en milliers d'euros)	42 480	67 789	17 492	8 571	19 222	4 460	-3 667	1 501	-248	-36 330	3 823	125 092

* Le résultat technique avant réassurance est un indicateur financier clé utilisé par le Groupe Coface afin d'analyser la performance de ses activités. Le résultat technique avant réassurance correspond à la somme du chiffre d'affaires, des Charges de prestations des contrats, des Charges d'exploitation bancaire, du coût du risque, des Frais d'acquisition des contrats, des Frais d'administration et autres Charges opérationnelles courantes et des Charges des autres activités.

Ventilation du résultat 2013 par secteur

	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud	Asie Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	360 899	474 535	115 854	219 784	101 667	81 132	94 780	129 675	28 315	0	-166 310	1 440 330
<i>dont CA Assurance</i>	251 028	358 679	82 348	181 139	89 594	72 401	93 277	129 675	0	0	-129 597	1 128 543
<i>dont CA Affacturage</i>	61 522	221	9 378	0	0	0	0	0	0	0	-1 911	69 210
<i>dont CA Autres services et services liés</i>	48 350	115 635	24 127	38 645	12 073	8 731	1 503	0	28 315	0	-34 802	242 577
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-124 303	-150 792	-54 791	-127 169	-17 336	-76 164	-24 208	-65 007	0	0	63 508	-576 263
Coût du risque	-2 728	0	194	0	0	0	0	0	0	0	0	-2 534
Commissions	-21 102	-45 097	-3 987	-18 577	-23 500	-8 569	-19 073	-26 756	0	0	31 720	-134 939
Frais généraux internes	-140 557	-171 451	-38 227	-71 250	-25 014	-27 416	-26 168	0	-27 821	-39 213	34 416	-532 700
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE	72 209	107 196	19 044	2 789	35 818	-31 017	25 331	37 912	494	-39 213	-36 667	193 895
Résultat net des cessions en réassurance	-16 756	-31 314	1 816	2 539	-13 281	1 615	-13 828	-34 905	0	0	37 913	-66 202
Autres produits et charges opérationnels	2 810	-628	-166	-42	0	-1	0	0	0	0	-253	1 721
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	13 454	23 250	11 909	12 262	1 640	7 241	2 321	0	-67	0	-4 493	67 516
Charges de financement	-668	-3 551	-148	-1 033	-814	-76	-14	0	-231	0	3 501	-3 035
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	71 049	94 953	32 455	16 514	23 363	-22 238	13 810	3 007	196	-39 213	0	193 895
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	1 493	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 493
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	71 049	96 446	32 455	16 514	23 363	-22 238	13 810	3 007	196	-39 213	0	195 388
Impôts sur les résultats	-36 216	-24 560	-6 708	-10 805	-8 346	-94	-966	-1 035	-26	13 501	7 876	-67 380
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	34 833	71 886	25 747	5 709	15 016	-22 331	12 843	1 971	170	-25 712	7 876	128 008
Participations ne donnant pas le contrôle	-83	-141	-469	19	-29	187	-53	0	-1	0	0	-569
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE 2013 (en milliers d'euros)	34 750	71 745	25 278	5 729	14 987	-22 145	12 791	1 971	169	-25 712	7 876	127 439

Note 35. Résultat par action

Exercice 2014				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en K€)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	157 004 360	125 092	0,80
	Instruments dilutifs	0		
	Résultat dilué par action	157 004 360	125 092	0,80

Exercice 2013				
		Nombre Moyen d'actions	Résultat Net (en K€)	Résultat par action (en euros)
Périmètre global	Résultat de base par action	156 841 307	127 439	0,81
	Instruments dilutifs	0		
	Résultat dilué par action	156 841 307	127 439	0,81

Note 36. Effectifs du Groupe

	31/12/14	31/12/13
Europe du Nord	747	790
Europe de l'Ouest	1 373	1 375
Europe Centrale	458	448
Méditerranée et Afrique	392	395
Amérique du Nord	120	119
Amérique Latine	216	256
Asie Pacifique	117	106
Total général	3 424	3 489

L'effectif de clôture des sociétés intégrées globalement est de 3 424 ETP (Effectif temps plein) au 31 décembre 2014 contre 3 489 au 31 décembre 2013, en baisse de 1,9%, soit 65 ETP, essentiellement sur les régions Europe du Nord (-43 ETP) et Amérique latine, essentiellement dû à l'arrêt de l'activité des procédures publiques au Brésil (-40 ETP).

Note 37. Engagements hors bilan

En milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Engagements donnés	419 655	38 600
Cautions et lettres de crédit	410 100	29 000
Garantie sur immobilier	7 500	7 500
Engagements financiers sur participations <i>dont entreprises intégrées</i>	282	210
Crédit Bail	1 773	1 890
Engagements reçus	1 086 961	626 780
Cautions et lettres de crédit	115 737	116 828
Garanties	134 724	0
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	500 000	500 000
Lignes de crédit liées à l'affacturage	334 000	
Engagements financiers sur participations	2 500	9 952
Engagements de garantie	305 323	349 488
Titres nantis reçus des réassureurs	305 323	349 488
Opérations sur marchés financiers	36 829	237 133

Les engagements donnés, et plus particulièrement les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'est élevé à 410 100 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, correspondent principalement à une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de Coface SA pour 380 000 milliers d'euros (échéance 10 ans).

Les lignes de crédit correspondent principalement aux lignes de liquidité liée à l'émission des billets de trésorerie pour 500 000 K€. Le reste provient de lignes de crédit bilatérales non utilisées avec Natixis pour financer l'activité d'affacturage.

Note 38. Opérations réalisées avec la garantie de l'État

Certaines opérations de Coface bénéficient de la garantie de l'Etat en application de l'article L 432-2 du code des assurances.

Il s'agit pour l'essentiel des procédures suivantes de soutien et de développement des exportations françaises :

- l'assurance-crédit, qui couvre un exportateur ou sa banque contre le risque de non remboursement d'un crédit à l'exportation,
- la garantie des investissements qui protège contre des risques de nature politique, d'atteinte à la propriété ou de non recouvrement des revenus produits par ces investissements,
- la garantie de change, contre la baisse éventuelle des devises de facturation des exportations,
- l'assurance prospection qui protège les PME contre le risque d'échec de leurs prospections des marchés étrangers ;
- la garantie du risque exportateur, qui protège les banques contre la défaillance d'un exportateur pour lequel elles auraient émis des cautions (par exemple de restitution d'acompte) ou à qui elles auraient accordé un crédit de préfinancement.

Les risques liés à ces opérations sont de façon irrévocable complètement garantis par l'Etat.

En conséquence :

- ces opérations n'ont pas à être enregistrées au bilan ou au compte de résultat de Coface: seule la rémunération de gestion perçue dans ce cadre figure au compte de résultat, assise sur le volume d'activité confié et de la qualité du service rendu tant aux assurés qu'à l'Etat ;
- un enregistrement comptable distinct est établi par Coface pour ces opérations, tel que défini par l'article 37 de la loi de finance rectificative pour 1997. Une convention entre l'Etat et Coface précise les modalités selon lesquelles cet enregistrement est effectué ainsi que les conditions dans lesquelles il est contrôlé et certifié par un ou plusieurs commissaires aux comptes ;
- sans préjudice des droits des titulaires de créances nées des opérations effectuées avec la garantie de l'Etat, aucun créancier de Coface autre que l'Etat ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits ressortant de cet enregistrement, même sur le fondement de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985 relative au redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises, de la loi n° 84-148 du 1er mars 1984 relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, ou des articles L. 310-25 et L. 326-2 à L. 327-6 du code des assurances.

Note 39. Parties liées

Natixis détient 41,26% des actions du groupe Coface et 41,24 % y compris titre auto-détenu .

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 869	41,26%
Public	92 313 544	58,74%
Total	157 167 413	100,00%

RELATIONS ENTRE LES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE

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

Les principales opérations concernent :

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

Ces opérations sont détaillées ci-dessous :

Transactions	31/12/14					
	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	NATIXIS FACTOR (ex Factorem)	ELLISPHER E (ex-Coface Services)	Kompass International	Midt Factoring (ex Coface A/S Finans Danmark)	Altus GTS Inc. (Ex Coface Collections North America, Inc.)
En milliers d'euros						
Total des produits des activités ordinaires	-4 081	0	-223	-1	17	6
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-4 219	0	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	-204	0	17	6
Primes brutes acquises	0	0	-16	0	0	0
Accessoires de primes	0	0	0	0	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	138	0	-3	-1	0	0
Total produits et charges courants	-499	0	-522	-124	-1	-97
Charges des prestations des contrats	-32	0	-21	-8	0	-166
Charges des autres activités	0	0	-123	0	0	-26
Frais d'acquisition	-274	0	-170	-68	0	0
Frais d'administration	-118	0	-162	-29	-1	95
Autres produits et charges opérationnels courants	-75	0	-46	-19	0	0
Résultat opérationnel courant	-4 580	0	-745	-125	16	-91

Créances et dettes	31/12/14							
	En milliers d'euros	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	NATIXIS FACTOR (ex Factorem)	ELLISPHER E (ex-Coface Services)	Kompass International	Midt Factoring (ex Coface A/S Finans Danmark)	Altus GTS Inc. (Ex Coface Collections North America, Inc.)
Placements financiers	15 006	10 443	0	0	0	0	0	0
Autres actifs			91	138	175	0	63	
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0		2					
Créance d'impôt exigible	0							
Impôt différé actif	0	0	0	0	0	0	0	
Autres créances	0		89	138	175	0	63	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	4 685						
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire								
Dettes de financement représentées par des titres	0							
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	0					0	76	
Ressources des activités du secteur bancaire	0	164 835						
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	164 835						
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0							
Dettes financières représentées par des titres	0							
Autres passifs	0	1 993	6	385				
Dettes d'impôts exigibles	0	1 880						
Autres dettes	0	113	6	385				

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire pour 164 835 K€ ont été contractées auprès de Natixis pour financer l'activité d'affacturage (cf. note 21).

Transactions	31/12/13								
	en milliers d'euros	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex-Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Kompass Belgique	Ignios
Total des produits des activités ordinaires	-6 649	7	67	0	27	126	0	7	10
Chiffre d'affaires (produits nets bancaire, net du coût du risque)	-7 077	0	0	0	0	0	0	0	0
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	0	0	107	0	0	126	0	5	10
Primes brutes acquises	0	0	26	0	0	0	0	0	0
Accessoires de primes	0	6	5	0	0	0	0	0	0
Produits des placements nets de charges de gestion	428	1	-71	0	27	0	0	2	0
Total produits et charges courants	-1 307	-42	-6 077	7	1 387	-51	0	-264	-41
Charges des prestations des contrats	-96	4	-1 339	0	102	1	0	7	-108
Charges des autres activités	0	0	-243	0	0	0	0	-94	-33
Frais d'acquisition	-650	24	-1 799	0	691	6	0	49	-6
Frais d'administration	-347	-78	-2 102	7	366	-61	0	20	108
Autres produits et charges opérationnels courants	-214	8	-594	0	228	3	0	-246	-2
Résultat opérationnel courant	-7 956	-35	-6 010	7	1 414	75	0	-257	-31

Créances et dettes	31/12/13									
	Groupe BPCE	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Natixis Factor (ex Factorem)	Ellisphere (ex-Coface Services)	Coface Finans Danemark	Kompass International	Coface Services Belgium	Kompass Belgique	Ignios	Coface Collections North America
en milliers d'euros										
Placements financiers	23 317	214 207	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres actifs	0	55 643	87	1 236	0	1 657	101	0	52	24
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	0	0	2	16	0	0	0	0	0	0
Créance d'impôt exigible	0	4 710	0	0	0	0	0	0	0	0
Impôt différé actif	0	50 933	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres créances	0	0	85	1 220	0	1 657	101	0	52	24
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	-11 859	0	0	0	0	0	0	0	0
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	27 555	0	0	0	0	0	0	0	0
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	67
Ressources des activités du secteur bancaire	0	261 304	0	0	0	0	0	0	0	0
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	0	261 304	0	0	0	0	0	0	0	0
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres passifs	0	2 314	45	2 282	0	0	14	0	0	0
Dettes d'impôts exigibles	0	2 211	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dettes	0	103	45	2 282	0	0	14	0	0	0

Au 31 décembre 2013, les placements financiers représentent les placements émis et gérés par Natixis et BPCE. Les placements gérés par BPCE et Natixis étaient de 50 366 K€.

Engagements hors bilan	31/12/14	31/12/13
	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)	Groupe Natixis (hors entités abandonnées)
Engagements donnés	0	300
Cautions et lettres de crédit	0	300
Engagements reçus	349 585	143 537
Cautions et lettres de crédit	49 585	43 537
Lignes de crédit	300 000	100 000

Rémunération des principaux dirigeants :

En milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Avantages du personnel à court terme	2 366	1 646
<i>(Salaires, primes, avantages en nature et Bonus annuels en brut)</i>	-	-
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Autres avantages à long terme	940	-
Indemnités de fin de contrat de travail	-	-
Paiement fondé sur les actions	-	-
Total	3 306	1 646

On observe en 2014 l'introduction d'avantages long terme qui sont des attributions gratuites d'actions, distribuées dans le cadre de l'opération de mise en bourse de l'entreprise.

L'évolution des avantages du personnel à court terme correspond notamment à un changement de périmètre du Comité de Direction, qui passe de 7 membres au 31 décembre 2013 à 8 membres au 31 décembre 2014.

Les jetons de présence distribués aux membres du Conseil d'Administration au cours de l'année 2014 s'élèvent à 215,5 milliers d'euros.

Note 40. Événements post-clôture

Aucun événement important, susceptible d'affecter les comptes, n'est survenu entre le 31 décembre et la date à laquelle les présents comptes ont été établis.

Note 41. Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en compte par la Coface

en milliers d'euros	KPMG S.A.				Deloitte & Associés				TOTAL			
	2013	%	2014	%	2013	%	2014	%	2013	%	2014	%
Prestations d'audit												
- Coface SA	150	11%	159	8%	150	10%	159	7%	300	11%	318	7%
- Filiales	1 064	77%	905	46%	1 264	86%	1 389	58%	2 328	82%	2 295	53%
Prestations directement liées à la mission des Commissaires aux comptes												
- Coface SA	3	0%	764	39%	3	0%	763	32%	6	0%	1 527	35%
- Filiales	0	0%	8	0%	35	2%	11	0%	35	1%	19	0%
Total Audit	1 217	88%	1 837	94%	1 452	99%	2 322	97%	2 669	94%	4 159	96%
Consultations fiscales, juridiques, sociales												
- Coface SA	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
- Filiales	132	10%	54	3%	21	1%	65	3%	153	5%	119	3%
Autres prestations												
- Coface SA	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
- Filiales	30	2%	69	4%	0	0%	0	0%	30	1%	69	2%
Total autres prestations	162	12%	123	6%	21	1%	65	3%	183	6%	188	4%
TOTAL Honoraires	1 379	100%	1 960	100%	1 473	100%	2 387	100%	2 852	100%	4 347	100%
- Coface SA	153	11%	923	47%	153	10%	922	39%	306	11%	1 845	42%
- Filiales	1 226	89%	1 037	53%	1 320	90%	1 465	61%	2 546	89%	2 502	58%

La hausse du poste Missions accessoires / Autres diligences est liée aux frais d'honoraires de l'IPO.

Note 42. Gestion des risques

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

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

1. Organisation de la surveillance des risques

1.1 Gouvernance

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

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

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

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

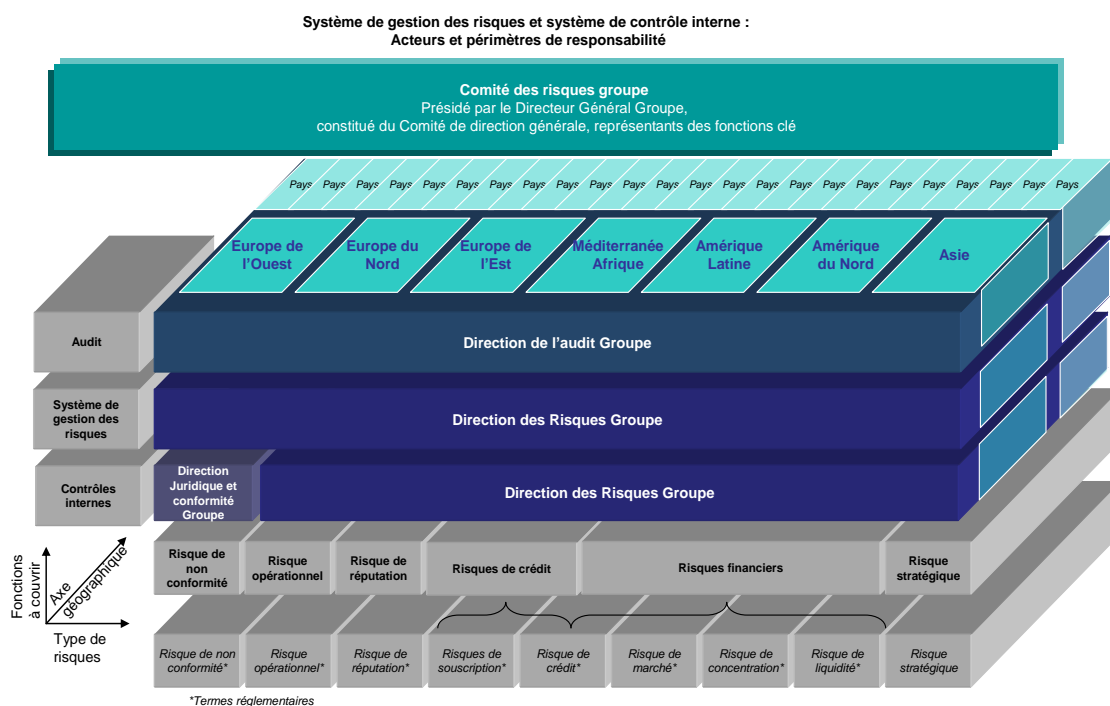
1.2 Dispositif général de contrôle des risques

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

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

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

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



1.3 Typologie des risques

Les risques du Groupe Coface se répartissent en quatre grandes catégories : les risques de crédit, les risques financiers, les risques opérationnels et les autres risques. Dans le cadre des comptes consolidés, ne seront présentés que les risques de crédit et les risques financiers.

- **Risques de crédit**

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

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

Ainsi, les risques de crédit comprennent:

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

- **Risques financiers**

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

1.4 Le système de gestion des risques

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

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

Il s'appuie sur différentes fonctions clés :

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

(i) *Fonction audit interne*

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

- de la qualité de la situation financière ;
- du niveau des risques effectivement encourus ;
- de la qualité de l'organisation et de la gestion ;
- de la cohérence, de l'adéquation et du bon fonctionnement des dispositifs d'évaluation et de maîtrise des risques ;
- de la fiabilité et de l'intégrité des informations comptables et des informations de gestion ;
- du respect des lois, des règlements et des règles du Groupe Coface ;
- de la mise en œuvre effective des recommandations des missions antérieures et des régulateurs.

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

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

(ii) *Fonction gestion des risques*

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

Cette fonction est assumée par la Direction des risques groupe.

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

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

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

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

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

(iii) *Fonction actuarielle*

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

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

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

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

a. *Fonction de contrôle interne*

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

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

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

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

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

b. Fonction conformité

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

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

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

- du déploiement des règles groupe en matière de conformité auprès des différentes entités du Groupe Coface ;
- de la mise en place des contrôles de niveau 2 permettant de s'assurer de la correcte application des normes locales et groupe ;
- du *reporting* auprès du Comité des risques groupe des résultats des contrôles de niveau 2 et des incidents de non-conformité relevés au cours de ces contrôles ou en dehors de ceux-ci.

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

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

2. Gestion du risque de crédit

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

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

- le risque de fréquence représente le risque d'une brusque et importante augmentation des impayés sur une multitude de débiteurs ;

- le risque de pointe représente le risque de pertes anormalement élevées enregistrées au titre d'un même débiteur ou groupe de débiteurs, ou d'une accumulation de pertes sur un même pays.

Le Groupe Coface gère le risque de crédit au travers de nombreuses procédures décrites ci-après, couvrant la validation des termes de la police afférent aux produits, la tarification, le suivi de la couverture du risque de crédit et la diversification du portefeuille.

2.1 Contrôle et suivi des produits

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

2.2 Gestion centralisée du risque de crédit

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

La couverture du risque de fréquence est assurée par des provisions techniques constituées à partir d'un modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistralité à partir des développements observés et en cours de la sinistralité. La mesure de ce risque est faite pour chaque région et pays par le suivi du ratio de sinistralité instantané² et de l'indicateur mensuel qui décline les évolutions crédit domestique/export par DRA (*Debtor Risk Assessment*) et secteurs d'activité, par taux d'acceptation dans l'échelle des DRA, ou par ligne de produits (caution, « Single Risk »). De ce fait les impayés sont analysés de manière hebdomadaire par le Comité de direction groupe et mensuellement par le Comité d'arbitrage groupe. Les ratios de sinistralité des différentes régions de souscription sont également suivis au niveau consolidé du Groupe Coface ;

La couverture du risque de pointe est l'objet principal de la réassurance de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (voir le paragraphe 2.6. « Partage des risques intragroupe et réassurance » ci-dessous). Au-delà du suivi hebdomadaire et mensuel de chaque région et pays, un dispositif est mis en place au niveau du Groupe Coface, reposant sur :

- une centralisation des déclarations de menace de sinistre excédant un certain montant par débiteur (actuellement, 0,5 million d'euros pour tous les centres d'arbitrage du Groupe Coface) qui font

² Le ratio de sinistralité instantané est un indicateur hebdomadaire permettant de reconstituer l'évolution du ratio de sinistralité. Il est suivi pour chaque région et chaque pays et fait l'objet de reportings hebdomadaires au sein du Groupe Coface, permettant notamment aux arbitres de suivre l'évolution de leur portefeuille et de détecter toute dégradation éventuelle afin de mettre en place des actions curatives à un stade précoce.

ensuite l'objet d'une analyse *post mortem* qui permettent d'améliorer la performance de l'activité information, arbitrage et recouvrement ;

- au niveau de la souscription des risques, un suivi qui au-delà d'un montant d'encours en fonction du DRA génère une validation et une fixation d'enveloppe par la Direction de l'arbitrage groupe ; et
- un système d'évaluation des risques par le DRA qui couvre tous les débiteurs.

2.3 La diversification du portefeuille de risques de crédit

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

- Exposition au risque débiteur

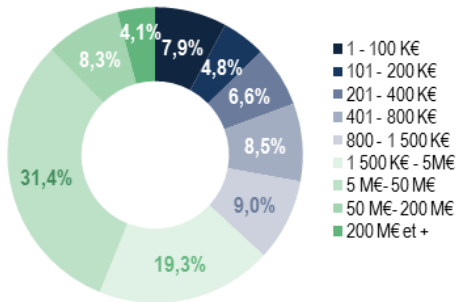
Le Groupe Coface assure le risque d'impayés de près de 2.54 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2014, le risque moyen par débiteur était de près de 200 mille euros. 78.1 % des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE, principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume-Uni, et aux Etats-Unis.

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

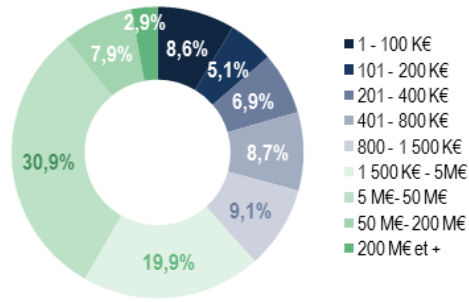
L'encours total couvert par le Groupe Coface s'est établi à 508,0 milliards d'euro, en progression de 55,51 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2013. Cette progression inclut un effet de change négatif à hauteur de 9 milliards d'euros.

Les graphiques ci-après illustrent aux 31 décembre 2013 et 2014 la répartition des débiteurs en fonction de l'encours de risque de crédit cumulé porté par le Groupe Coface sur eux. L'analyse du nombre de débiteurs par tranche d'encours total débiteur démontre un profil de faible concentration du risque.

Encours débiteurs
au 31 Décembre 2014



Encours débiteurs
au 31 Décembre 2013



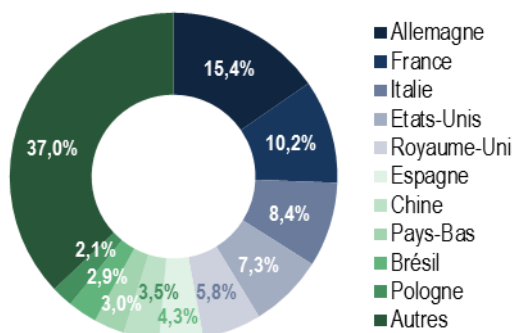
Nota Bene

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

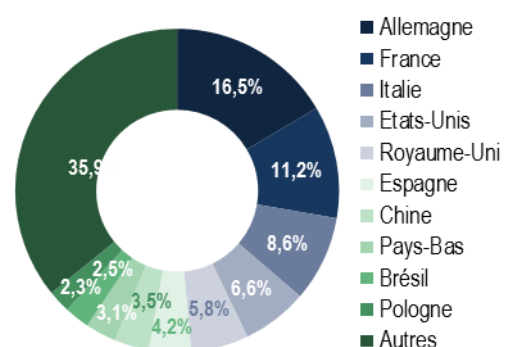
- Répartition géographique des risques

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

Encours par pays
au 31 Décembre 2014

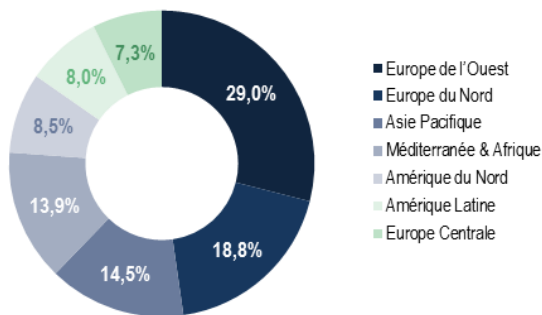


Encours par pays
au 31 Décembre 2013

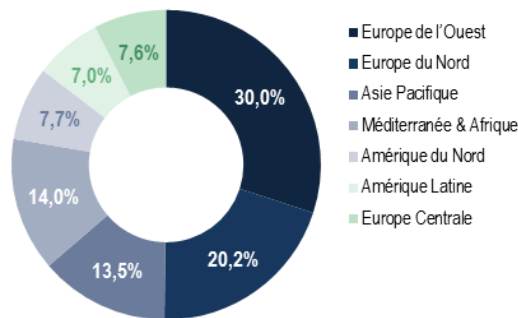


Les graphiques ci-après présentent la répartition aux 31 décembre 2013 et 2014 des encours débiteurs du Groupe Coface regroupés par régions géographiques :

31 Décembre 2014

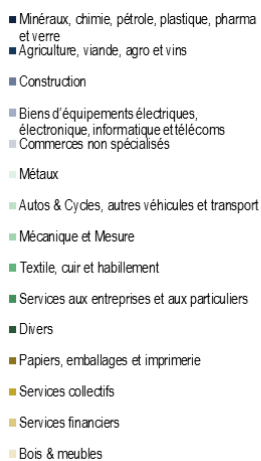


31 Décembre 2013

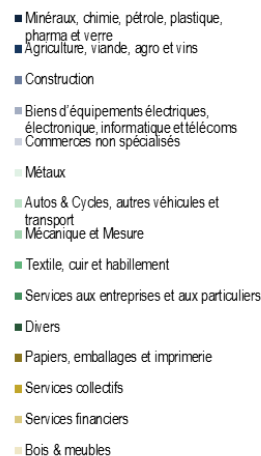


- Exposition par secteurs d'activité des débiteurs

31 Décembre 2014



31 Décembre 2013



2.4 Durée des risques

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

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

2.5 Evaluation des provisions

Le Groupe Coface constitue des provisions de sinistres destinées à couvrir les pertes probables au titre de ses opérations d'assurance-crédit. Les sinistres déclarés mais non encore réglés au titre d'un exercice font l'objet de provisions spécifiques. En outre, le Groupe Coface constitue des provisions destinées à couvrir le montant estimé des sinistres qu'il sera amené à régler en raison des événements survenus jusqu'à la clôture.

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

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

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

Les estimations des provisions IBNR sont basées sur l'estimation d'un montant ultime de sinistralité via des analyses actuarielles périodiques réalisées par les entités et contrôlés par le pôle actuariat de la direction des risques Groupe.

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

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

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

Ratio de sinistralité

Le Groupe Coface mesure la sinistralité notamment en fonction du ratio de sinistralité (somme des charges de sinistres rapportée au total des primes brutes acquises). Ce ratio, déterminé à partir des chiffres figurant dans les comptes consolidés, s'est élevé à 47,6 % en 2014. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2009 et l'année 2014 :

<i>Année</i>	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Ratio de sinistralité</i>	102,5 %	53,6 %	51,7 %	51,5 %	51,1 %	47,6%

Les ratios de sinistralité ont été directement affectés par l'augmentation des défaillances d'entreprises liées aux conséquences de la crise économique et financière des années 2008-2010. Dans un contexte économique toujours difficile sur la période 2011-2014, Le Groupe Coface a renforcé sa politique d'anticipation et de prévention de ses risques. Grâce à sa capacité à réduire ou à annuler à tout moment sa couverture d'assurance-crédit, le Groupe Coface a su piloter avec efficacité sa politique de gestion des risques en mettant en œuvre certaines mesures correctives nécessaires visant à réduire son exposition dans certains pays en réponse à la dégradation de la conjoncture économique (notamment en Italie)..

Au 31 décembre 2014, la variation de +/- un point de pourcentage du ratio de sinistralité brut comptable aurait eu un impact de +/- 11 millions d'euros sur la charge de sinistres, de +/- 9 millions d'euros sur la charge de sinistre nette de réassurance, de +/- 6 millions sur le résultat net et de +/- 6 millions d'euros sur les capitaux propres. Le Groupe Coface considère qu'une variation d'un point de pourcentage du ratio de sinistralité brut comptable est raisonnable au regard du ratio de sinistralité constaté lors des années précédentes.

- Charges de sinistres comptabilisées au niveau du Groupe Coface

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

en K€	31/12/14			31/12/13		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-787 116	164 324	-622 792	-812 490	203 162	-609 328
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	248 395	-60 765	187 630	236 227	-61 511	174 716
Charges de sinistres	-538 721	103 559	-435 162	-576 263	141 651	-434 612

- Etat des provisions techniques constituées au niveau du Groupe Coface

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

en milliers d'euros	31/12/14	31/12/13
Provisions pour primes non acquises	286 336	267 023
Provisions de sinistres	1 091 668	1 120 922
Provisions pour ristournes de primes	94 176	62 554
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 472 180	1 450 499
Provisions pour primes non acquises	-57 403	-41 674
Provisions de sinistres	-249 010	-289 294
Provisions pour ristournes de primes	-22 750	-16 254
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-329 163	-347 221
Provisions techniques nettes	1 143 017	1 103 278

- Déroulé des provisions pour sinistres

Le déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 2005 à 2014, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS 4.

Le premier triangle, intitulé « Triangle de 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 ultime (bruts de réassurance et hors frais de gestion des sinistres)

Année d'occurrence/ année de développement	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	54%	48%	46%	45%	44%	44%	43%	42%	42%	42%
2006	58%	48%	49%	47%	46%	47%	46%	46%	46%	
2007	62%	61%	66%	66%	66%	63%	64%	63%		
2008	93%	114%	115%	114%	109%	106%	105%			
2009	75%	64%	58%	60%	56%	54%				
2010	58%	44%	37%	35%	35%					
2011	74%	61%	55%	54%						
2012	77%	68%	61%							
2013	73%	57%								
2014	73%									

Le modèle d'estimation des provisions pour sinistres utilisé par le Groupe Coface est fondé sur un historique de données intégrant notamment l'année 2008, caractérisée par une insuffisance de provisions de 11 points (entre 93 % estimé en 2008 contre 105 % réévalué en 2014). En conséquence, ce modèle de provisionnement a historiquement conduit le Groupe Coface à estimer, par mesure de prudence, des ratios de sinistralités plus élevés que les ratios de sinistralité actuellement constatés. Compte tenu de la bonne maîtrise de la sinistralité du Groupe Coface, celui-ci a systématiquement enregistré des boni depuis 2009 (excédent de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté).

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

Période	Ratio de sinistralité ultime brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres de chaque année au terme de la 1 ^{ère} année de développement	Ratio de sinistralité brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres	Boni
Année 2011	73,8 %	49,4 %	(24,4 %)
Année 2012	77,4 %	49,2 %	(28,2 %)
Année 2013	72,6 %	48,4 %	(24,1 %)
Année 2014	72,5%	45,3%	(27,2%)

Le second triangle, intitulé « Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brute de réassurance) », détaille, pour chaque exercice de survenance, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs intervenus depuis le 31 décembre N. Le processus de déclaration

des sinistres, de leur indemnisation et des éventuels recours s'étale souvent sur quelques années, ce qui nécessite de suivre les sinistres par année de rattachement.

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

Année d'occurrence/ année de développement (en K€)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	72 845	269 446	321 324	331 841	338 473	339 591	339 545	340 341	339 227	338 841
2006	68 633	311 988	372 473	394 417	395 738	398 681	400 081	405 711	406 561	
2007	74 349	378 298	510 005	546 410	555 623	578 160	584 840	587 882		
2008	120 012	808 070	981 958	1 021 627	1 043 322	1 044 043	1 048 230			
2009	144 768	431 681	495 231	511 573	516 576	523 213				
2010	55 685	270 061	341 437	354 800	361 687					
2011	67 010	457 788	565 561	596 897						
2012	118 039	446 323	562 577							
2013	82 845	399 808								
2014	73 464									

2.6 Partage des risques intragroupe et réassurance

Afin d'optimiser sa couverture contre une déviation anormale de la sinistralité, le Groupe Coface centralise l'achat de sa réassurance selon un mécanisme sophistiqué de partage des risques. Au cours de l'exercice 2014, c'est la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur qui a centralisé cette fonction d'achat et négocié 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.

Le programme de réassurance externe pour les exercices de souscription 2014 se compose de la façon suivante :

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

Au titre de l'exercice 2014 Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur se positionne comme réassureur vis-à-vis des entités du Groupe Coface, ainsi que des membres du réseau Coface Partner, et leur transmet au travers des programmes décrits ci-dessous la couverture achetée en externe :

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

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

- Réassurance acceptée du réseau Coface Partner

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

3. Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements

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

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

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

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

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

- le conseil d'administration s'assure du respect des règles relatives à la réglementation assurantielle : représentation des engagements réglementés, dispersion des actifs, congruence, solvabilité.
- le directeur général du Groupe Coface définit au moins une fois par an, sur la base des éléments présentés en comité stratégique d'investissement par le gestionnaire, l'allocation stratégique du Groupe Coface. La politique générale d'investissement qui définit l'ensemble des règles afférent aux investissements du Groupe Coface et limites spécifiques est également validée à cette occasion.
- le comité stratégique d'investissement revoit deux fois par an l'allocation stratégique du Groupe Coface proposée par le gestionnaire en concertation avec la direction des investissements, du financement et du cash management du Groupe Coface. L'instance définit et revoit ainsi les orientations générales souhaitables en termes de politique d'investissement et d'exposition aux différentes classes d'actif, dictées par la situation des marchés, l'évolution de la collecte et du passif du Groupe Coface, l'optimisation des rendements et l'évolution des contraintes réglementaires opposables.

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

- le comité mensuel d'investissement : traite de l'évolution des marchés financiers et de la revue détaillée des investissements du Groupe Coface. Des scénarii macro-économiques et facteurs de risque sous-jacents sont présentés par le gestionnaire ainsi qu'une analyse des stratégies d'investissement et recommandations tactiques éventuelles;

- le comité semestriel des risques : a pour vocation de contrôler la couverture et la maîtrise des risques, relatifs aux prestations du gestionnaire. Il couvre ainsi les risques d'investissement (risque de marché, risque de spread (incluant les contreparties et les dérivés), risque de liquidités) et les risques opérationnels. Ces risques sont notamment appréhendés au regard du sens qui leur est donné par la directive Solvabilité II.

4. Gestion des risques financiers

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

La politique d'investissement du Groupe Coface, revue deux fois par an, couvre notamment l'allocation stratégique d'actif, les classes d'actifs et produits éligibles à investissement, la maturité cible du portefeuille, la gestion des couvertures éventuelles et la politique de pilotage du résultat du Groupe Coface. L'allocation définie chaque année s'appuie sur une analyse du passif, de simulations et stress sur les comportements rendements/risques des différentes classes d'actif du portefeuille et du respect de paramètres définis liés à l'activité du Groupe Coface et ses engagements : sensibilité cible, consommation de fonds propres, perte maximale en fonction du comportement des marchés financiers, qualité et liquidité du portefeuille d'investissement.

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

4.1. Gestion des risques liés à l'allocation des actifs

- Actifs de placement

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

Portefeuille de placements (Juste Valeur) ¹	2014		2013	
	en M€	en %	en M€	en %
Actions	189	7,4%	100	4,7%
Obligations	1 788	69,9%	1 343	63,8%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	550	21,5%	662	31,4%
Immobilier de placement	31	1,2%	1	0,1%
Total	2 558	100%	2 106	100%

¹ Hors filiales non consolidées.

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

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

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire	2014		2013	
	en M€	en %	en M€	en %
Souverains et assimilés	763	42,7%	420	31,3%
Non souverains	1 025	57,3%	923	68,7%
Total	1 788	100%	1 343	100%

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

Des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement sont par ailleurs définies en termes de notation du portefeuille, limites par contreparties et pays. Un suivi régulier est également réalisé sur la liquidité du portefeuille de crédit, l'évolution des *spreads* et l'exposition cumulée du Groupe Coface aux principales expositions actif/passif. Des couvertures sont enfin réalisées le cas échéant : elles sont systématiques sur le risque de change et discrétionnaires sur le risque de taux et *spread*.

A cette même date, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

Répartition par zone géographique du portefeuille Obligataire	2014		2013	
	en M€	en %	en M€	en %
Asie	73	4,1%	37	2,8%
Pays émergents ¹	135	7,6%	60	4,5%
Zone euro	1 036	57,9%	894	66,5%
Europe hors zone euro ²	151	8,4%	112	8,4%
Amérique du Nord	393	22,0%	240	17,9%
Total	1 788	100%	1 343	100%

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

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

Le portefeuille de placement est exposé principalement aux zones de pays développés en zone Euro et en Amérique du Nord. Le risque lié aux émetteurs souverains de la zone euro en particulier a été significatif en 2013 et a commencé grâce aux différentes actions de la Banque Central Européenne à se réduire en 2014. De plus l'amélioration des situations économiques de l'Espagne, l'Irlande et l'Italie nous a permis d'augmenter nos investissements en titres souverains de ces pays. En revanche les expositions sur la dette souveraine du Portugal et de la Grèce sont toujours nulles.

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et Etats notés en catégorie investment grade³.

Répartition par notation ¹ des obligations dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	2014		2013	
	en M€	en %	en M€	en %
AAA	227	12,7%	109	8,1%
AA - A	636	35,6%	722	53,7%
BBB	576	32,2%	330	24,6%
BB - B	347	19,4%	181	13,5%
< CCC	2	0,1%	0	0,0%
Total	1 788	100%	1 343	100%

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

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 57,3 % du portefeuille total et sont concentrés à plus de 68 % sur des entreprises de qualité investment grade. Les titres high yield sont exclusivement investis sur des entreprises européennes et américaines de notation BB et B de sensibilité moyenne strictement inférieure à 2,5 ans. Au cours de l'année 2014, le Groupe Coface a poursuivi sa stratégie de diversification de son portefeuille de placements dans un contexte de taux historiquement très bas. L'environnement de défaut très faible et la recherche de rendement a poussé le groupe à augmenter la proportion de titres high yield de maturité courte au sein de son portefeuille. Ces investissements ont été réalisés dans le cadre d'une politique de risque strictement définie et une attention particulière a été placée sur la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe Coface.

Le risque de taux porté par le Groupe Coface sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataire étant délibérément plafonnée à 4 . La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2014 à 3,0.

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

- Politique de couverture

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

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

Au 31 décembre 2014, seule la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur détenait des options de vente de maturité longue et en dehors de la monnaie sur les actions cotées sur un marché de la zone euro. Cette stratégie de couverture est mise en place sur l'exposition actions du portefeuille de placements, son niveau et pilotage sont définis et revus en fonction des circonstances de marché et du

³ Selon l'échelle de l'agence de notation Standard & Poor's, sont considérés comme investment grade toutes les obligations notées au minimum BBB- et comme *high yield* les obligations ayant une note inférieure ou égale à BB+.

pilotage des niveaux de plus et moins-values latentes lors des Comités d'investissement mensuels entre la direction du Groupe Coface et le gérant de la plateforme d'investissements Amundi.

4.2. Risque de change

Au 31 décembre 2014, 32,1% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface était réalisé en dehors de la zone euro et donc soumis à risque de change.

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

La grande majorité des instruments de placements du Groupe Coface est libellée en euros. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2014, 70 % des placements est ainsi libellée en euro.

Répartition par devise du portefeuille financier	2014		2013	
	en M€	en %	en M€	en %
EUR	1 791	70,0%	1 580	75,0%
USD	504	19,7%	294	14,0%
Autres ¹	263	10,3%	232	11,0%
Total	2 558	100,0%	2 106	100,0%

¹Principalement le dollar de Singapour, le dollar canadien et le réal brésilien.

De plus, concernant la majeure partie du portefeuille qui regroupe l'ensemble des entités européennes du Groupe Coface, le risque de change est systématiquement couvert pour les investissements en devises dérogeant au principe de congruence. Ainsi, au 31 décembre 2014, les investissements en obligations libellées en dollar américain, en livre sterling, en dollar canadien et en dollar australien de ce portefeuille ont fait l'objet de couvertures systématiques contre euro de la part des gestionnaires en charge des portefeuilles concernés

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

	Taux de change moyen (décembre 2014)	Résultat net - part du groupe en euros (décembre 2014)	Résultat net part du groupe en devise locale au 31 décembre 2014	Hypothèse - Variation du taux de change de 10%	Résultat net - part du groupe en Euros après variation du taux de change	Ecart de taux entre taux réel et taux de change variant de +10%
Real brésilien	0,320	4 179	13 044	0,352	4 597	418
Dollar canadien	0,682	4 546	6 666	0,750	5 001	455
Franc suisse	0,823	-4 308	-5 232	0,906	-4 739	-431
Livre sterling	1,241	8 289	6 682	1,365	9 118	829
Dollar Hong Kong	0,097	3 143	32 383	0,107	3 458	314
Peso Mexicain	0,057	-2 458	-43 395	0,062	-2 704	-246
Leu Roumain	0,225	2 531	11 245	0,248	2 784	253
Rouble Russe	0,020	4 585	233 620	0,022	5 044	459
Dollar singapourien	0,594	-1 412	-2 375	0,654	-1 553	-141
Dollar US	0,753	18 474	24 543	0,828	20 321	1 847
Autres		4 070			4 477	
Euro		83 452			83 452	
Total		125 092			129 255	4 164

4.3. Risque sur actions

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

Le Groupe Coface a dans ce cadre revu son exposition actions en 2014 via les travaux menés sur la revue de son allocation stratégique. Son exposition potentielle en actions est ainsi strictement limitée à moins de 10 % de son portefeuille et concentrée sur la zone euro, en lien avec son cœur d'activité. Le Groupe Coface n'a pas de concentration spécifique de son risque actions sur un ou des secteurs économiques en particulier. La gestion est étalonnée sur l'indice de référence MSCI EMU . Ces investissements font par ailleurs l'objet d'une couverture discrétionnaire mise en place afin d'atténuer d'éventuels chocs extrêmes. La stratégie de couverture est dynamique : son niveau, son périmètre et son amplitude sont définies par la Direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 2014, les actions représentent 7,4 % du portefeuille de placement dont 6,9 % d'actions cotées sur un marché de la zone euro. Ces investissements ont fait l'objet d'une couverture sur 50 % du portefeuille investi via l'achat d'options de vente sur indice Eurostoxx de maturité mars 2015 et décembre 2015 et à un prix d'exercice à environ 20 % en dehors de la monnaie. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

4.4. Risque de concentration / défaut d'une contrepartie

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

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

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

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

4.5 Test de sensibilité

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

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

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

- Risque sur les actions et obligations en portefeuille aux 31 décembre 2013 et 2014

Les tableaux ci-dessous montrent que le portefeuille est, au 31 décembre 2014, plus sensible aux effets combinés d'une hausse de 100 points de base des taux obligataires et d'une chute de 10 % du marché action qu'il ne l'était au 31 décembre 2013. Ceci s'explique par l'augmentation de la sensibilité du portefeuille obligataire ainsi que par les nouveaux investissements réalisés sur les marchés d'actions européennes.

Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2014

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2014	Impact hausse de taux de 100 points de base*	Impact baisse des marchés actions de 10 %**	Impact baisse des marchés actions de 20 %**
Obligations	1 788	-54,4	-	-
Actions	189	-	-18,9	-37,8
Total	1 977	-54,4	-18,9	-37,8

* Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2014 : 3,0

** Hors effet couverture éventuel

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

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

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

** Hors effet couverture éventuel

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

4.6 Risques immobiliers

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

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

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

5. Gestion des risques lié à l'affacturage

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

Le risque peut se matérialiser de différentes façons :

- la qualité des factures : risque de dilution des factures (résultant notamment de litiges ou de fausses factures). Ce risque est constitué par l'ensemble des causes qui pourraient rendre les factures techniquement sans valeur indépendamment de la solvabilité des débiteurs : litiges, compensations, factures anticipées, double cession, voire dans les cas les plus graves émissions de fausses factures. Ces anomalies génèrent un risque cédant qui se traduit par des montants à recouvrer sur le client ;
- l'insolvabilité du client (risque cédant) : le client non solvable ne peut pas rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées (dans le cas d'un contrat avec recours, c'est à dire non assorti d'une assurance-crédit) ;
- risque sur la solvabilité de l'acheteur en particulier dans le cas des contrats d'affacturage sans recours (c'est-à-dire assortis d'une assurance-crédit).
- Prise en compte du risque de crédit dans la détermination de la quotité de financement. La quotité de financement est déterminée à partir de deux éléments : l'évaluation du risque technique potentiel de non-paiement des factures par les débiteurs et achetées par le factor, autre que pour motif d'insolvabilité des débiteurs ; l'évaluation du ceding risk : potentielle expected Loss sur le client en cas de procédure collective de ce dernier afin de couvrir tout montant dû au Factor par le client résultant d'une sous-évaluation du risque technique évoqué ci-dessus et/ou de factures financées sans couverture assurance-crédit en cas de défaut de paiement des débiteurs. La quotité de financement sera déterminée en soustrayant de 100% les taux de rétention liés à ces évaluations.

Les risques sont couverts par des fonds de garanties ou réserves. Ces garanties représentent le taux de rétention évoqué ci-dessus. A ce taux de rétention contractuel et permanent peut être ponctuellement ajouté

un taux de réserve exceptionnel lié à des éléments de dilution saisonniers (par exemple pour faire face à des remises et ristournes de fin d'année négociées par le client avec ses débiteurs).

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

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

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

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

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

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

Seuls certains produits sont autorisés à être commercialisés par ces deux entités:

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

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

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

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

6. Le risque de liquidité et capitaux

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

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

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

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

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

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

répartition par maturité du portefeuille Obligataire	2014		2013	
	en M€	en %	en M€	en %
< 1 y	418	23,4%	502	37,4%
1 y < >3 y	646	36,1%	385	28,7%
3 y < >5 y	356	19,9%	255	19,0%
5 y < >10 y	344	19,2%	190	14,2%
>10 y	24	1,3%	10	0,8%
Total	1 788	100%	1 343	100%

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

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

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

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

Afin d'assurer le refinancement de l'activité d'affacturage, le Groupe Coface a mis en place plusieurs programmes de financement : un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage, pour un montant maximum de 1 195 millions d'euros des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires pour un montant maximum de 884 millions d'euros ainsi qu'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant de 500 millions d'euros.

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

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

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

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

- Marge de solvabilité

Conformément à la réglementation Solvabilité I, la marge de solvabilité correspond au niveau exigé de capitaux propres, prenant en compte les niveaux d'activité tels que mesurés par les revenus de primes pondérés par le ratio de sinistralité moyen. Le Groupe Coface est tenu de conserver une marge de solvabilité à un niveau supérieur ou égal au niveau requis par la réglementation. Le Groupe Coface a calculé sa marge de solvabilité conformément à la réglementation française, issue du décret n° 2002-360 du 14 mars 2002 relatif à la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance. Au 31 décembre 2014, la marge de solvabilité du Groupe Coface représente environ sept fois le minimum requis (après estimation du versement de dividendes).