



DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

INCLUANT LE RAPPORT
FINANCIER ANNUEL

2018



REGARD SUR COFACE

01

1. PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE	19	7. INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL	283
1.1 Message de Xavier Durand, directeur général	20	7.1 Actes constitutifs et statuts	284
1.2 L'histoire du Groupe	21	7.2 Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA RFA	288
1.3 Description des principales activités	22	7.3 Répartition du capital et des droits de vote	295
1.4 Présentation du marché de l'assurance-crédit et de l'environnement concurrentiel	26	7.4 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique RFA	297
1.5 Les activités et le positionnement du Groupe	27	7.5 Contrats importants	297
1.6 La stratégie du Groupe	37	7.6 Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte	297
1.7 Organisation du Groupe	41	7.7 Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 16 mai 2019	306
1.8 Systèmes d'information et processus	44	7.8 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	312
1.9 Environnement réglementaire du Groupe	46	7.9 Rapport des commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise	315
2. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	49	7.10 Rapport des commissaires aux comptes sur l'augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée	316
2.1 Composition et fonctionnement du conseil d'administration et ses comités spécialisés RFA	50	8. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	317
2.2 Directeur général et comités spécialisés de la direction générale Groupe RFA	69	8.1 Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence	318
2.3 Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux	72	8.2 Nom du responsable de l'information financière et nom du responsable de la communication financière RFA	318
3. COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE RFA	85	8.3 Contrôleurs légaux des comptes	319
3.1 Environnement économique	86	8.4 Informations financières sélectionnées sur trois ans	320
3.2 Faits marquants de la période	87	8.5 Documents accessibles au public	324
3.3 Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2018	89	8.6 Principales notations du Groupe Coface au 31 mars 2019	324
3.4 Trésorerie et capitaux du Groupe	97	8.7 Table de concordance du Document de référence	325
3.5 Événements postérieurs au 31 décembre 2018	103	8.8 Table de concordance du rapport financier annuel	328
3.6 Perspectives	104	8.9 Table de concordance du rapport de gestion	328
3.7 Indicateurs clés de performance financière	105	8.10 Table de concordance du rapport sur le gouvernement d'entreprise	329
3.8 Investissements hors portefeuille de placement	116	8.11 Table de concordance de l'assemblée générale annuelle	330
4. ÉLÉMENTS FINANCIERS RFA	117	8.12 Tableau de concordance des informations requises par l'article L. 225-102-1 et l'article R. 225-105 du Code de commerce	331
4.1 États financiers consolidés	118	8.13 Incorporation par référence	334
4.2 Notes et annexes aux comptes consolidés	128		
4.3 États financiers sociaux	196		
4.4 Notes et annexes aux comptes sociaux	199		
4.5 Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	211		
4.6 Autres informations	212		
4.7 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	213		
4.8 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	216		
5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE RFA	219		
5.1 Gestion des risques et contrôle interne	220		
5.2 Facteurs de risque	240		
5.3 Politique en matière d'assurance	249		
6. DÉCLARATION DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE RFA	251		
6.1 Informations sociales	254		
6.2 Informations environnementales	265		
6.3 Informations sociétales	268		
6.4 Initiatives RSE envisagées à moyen terme chez Coface	276		
6.5 Référentiels et méthodologie de reporting	276		
6.6 Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur la déclaration consolidée de performance extra-financière figurant dans le rapport de gestion	279		

RFA Les éléments du Rapport Financier Annuel sont clairement identifiés dans le sommaire à l'aide du pictogramme.

DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE
2018

REGARD SUR COFACE

DÉCOUVREZ L'ESSENTIEL
DE COFACE EN
QUELQUES MINUTES

COFACE est une **référence** en matière d'**assurance-crédit** et de gestion des risques. Avec plus de **70 ans** d'expérience et le réseau international le plus vaste, nous **facilitons le commerce interentreprises**, en aidant nos clients à développer leurs transactions commerciales sur leur propre marché et à l'export. Nos experts travaillent au rythme de l'économie mondiale.

Chiffres clés 2018



4 131

collaborateurs⁽¹⁾



50 000

entreprises ayant au moins un contrat actif, dans nos différentes lignes métiers



169%

ratio de solvabilité⁽²⁾



122 M€

de résultat net

Agences de
notation

MOODY'S

A2 Perspective stable

FitchRatings

AA- Perspective stable

(1) Les effectifs communiqués correspondent aux salariés en contrat à durée indéterminée ou en contrat à durée déterminée, hors les inactifs permanents.

(2) Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation de Coface de la réglementation Solvabilité II. Le résultat du calcul définitif pourrait être différent de ce calcul préliminaire. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité.

**Notre signature reflète notre ambition
et notre engagement en faveur du commerce.
Nous rendons le commerce / les affaires / plus simple.**

La raison d'être et la culture Coface sont fondées sur **trois piliers** :

UNE CONVICTION

le commerce est un levier de création de valeur et de stabilité.

UNE VISION

devenir le partenaire d'assurance-crédit le plus agile.

UN ENGAGEMENT

soutenir nos clients, les protéger, les accompagner dans leur croissance et contribuer au bon fonctionnement de l'économie.

**Elle s'appuie sur un socle de quatre valeurs,
qui guident chaque jour les collaborateurs
dans leur activité professionnelle :**

NOS
VALEURS

1

ORIENTATION CLIENT

**La satisfaction client
avant tout**

Offres, niveaux de services
et flexibilité.

Connecté au marché

Suivi des évolutions
macroéconomiques
et de la concurrence.

Relations fortes et durables

Avec les courtiers et
les partenaires.

2

EXPERTISE

Fonctionnelle

Arbitrage, risque, ventes,
systèmes, processus.

Marchés

Géographique et sectorielle.

Leadership

Gestion des collaborateurs.

3

COLLABORATION

Entre fonctions

Entre pays

Transparence

4

**COURAGE
ET RESPONSABILITÉ**

Responsabilité du résultat

Trouver l'équilibre
entre croissance et risques.

Transparence

des délégations

Et du reporting.

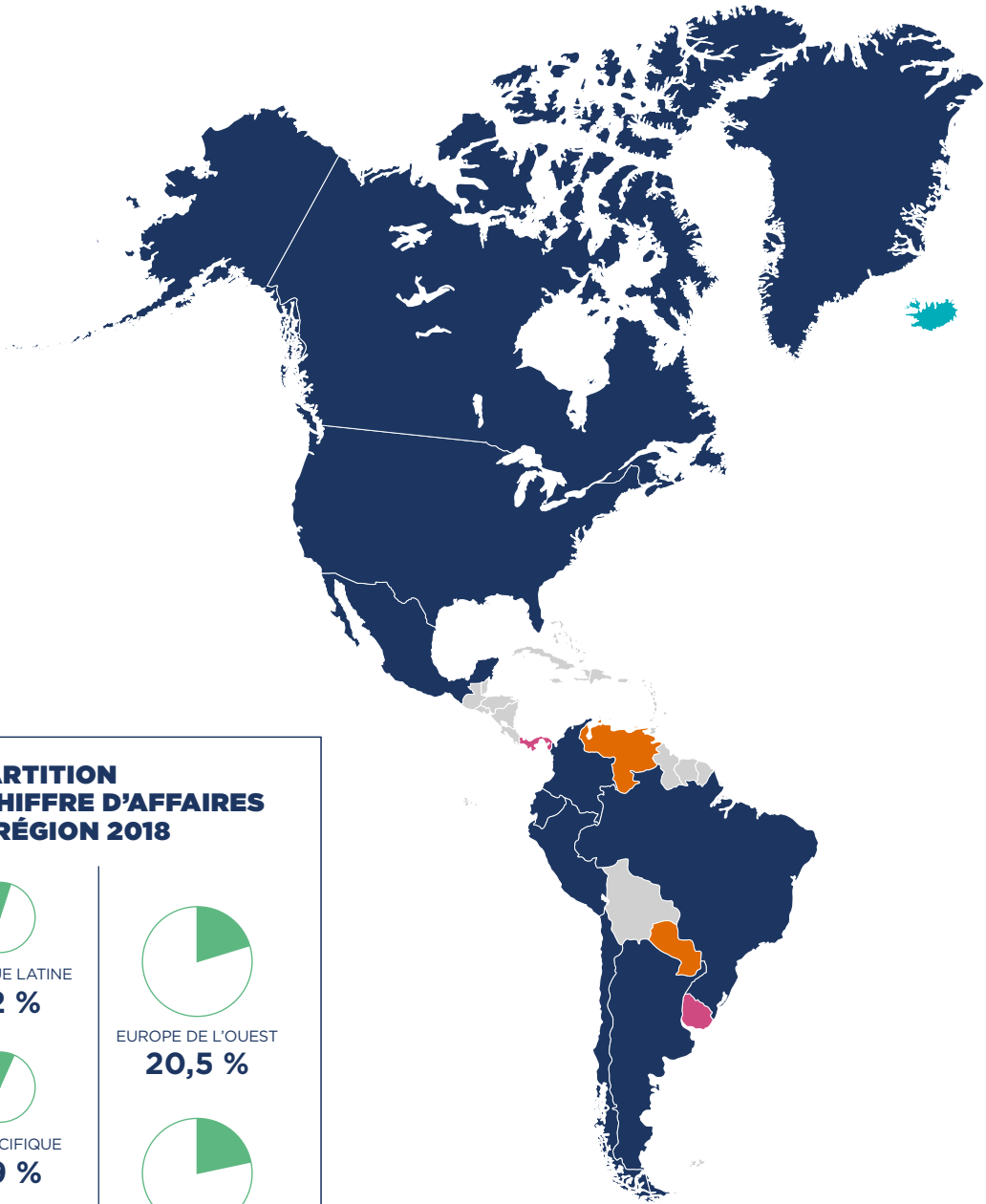
Implications

des équipes locales

Processus stratégiques et
budgétaires participatifs.



UNE ENVERGURE **MONDIALE,** UNE PROXIMITÉ **LOCALE**



RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION 2018



AMÉRIQUE LATINE
5,2 %



ASIE PACIFIQUE
6,9 %



AMÉRIQUE DU NORD
9,1 %



EUROPE CENTRALE
9,7 %



EUROPE DE L'OUEST
20,5 %



EUROPE DU NORD
21,9 %



MÉDITERRANÉE
ET AFRIQUE
26,7 %

De manière directe :

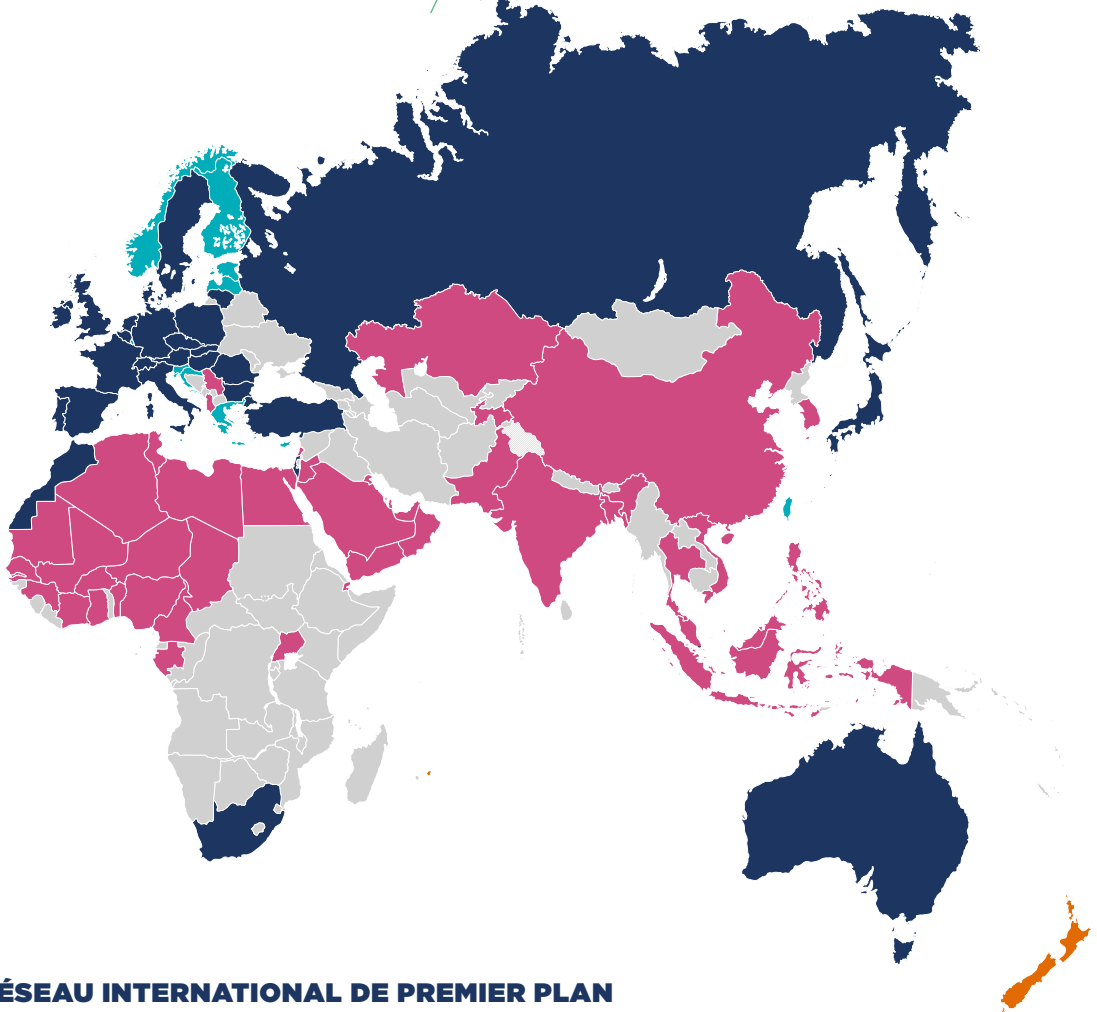
- ▶ le Groupe dispose dans la plupart des grands marchés d'un portefeuille de licences lui permettant d'émettre **directement** les contrats d'assurance.

De manière indirecte, le Groupe a recours à :

- ▶ **la libre prestation de service** intra-européenne, pour émettre les contrats depuis un autre pays européen où il dispose de la licence ;
- ▶ l'émission ponctuelle des contrats depuis l'étranger, selon les conditions du pays concerné - **offshore** ;
- ▶ un assureur disposant de la licence dans le pays concerné, qui émet le contrat et rétrocède tout ou partie des risques au Groupe, selon le principe du **fronting** - **Coface Partner**.



COFACE est présent **directement**, ou via ses **partenaires**, dans **100 pays**. Ce maillage géographique donne à COFACE les moyens d'être proche de ses clients, d'arbitrer les risques au plus près des réalités locales, là où ils se situent, et de lancer rapidement des procédures de recouvrement dans plus de 200 pays.



UN RÉSEAU INTERNATIONAL DE PREMIER PLAN

AMÉRIQUE DU NORD

- ▶ Canada
- ▶ États-Unis

AMÉRIQUE LATINE

- ▶ Argentine
- ▶ Brésil
- ▶ Chili
- ▶ Colombie
- ▶ Équateur
- ▶ Mexique
- ▶ Panama
- ▶ Paraguay
- ▶ Pérou
- ▶ Uruguay
- ▶ Venezuela

EUROPE DE L'OUEST

- ▶ Belgique
- ▶ France
- ▶ Irlande
- ▶ Luxembourg
- ▶ Royaume-Uni
- ▶ Suisse

EUROPE DU NORD

- ▶ Allemagne
- ▶ Danemark
- ▶ Finlande
- ▶ Islande
- ▶ Liechtenstein
- ▶ Norvège
- ▶ Pays-Bas
- ▶ Suède

EUROPE CENTRALE

- ▶ Autriche
- ▶ Bulgarie
- ▶ Croatie
- ▶ Estonie
- ▶ Hongrie
- ▶ Kazakhstan
- ▶ Lettonie
- ▶ Lituanie
- ▶ Pologne
- ▶ République tchèque
- ▶ Roumanie
- ▶ Russie
- ▶ Serbie
- ▶ Slovaquie
- ▶ Slovénie

MÉDITERRANÉE ET AFRIQUE

- ▶ Afrique du Sud
- ▶ Albanie
- ▶ Algérie
- ▶ Arabie saoudite
- ▶ Bahreïn
- ▶ Bénin
- ▶ Burkina Faso
- ▶ Cameroun
- ▶ Chypre
- ▶ Côte d'Ivoire
- ▶ Djibouti
- ▶ Égypte
- ▶ Émirats arabes unis
- ▶ Espagne
- ▶ Gabon
- ▶ Gambie
- ▶ Ghana
- ▶ Grèce
- ▶ Guinée

- ▶ île Maurice
- ▶ Israël
- ▶ Italie
- ▶ Jordanie
- ▶ Koweït
- ▶ Liban
- ▶ Lybie
- ▶ Mali
- ▶ Malte
- ▶ Maroc
- ▶ Mauritanie
- ▶ Niger
- ▶ Nigeria
- ▶ Oman
- ▶ Ouganda
- ▶ Portugal
- ▶ Qatar
- ▶ Sénégal
- ▶ Tchad
- ▶ Tunisie
- ▶ Turquie
- ▶ Yémen

ASIE PACIFIQUE

- ▶ Australie
- ▶ Bangladesh
- ▶ Brunei
- ▶ Chine
- ▶ Corée du Sud
- ▶ Hong Kong
- ▶ Inde
- ▶ Indonésie
- ▶ Japon
- ▶ Malaisie
- ▶ Nouvelle-Zélande
- ▶ Pakistan
- ▶ Philippines
- ▶ Singapour
- ▶ Taïwan
- ▶ Thaïlande
- ▶ Vietnam

FIT TO WIN : LA BONNE **STRATÉGIE** DANS UN **ENVIRONNEMENT** PLUS **VOLATIL**



**XAVIER
DURAND,**
Directeur
général

// En 2019, nous continuerons d'intensifier nos efforts pour améliorer notre efficacité opérationnelle et la qualité de service **délivrée à nos clients**, partout dans le monde, et sur l'ensemble des segments. //

L'année 2018 a démontré la pertinence de notre stratégie dans un environnement économique moins porteur. Grâce à l'efficacité de notre gestion des risques la sinistralité a été contenue. Nous avons en particulier mené de nombreuses actions ciblées pour prévenir les conséquences de nouveaux facteurs de risques apparus pendant l'année (ralentissement chinois, Brexit, confiance en Europe). Nos résultats en témoignent: notre ratio combiné s'améliore de sept points sur l'année à 79,6 % et notre résultat net atteint 122 millions d'euros, en hausse de 47 %.

COFACE a continué sans relâche à conduire sa transformation, et nous avons procédé à des investissements significatifs destinés à améliorer notre organisation et notre qualité de service à nos clients. Nous avons mis en place l'entité *Business Technology* pour rapprocher l'informatique et nos métiers, le Transformation Office pour accélérer notre transformation, et l'équipe innovation pour optimiser notre agilité digitale et soutenir l'innovation au cœur de nos processus. Pour la première fois depuis plusieurs années, nous avons procédé à une acquisition (PKZ* - Slovénie), ainsi qu'à la signature d'un partenariat innovant avec la plateforme d'échanges commerciaux Tradeshift*.

En 2019, l'environnement économique global sera moins favorable et encore plus volatil qu'en 2018. Les actions menées dans le cadre de *Fit to Win* ont déjà produit des résultats probants et nous continuerons de maintenir une gestion rigoureuse des risques. Nous poursuivrons notre projet de modèle interne et travaillerons à définir un nouveau plan stratégique qui prendra le relais de *Fit to Win*, afin d'assurer le succès de COFACE à moyen et à long terme.

* La stratégie du Groupe est décrite au paragraphe 1.6 « La stratégie du Groupe ».

COFACE a lancé en septembre 2016 un plan stratégique à trois ans, *Fit to Win*. L'objectif est de devenir l'assureur-crédit international le plus agile du secteur avec un maître mot : LE CLIENT.

Pour réaliser cela, le Groupe continue à :

RENFORCER

la gestion des risques et la qualité de ses bases d'information sur les entreprises.

AMÉLIORER

son efficacité opérationnelle tout en renforçant le service rendu à ses clients.

METTRE EN ŒUVRE

une stratégie de croissance sélective et rentable.

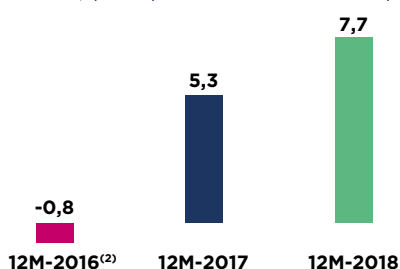
En parallèle, le Groupe entend faire évoluer son modèle de gestion du capital afin de renforcer sa performance financière tant en maintenant une solidité financière de premier ordre qu'en finançant sa croissance rentable

POINT D'ÉTAPE

AU 31 DÉCEMBRE 2018

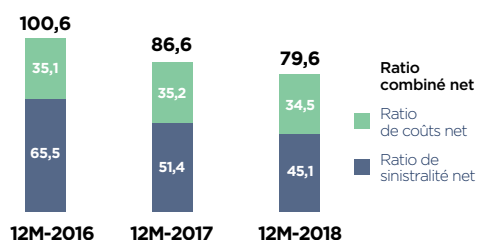
ROATE ⁽¹⁾ (en %)

> 9 % (après optimisation du modèle capital*)



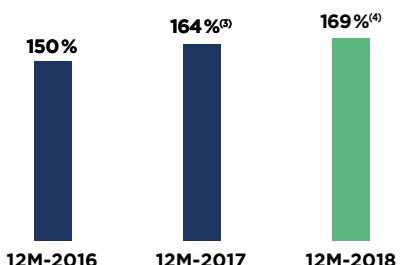
RATIO COMBINÉ (en %)

83 % à travers le cycle

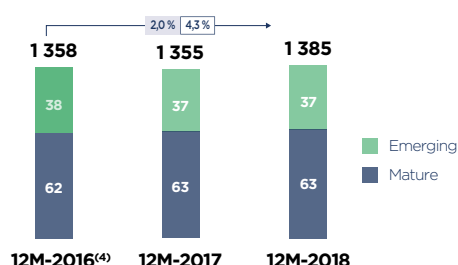


SOLVABILITÉ (en %)

dans la fourchette haute de l'objectif de 140 % - 160 %



CROISSANCE DES REVENUS (en M€)



* À travers le cycle et après la mise en œuvre du plan.

(1) Rendement sur fonds propres nets des actifs incorporels moyens.

(2) Résultat net (part du Groupe) retraité des éléments exceptionnels et de la contribution au résultat net de l'activité des garanties publiques.

(3) Fin 2017 le ratio de solvabilité s'établit à 164% (basé sur l'interprétation de Coface de Solvabilité 2 intégrant une estimation stricte sur l'activité affacturage pour anticiper les changements de réglementation en matière de solvabilité). Non audité.

(4) Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire selon l'interprétation de Coface des règles Solvency 2. Le résultat du calcul définitif pourrait être différent de ce calcul préliminaire. Le ratio de solvabilité estimé n'a pas été audité. Il inclut une estimation plus stricte sur l'activité affacturage.

UNE GOUVERNANCE RÉACTIVE ET AGILE

La gouvernance de COFACE permet de définir et mettre en œuvre la stratégie du Groupe dans le **respect des principes d'éthique** et de conformité les plus élevés. En avril 2018, le Conseil d'administration a créé en son sein un comité des risques afin de s'assurer de l'**efficacité du dispositif de gestion et de suivi des risques**, de l'existence et de l'efficacité du contrôle interne opérationnel.

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES

nomme et révoque

CONSEIL D'ADMINISTRATION

propose la nomination et révocation

DIRECTEUR GÉNÉRAL

préside les trois comités spécialisés de la Direction Générale

CONSEIL D'ADMINISTRATION

COMPOSÉ DE 11 MEMBRES DONT

- ▶ **45 %** de femmes
- ▶ **45 %** d'indépendants⁽¹⁾
- ▶ **9 %** de non français
- ▶ **8 sur 11** ont moins de 60 ans

Président du conseil ≠ Directeur général

- ▶ **6** réunions
- ▶ **94 %** de taux moyen de participation

PRINCIPAUX SUJETS EXAMINÉS EN 2018

- ▶ Situation financière, trésorerie et engagement de la Société
- ▶ Plan d'audit 2018
- ▶ Cartographie des risques, dispositif pour renforcer les contrôles de niveau 1
- ▶ Création d'un comité des risques
- ▶ Cooptation du président du conseil d'administration
- ▶ Point d'avancement du plan stratégique *Fit to Win*

COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION⁽²⁾

COMITÉ DES COMPTES ET DE L'AUDIT

- ▶ **2 membres indépendants sur 3** dont le président
- ▶ **5** réunions
- ▶ **100 %** de taux de participation

COMITÉ DES RISQUES

- ▶ **1 membre indépendant sur 3** dont le président
- ▶ **3** réunions
- ▶ **100 %** de taux de participation

COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

- ▶ **2 membres indépendants sur 3** dont le président
- ▶ **3** réunions
- ▶ **100 %** de taux de participation

La gouvernance d'entreprise est commentée au chapitre 2 « Gouvernement d'entreprise ».

(1) La Société étant contrôlée par Natixis au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, la recommandation de l'article 8.3 du Code AFEP-MEDEF selon laquelle ce comité doit être composé d'au moins un tiers de membres indépendants est donc respectée (voir le paragraphe 7.3.3 « Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire »).

(2) Informations relatives aux trois comités du Conseil d'Administration (au 31 décembre 2018).

**De gauche à droite :**

1 Xavier DURAND, Katarzyna KOMPOWSKA, Declan DALY et Thibault Surer

2 Pierre BEVIERRE, Antonio MARCHITELLI, Bhupesh GUPTA et Carine PICHON

3 Nicolas GARCIA, Cécile PAILLARD, Carole LYTTON et Nicolas de BUTTET

4 Armina ABAD SANCHEZ, Cyrille CHARBONNEL, Keyvan SHAMSA, et Oscar VILLALONGA.

LES TROIS COMITÉS SPÉCIALISÉS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE**COMITÉ DE DIRECTION GÉNÉRALE (CDG)**

Xavier DURAND
CEO ⁽¹⁾

Pierre BEVIERRE
Directeur des ressources
humaines

Nicolas de BUTTET
Directeur du
Transformation Office

Cyrille CHARBONNEL
Directeur de la
souscription

Nicolas GARCIA
Directeur commercial

Carole LYTTON
Secrétaire général

Carine PICHON
Directeur finance et
risques

Keyvan SHAMSA
Directeur de *Business
Technology*

Thibault Surer
Directeur de la stratégie
et du développement

COMITÉ EXÉCUTIF (COMEX)

**Carmina ABAD
SANCHEZ**
CEO région Amérique
Latine

Declan DALY
CEO région Europe
centrale et de l'Est

Bhupesh GUPTA
CEO région Asie
Pacifique

Katarzyna KOMPOWSKA
CEO région Europe du
Nord

Antonio MARCHITELLI
CEO région Europe
de l'Ouest

Cécile PAILLARD
CEO région Méditerranée
& Afrique

Oscar VILLALONGA
CEO région Amérique
du Nord

**HQ LEADERS
COMMITTEE**

Principaux managers
des différentes fonctions
du siège

MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**PRÉSIDENT**

François RIAHI
CEO ⁽¹⁾ Natixis

MEMBRES NON INDÉPENDANTS

Jean ARONDEL
Caisse d'Épargne Loire
- Centre

Jean-Paul DUMORTIER
Banque Populaire
Rives de Paris

Daniel KARYOTIS
Banque Populaire AURA

Isabelle RODNEY
Caisse d'Épargne
Côte d'Azur

**Anne SALLE
MONGAUZE**
CEGC

**MEMBRES
INDÉPENDANTS**

Éric HÉMAR
ID Logistics

Isabelle LAFORGUE

Nathalie LOMON
Sharon MACBEATH
Tarkett

Olivier ZARROUATI
Thélème SASU

(1) CEO = Chief Executive Officer ou Directeur Général en français.

NOTRE MÉTIER, C'EST DE GÉRER LES RISQUES

LE GROUPE évolue dans un environnement en forte mutation induisant de nombreux risques externes, qui s'ajoutent aux risques inhérents à l'exercice de ses métiers. Afin d'assurer la gestion et la prévention des risques, COFACE a mis en place un système de gouvernance efficace, qui garantit une gestion saine et prudente de l'activité. Ce système de gouvernance repose sur une séparation claire des responsabilités et est proportionné à la nature, à l'ampleur et à la complexité des opérations du Groupe. Notre système de gestion des risques vise à assurer le bon fonctionnement de l'ensemble des activités et processus de l'entreprise, via la maîtrise et la surveillance des risques identifiés.

5 GRANDS TYPES DE RISQUES

- ▶ Stratégiques
- ▶ Financiers
- ▶ De crédit
- ▶ De réassurance
- ▶ Opérationnels et de non-conformité

4 FONCTIONS CLÉS

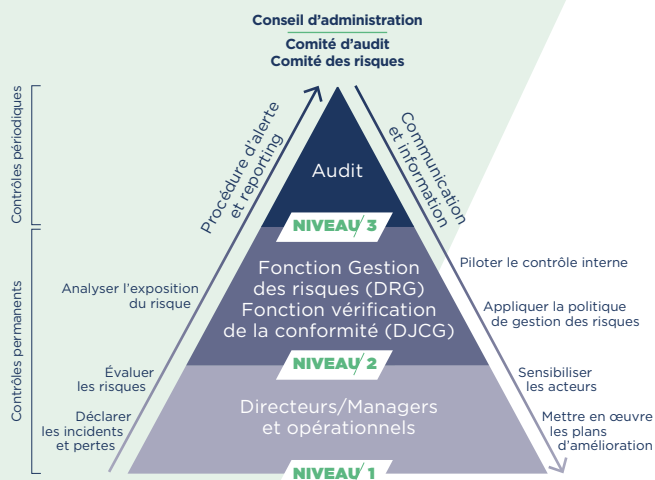
- ▶ Gestion des risques
- ▶ Conformité
- ▶ Audit interne
- ▶ Actuarielle

DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES

Le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne est composé de trois lignes de défense avec des acteurs bien identifiés pour chaque niveau :

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

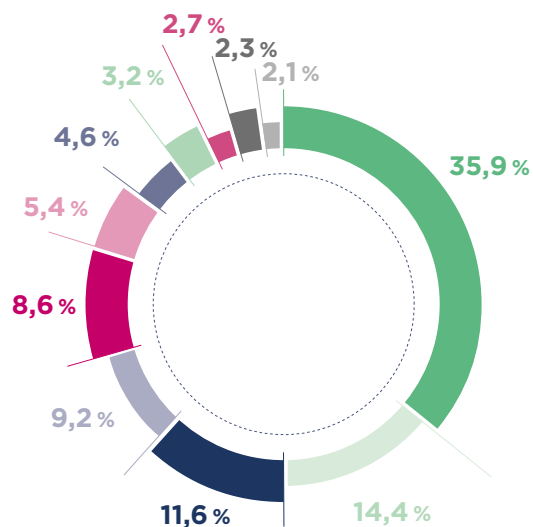
En 2018, conformément à son plan d'action, COFACE a mis en place un nouveau système centralisé de gestion des contrôles de niveau 1 et 2. Ce système permet, sur l'ensemble du périmètre, d'obtenir une vision instantanée des taux de réalisation des contrôles, des résultats et des plans de remédiation correspondants.



La gestion des risques est décrite au chapitre 5 « Principaux facteurs de risque et leur gestion au sein du Groupe ».

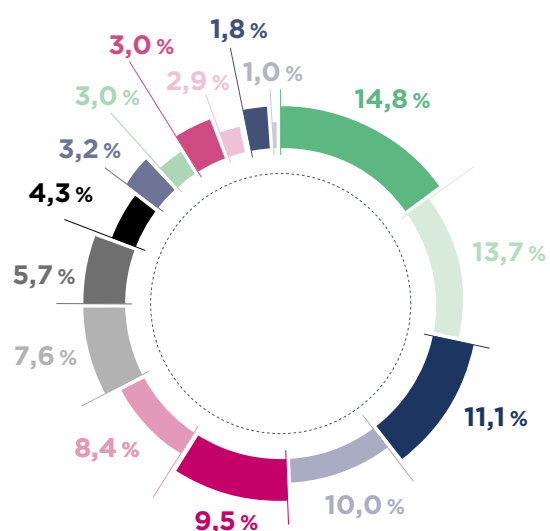


2018 EXPOSITION GLOBALE ⁽¹⁾
LES DIX PAYS LES PLUS IMPORTANTS



- Allemagne
- France
- Italie
- États-Unis
- Espagne
- Royaume-Uni
- Pays-Bas
- Chine
- Pologne
- Japon
- Autres

2018 EXPOSITION GLOBALE ⁽¹⁾
PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DU DÉBITEUR



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



540,5 Mds€ ⁽¹⁾

d'encours de risque de crédit-débiteur en 2018 (vs. 512,6 milliards d'euros en 2017)

⁽¹⁾ Les expositions présentées ci-dessus sont brutes de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondent aux montants d'encours maximum sur clients-débiteurs couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Elles ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés et ne tiennent pas compte des clauses de rétention des risques prévues à leurs contrats telle que la quotité garantie ou une éventuelle franchise.



UN ASSUREUR-CRÉDIT RESPONSABLE ET ENGAGÉ DANS LA DURÉE

COFACE s'implique depuis des années dans les domaines sociaux, environnementaux et sociétaux, comme en témoigne son **adhésion dès 2003 au Pacte mondial des Nations unies**.

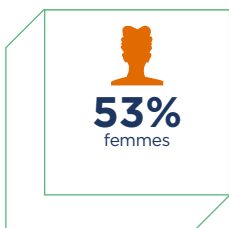
En accord avec la nouvelle réglementation, le Groupe intègre cette année sa déclaration de performance extra-financière (« DPEF »), incluant la présentation de ses principaux risques et enjeux extra-financiers liés à son activité ainsi que son modèle d'affaires. Pour renforcer et intégrer sa démarche de responsabilité au cœur du fonctionnement de ses activités, Coface a réalisé en 2018 sa première cartographie

des risques extra-financiers (complémentaire des cartographies des risques déjà suivis par le Groupe voir paragraphe 5.1.3. « Définition et mesure des risques »).

Cet exercice, qui a permis l'identification des principaux risques extra-financiers auxquels Coface est soumis sur l'ensemble de sa chaîne de valeur, a été réalisé en trois étapes.



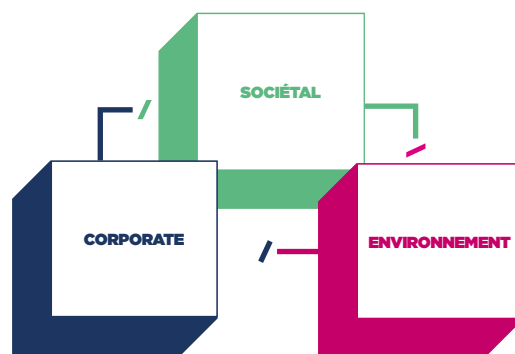
Indicateurs 2018 ⁽¹⁾





INTEGRATION DES ENJEUX ESG ⁽¹⁾

Le Groupe Coface a également établi depuis 2015 un plan d'entreprise à moyen terme en matière de RSE dans le cadre duquel il précise les valeurs sociales, environnementales et sociétales qui sont les siennes et prend un certain nombre d'engagements correspondants à mettre en œuvre dans les années à venir. Cette intégration est une opportunité pour mieux gérer nos risques et créer davantage de valeur.



ENVIRONNEMENT	SOCIÉTAL	CORPORATE
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Politique générale en matière environnementale ▶ Utilisation durable des ressources ▶ Changement climatique 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Impact territorial, économique et social ▶ Partenariats et mécénats ▶ Sous-traitance et fournisseurs ▶ Investissement socialement responsable ▶ Loyauté des pratiques et respect des droits de l'homme 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Politique Ressources Humaines et développement de la performance ▶ Promotion de la diversité : valoriser les talents ▶ Nouvelle culture managériale ▶ Talent management et politique de rémunération

DES INVESTISSEMENTS RESPONSABLES ⁽¹⁾

Coface poursuit ses engagements RSE à travers la mise en œuvre de sa politique ISR. Des mesures de surveillance et d'analyse visent à conditionner nos choix au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et à la qualité de la gouvernance des entreprises dans lesquelles nous investissons. Notre portefeuille d'investissements ISR repose ainsi sur trois piliers.



FACTEURS ESG

Objectif #1 : la gestion des risques

- ▶ Préservation de la valeur des actifs à long terme
- ▶ Exclusion des entreprises controversées : listes de sanctions économiques et financières internationales (GAFI, embargo UE / US...), MAP ou BASM ⁽²⁾

Objectif #2 : soutien de notre réputation

- ▶ Neuf gérants sur dix sont signataires des PRI ⁽³⁾
- ▶ Dialogue entre Coface et ses gérants

80 % du portefeuille suivi est noté

Une note ESG est fournie chaque trimestre par Amundi



DROITS DE VOTE ET ENGAGEMENTS

Suivi de la politique de droit de vote d'Amundi, gérant global dédié

- ▶ Dialogue en amont avec Amundi, et puis, si nécessaire, dialogue actionnarial
- ▶ Participation aux assemblées générales
- ▶ Reporting annuel sur les votes

Suivi des politiques de droits de vote de tous les OPCVM actions



EMPREINTE CARBONE

Surveiller le risque carbone Participer au développement durable

Reporting trimestriel (via Amundi)

- ▶ Présentation des émissions carbone et réserves carbone
- ▶ Contributions sectorielles et géographiques
- ▶ Analyse par millions d'euros investis
- ▶ Analyse par millions d'euros de CA
- ▶ Trois niveaux de périmètre

(1) Les commentaires sur la RSE ainsi que la méthodologie de reporting sont présentés au Chapitre 6 « Déclaration de performance extra-financière ».

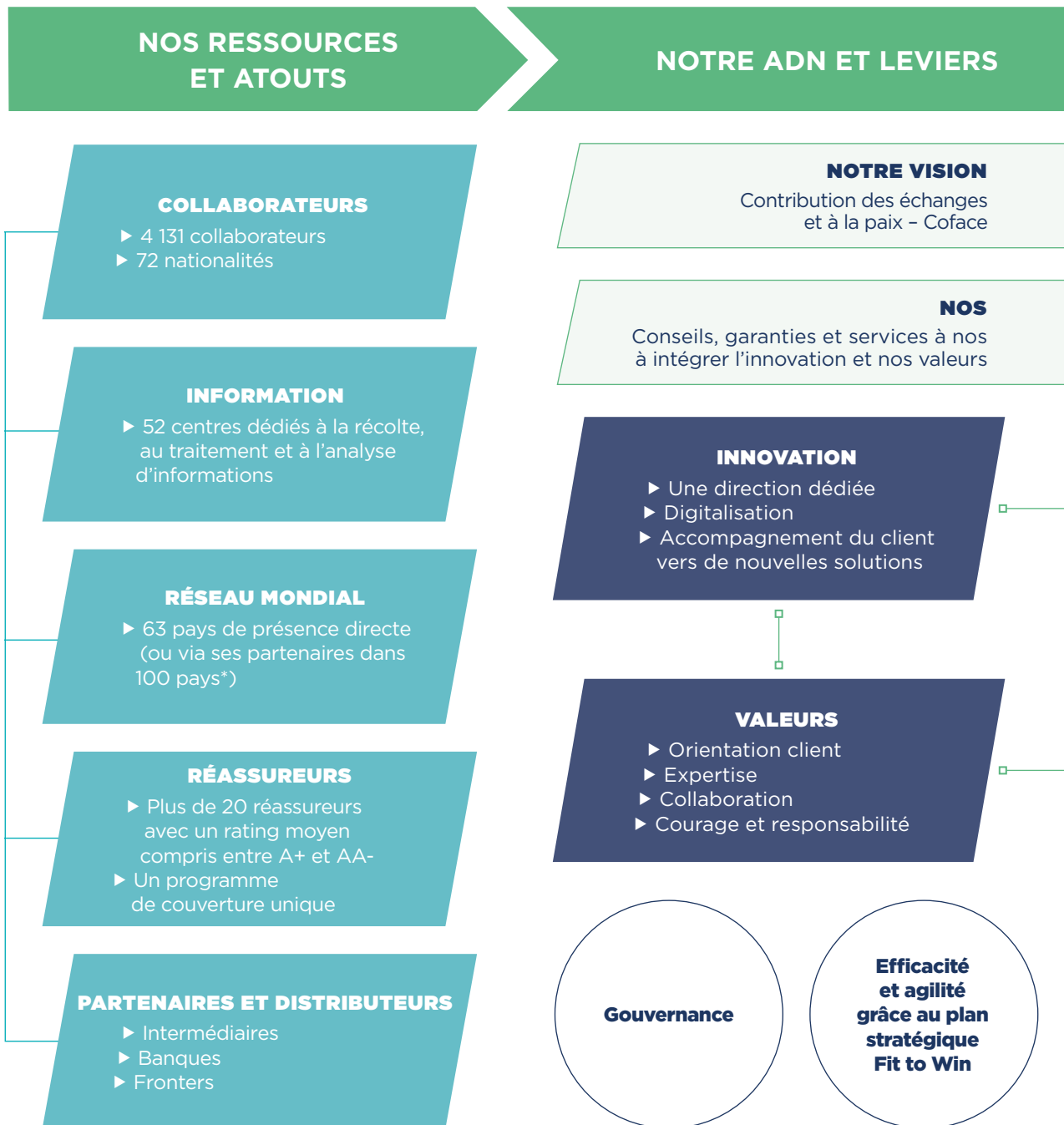
(2) MAP = Mines antipersonnel ; BASM = bombes à sous-munitions.

(3) PRI = Principes pour l'Investissement Responsable.



MODÈLE D'AFFAIRES

Conformément aux exigences liées à la déclaration de performance extra-financière, COFACE présente cette année son modèle d'affaires qui reflète sa **vision** et son **engagement** pour soutenir ses clients partout où ils opèrent.



* Voir page 4 « Disponibilité de l'offre d'Assurance-crédit ».



DE PERFORMANCE

NOTRE CRÉATION DE VALEUR PARTAGÉE

ET AMBITION

internationaux à la prospérité est *FOR TRADE*

MISSIONS

clients, grâce à notre capacité au cœur de notre métier

MÉTIERS

- ▶ Assurance crédit
- ▶ Affacturage
- ▶ Cautions
- ▶ Services

Gestion des risques

Respect de la conformité

FINANCIER

- ▶ 1 385 millions d'euros de CA
- ▶ 204 millions d'euros de résultat opérationnel

ACTIONNAIRES ET PARTENAIRES FINANCIERS

- ▶ 39 millions d'euros d'économies réalisées
- ▶ Distribution d'un minimum de 60 % du résultat net, portée à 100 % en 2018

HUMAIN

- ▶ *Lead Together* : Plus d'1 million d'euros en 2018 et 2019

COLLABORATEURS

- ▶ 53 % de femmes / 47 % d'hommes
- ▶ 92 % taux de participation à l'enquête My Voice

ENVIRONNEMENT & SOCIÉTÉ

- ▶ ISR (97 % de couverture des actifs en ISR)
- ▶ Coface Trade Aid

CLIENTS

- ▶ 50 000 entreprises⁽¹⁾
- ▶ Exposition globale : 540 milliards d'euros
- ▶ Montant des sinistres : 476 millions d'euros

PARTENAIRES COMMERCIAUX

- ▶ Enrichissement de l'offre

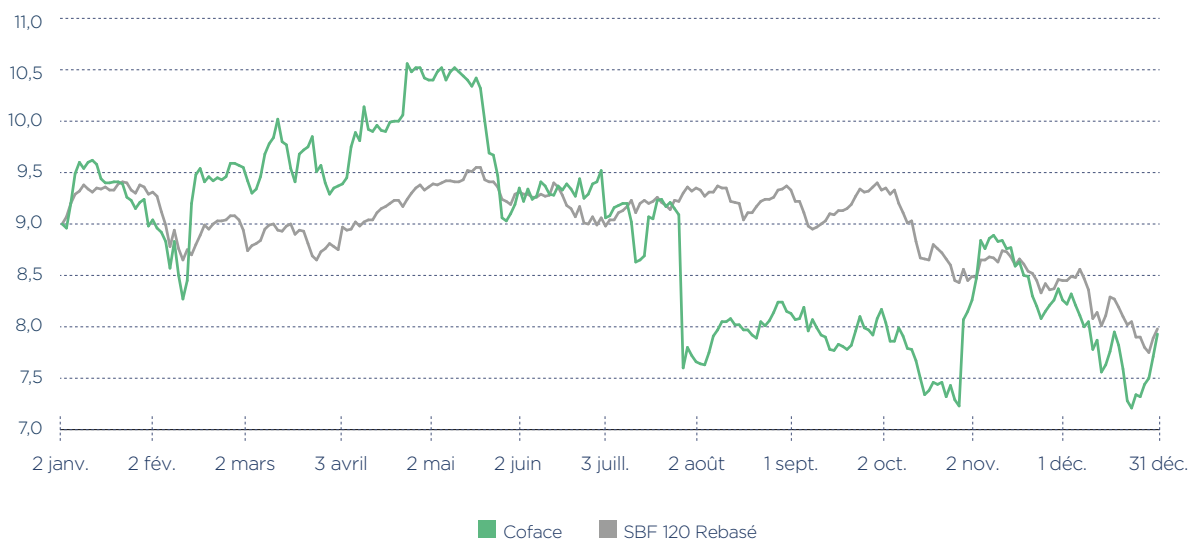
(1) Ayant au moins un contrat actif dans nos différentes lignes métiers.

L'ACTION **COFACE**

PROFIL BOURSIER	2018
NÉGOCIATION	Euronext Paris (compartiment A), éligible au SRD
CODE ISIN	FR0010667147
CODE REUTERS	COFA.PA
CODE BLOOMBERG	COFA FP
INDICES BOURSIERS	CAC All Shares, CAC All-Tradable, CAC Financials, CAC Mid & Small, CAC Small, Next 150
CAPITAL	307 798 522 €
NOMBRE D'ACTIONS	153 899 261
CAPITALISATION BOURSIÈRE (COURS RETENU AU 31 DÉCEMBRE 2018 : 7,93€)	1 220 421 139,73 €
RÉSULTAT PAR ACTION	0,79 €
DIVIDENDE PAR ACTION ⁽¹⁾	0,79 €
COURS LE PLUS HAUT (EXERCICE 2018)	10,56 € (26/04/18)
COURS LE PLUS BAS (EXERCICE 2018)	7,21 € (19/12/18)

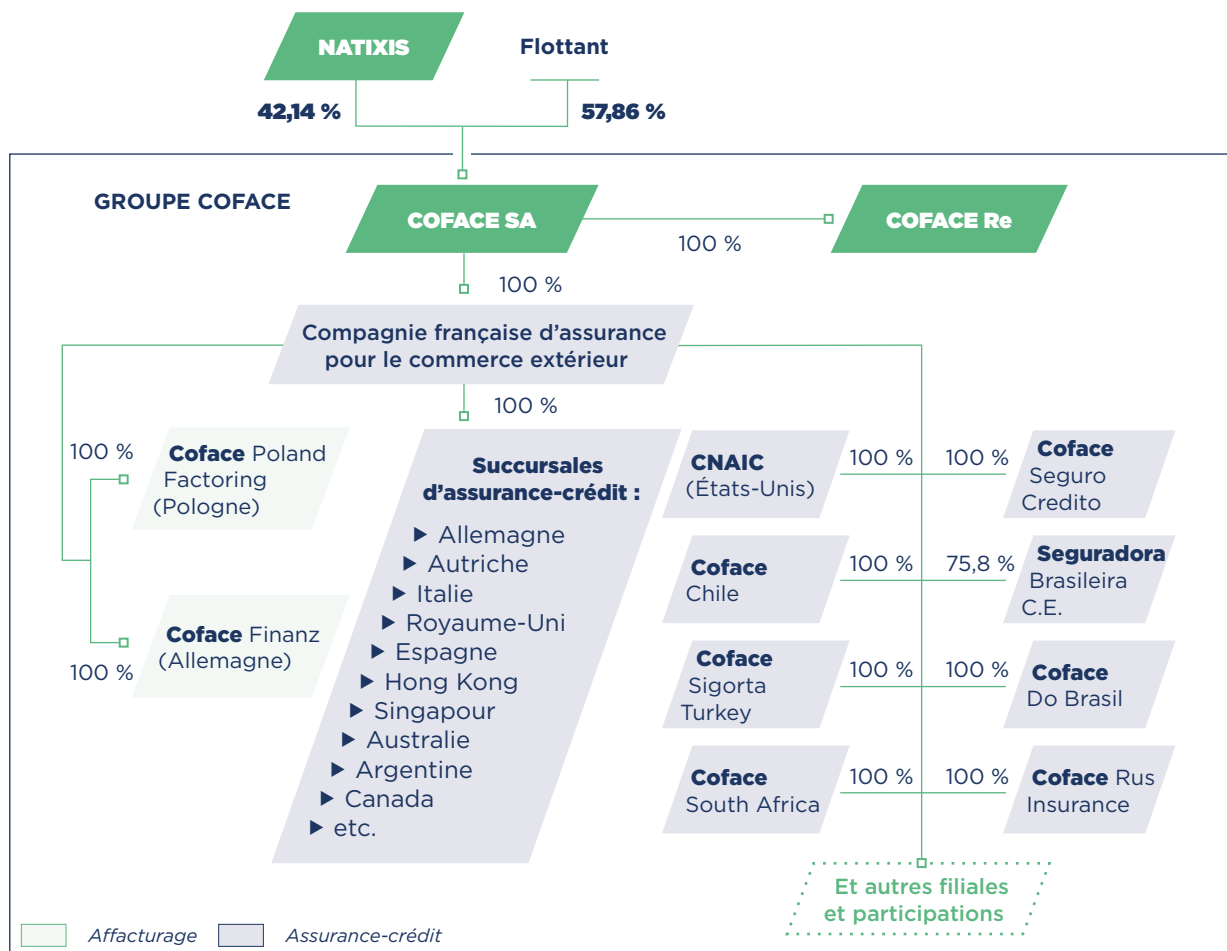
(1) La proposition de distribution de 0,79 euro par action est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 16 mai 2019 (voir le paragraphe 7.7).

COURS DE L'ACTION EN 2018

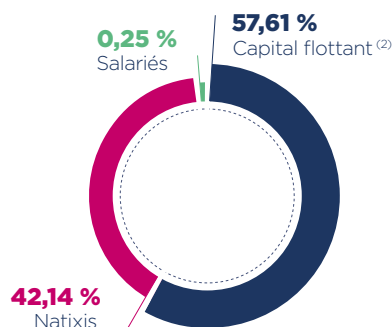




ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ⁽¹⁾



STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2018



(1) La société COFACE SA est dénommée la « Société » dans le présent Document de référence. L'expression le « Groupe » ou le « Groupe Coface » désigne, sauf précision contraire expresse, la Société, ses filiales, succursales et participations. COFACE SA est la société holding du Groupe Coface. En tant qu'organe de décision et de direction, la Société n'exerce pas d'activité opérationnelle propre mais remplit une fonction économique essentielle au sein du Groupe Coface et exerce des activités de management, de financement et de conseil au profit de ses filiales et assure la direction des activités opérationnelles.

La principale filiale opérationnelle du Groupe Coface est la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, dénommée la « Compagnie » dans le présent Document de référence, dont le résultat net au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 s'élevait à 62,8 millions d'euros. Cette filiale, détenue à 100 % par la Société, est une société anonyme de droit français au capital de 137 052 417,05 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 069 791.

La Compagnie est ainsi la principale société opérationnelle et la principale société d'assurance du Groupe Coface. Elle détient par ailleurs les deux sociétés du Groupe habilitées à exercer une activité d'affacturage : Coface Finanz en Allemagne et Coface Factoring Poland en Pologne (voir la liste des entités du « Périmètre de consolidation » des comptes consolidés du Groupe - chapitre 4. Le détail de la relation mère-filiales est présenté à la note 38).

(2) Y compris 2 600 240 actions auto-détenues, soit 1,69 % du capital dont 0,08 % de contrat de liquidité, 0,50 % de transactions sur actions propres - LTIP et 1,11 % de rachat d'actions - voir paragraphe 7.2.3 « Auto-contrôle, auto-détention, et acquisition par la Société de ses propres actions ».

COMMUNIQUÉS FINANCIERS PUBLIÉS EN 2018

DATE DE PUBLICATION	OBJET
12 / 02 / 2018	Résultats annuels 2017 : Coface double son résultat net, à 83,2M€ et active le levier d'optimisation du capital prévu dans son plan <i>Fit to Win</i>
12 / 02 / 2018	COFACE SA annonce un rachat d'actions pour un montant cible de 30 millions d'euros
5 / 04 / 2018	Coface annonce la publication de son Document de référence 2017
13 / 04 / 2018	Assemblée Générale Mixte du 16 mai 2018 à 9h00 (CET)
24 / 04 / 2018	Résultats de Coface 1er premier trimestre 2018 : résultat net de 35,5 M€ et RoATE à 8,8%. Rentabilité soutenue par l'exécution du plan <i>Fit to Win</i> dans un environnement économique porteur
4 / 05 / 2018	Publication du SFCR Groupe et Solo au 31 décembre 2017
14 / 05 / 2018	Déclaration actions et droits de vote au 11 mai 2018
17 / 05 / 2018	Toutes les résolutions proposées ont été adoptées par l'Assemblée Générale Mixte du 16 mai 2018
14 / 06 / 2018	COFACE SA annonce la mise en place d'une ligne de crédit syndiquée de 300 M€ conclue par sa filiale polonaise Coface Poland Factoring
27 / 06 / 2018	Coface cède sa participation dans Cofacredit
5 / 07 / 2018	Bilan semestriel du contrat de liquidité de COFACE SA et transfert du contrat initialement contracté avec NATIXIS à ODDO BHF
16 / 07 / 2018	Coface nomme Carmina Abad Sanchez à la tête de la région Amérique latine
25 / 07 / 2018	Résultats de Coface au 30 juin 2018 : Au premier semestre 2018, COFACE continue d'enregistrer une performance solide dans un environnement de risque qui se normalise progressivement
29 / 08 / 2018	Fitch confirme la notation AA- de Coface assortie d'une perspective stable
6 / 09 / 2018	COFACE annonce avoir signé un accord en vue de l'acquisition de PKZ, filiale d'assurance-crédit de SID Bank
19 / 10 / 2018	AM Best attribue à Coface North America Insurance Company, la note A (Excellent) assortie d'une perspective « stable »
24 / 10 / 2018	Résultats de Coface au 30 Septembre 2018 : COFACE enregistre une performance solide qui confirme la pertinence de sa stratégie et lance un programme additionnel de rachat d'actions pour 15M€
25 / 10 / 2018	COFACE SA lance un programme additionnel de rachat d'actions pour un montant cible de 15 millions d'euros
13 / 10 / 2018	Keyvan Shamsa est nommé directeur de Business Technology
19 / 12 / 2018	Réduction du capital social par annulation d'actions auto-détenues

L'intégralité de l'information réglementée est disponible sur le site Internet : <https://www.coface.com/fr/Investisseurs>

CALENDRIER FINANCIER 2019 (SOUS RÉSERVE DE CHANGEMENTS)

- ▶ Résultats 2018 : 11 février 2019, après bourse
- ▶ Résultats T1-2019 : 24 avril 2019, après bourse
- ▶ Publication du SFCR 2018 (Groupe et Solo) : 19 avril 2019
- ▶ Assemblée Générale 2018 : 16 mai 2019
- ▶ Détachement du dividende : 22 mai 2019
- ▶ Paiement du dividende : 24 mai 2019
- ▶ Résultats S1-2019 : 25 juillet 2019, après bourse
- ▶ Résultats 9M-2019 : 23 octobre 2019, après bourse

1. PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE

1.1	MESSAGE DE XAVIER DURAND, DIRECTEUR GÉNÉRAL	20
1.2	L'HISTORIQUE DU GROUPE	21
1.2.1	Création et évolutions capitalistiques	21
1.2.2	Internationalisation	21
1.2.3	Stratégie et internationalisation	22
1.3	DESCRIPTION DES PRINCIPALES ACTIVITÉS	22
1.3.1	Description de l'activité d'assurance-crédit	23
1.3.2	Description de l'activité d'affacturage	24
1.3.3	Description de l'activité de caution	25
1.4	PRÉSENTATION DU MARCHÉ DE L'ASSURANCE-CRÉDIT ET DE L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL	26
1.4.1	Le marché de l'assurance-crédit	26
1.4.2	L'environnement concurrentiel du Groupe Coface	26
1.5	LES ACTIVITÉS ET LE POSITIONNEMENT DU GROUPE	27
1.5.1	Assurance-crédit et services afférents	27
1.5.2	Affacturage	31
1.5.3	Caution	32
1.5.4	Informations et autres services	32
1.5.5	Positionnement du Groupe Coface région par région	33
1.6	LA STRATÉGIE DU GROUPE	37
1.6.1	Devenir le partenaire d'assurance-crédit international le plus agile du secteur	38
1.6.2	Évoluer vers un modèle de gestion du capital plus efficace	40
1.7	ORGANISATION DU GROUPE	41
1.7.1	Direction de la stratégie et du développement	42
1.7.2	Direction de la souscription	43
1.7.3	Direction commerciale	43
1.7.4	Direction de l'audit	43
1.7.5	Direction finance et risques	43
1.7.6	Secrétariat général	44
1.7.7	<i>Business technologies</i>	44
1.8	SYSTÈMES D'INFORMATION ET PROCESSUS	44
1.8.1	Présentation générale	44
1.8.2	Applicatifs et outils du Groupe	45
1.9	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE DU GROUPE	46
1.9.1	Activités d'assurance-crédit	46
1.9.2	Activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne	47

1.1 MESSAGE DE XAVIER DURAND, DIRECTEUR GÉNÉRAL



Un plan stratégique pertinent

En 2018, le Groupe Coface a intensifié ses actions déployées dans le cadre de *Fit to Win*, notre plan stratégique lancé fin 2016, afin de se rapprocher toujours plus de notre objectif majeur : devenir le partenaire d'assurance-crédit le plus agile du secteur.

Nous évoluons dans un environnement de plus en plus volatil et, comme nous l'avions anticipé, le risque de défaut de paiement dans l'économie se normalise progressivement. Dans ce contexte, Coface a enregistré une performance solide. Notre croissance s'accélère - en hausse de 4,6 % - grâce à une forte activité des clients et un niveau de rétention record de 91,1 % pour le Groupe. Notre ratio de coûts net a baissé de 0,7 % à 34,5 %, résultat de l'amélioration continue de notre efficacité. Nous avons réalisé 39 millions d'euros d'économies, et avons ainsi dépassé notre objectif de 30 millions d'euros d'économies pour l'année. Nous avons continué à gérer activement nos risques en proche collaboration avec nos clients et avons réduit de 6,2 points notre taux de sinistralité. En nous adaptant au cycle de manière proactive, nous avons mené des actions d'arbitrage ciblées dans des pays à risque comme l'Argentine, la Turquie et le Royaume-Uni, et dans des secteurs clés comme celui des matières premières, des métaux, de la distribution et de l'automobile. Confiants dans la solidité de notre bilan, nous avons lancé deux plans de rachat d'actions pour un montant total de 45 millions d'euros afin de continuer à optimiser l'efficacité de notre capital, atteignant ainsi un

taux de distribution de 100 %. Les progrès que nous faisons ont été reconnus, comme en témoigne l'attribution récente par l'agence de notation AM Best d'une note IFS « A Excellent » à Coface North America.

Nous poursuivons en parallèle notre transformation vers un modèle créateur de valeur sur le long terme. En 2018, nous avons affirmé cette ambition à travers le changement de notre signature : *For Trade*. Plus simple, plus claire, et plus impactante, cette nouvelle signature (ré)affirme l'engagement de Coface envers le commerce et ses acteurs. Nous continuons à être dynamiques et ambitieux, à l'image de l'acquisition de PKZ, leader de l'assurance-crédit en Slovaquie, qui renforce notre présence en Europe centrale et de l'Est. Notre nouvelle équipe innovation accélère notre digitalisation pour mieux servir nos clients. En signant un partenariat avec Tradeshift, leader des *marketplaces* de la chaîne d'approvisionnement, nous avons pour objectif de développer une solution digitale innovante pour donner à 1,5 million d'entreprises réparties dans 190 pays l'accès à nos services de gestion des risques et d'information.

La transformation de notre entreprise se mesurera aussi à l'aune de notre capacité à améliorer nos outils et nos processus en interne pour garantir une qualité de service optimale à nos clients. Cette transformation s'appuie sur une culture renouvelée et l'engagement de nos équipes. Nous continuons de travailler sur le volet RSE et ISS-Oekom, une agence spécialisée dans la notation ESG, nous a décerné le statut *Prime* au regard de notre performance environnementale, sociale et de gouvernance (ESG). Cela place ainsi Coface parmi les 10 % des compagnies d'assurance les mieux classées dans le monde (sur 141 sociétés).

L'année 2019 qui s'ouvre est déterminante : c'est la dernière année de notre plan stratégique *Fit to Win*. C'est pourquoi nous allons préparer l'avenir et accentuer nos actions stratégiques avec détermination, tout en nous adaptant aux évolutions de l'environnement économique et des risques. La transformation de la culture du Groupe est en bonne voie et continuera de s'accélérer autour de nos objectifs majeurs : une plus forte orientation clients, l'expertise, la collaboration ainsi que le courage et la responsabilité. *Let's Win !*

Xavier Durand
Directeur général

1.2 L'HISTORIQUE DU GROUPE

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

Les dates clés de son histoire sont décrites ci-dessous.

1.2.1 Création et évolutions capitalistiques

1946

La Compagnie est créée par décret en 1946 et constituée en 1948 pour soutenir le commerce extérieur français. Elle est à l'origine du Groupe tel qu'il existe aujourd'hui. Ses premiers actionnaires – compagnies d'assurance, banques et autres établissements financiers – étaient pour la plupart contrôlés par l'État français. À la suite de la privatisation de bon nombre de ces entreprises dans les années 80, la participation indirecte de l'État français a progressivement diminué.

1994

Avec la privatisation de la SCOR (conséquence de celle de l'UAP), son principal actionnaire, la majorité du capital de la Compagnie devient privée, mais Coface continue de gérer des garanties publiques pour le compte de l'État français.

2000

La Compagnie est introduite en bourse par ses actionnaires sur le premier marché de la Bourse de Paris.

2002

Natexis Banques Populaires, issue du rachat par la Caisse centrale des banques populaires de Natexis, elle-même issue du rapprochement de deux actionnaires originels du Groupe (la Banque française du commerce extérieur et le Crédit national) acquiert auprès de la SCOR 35,26 % du capital de la Compagnie et en devient l'actionnaire majoritaire en détenant 54,4 % du capital.

2006

La Compagnie, après avoir été retirée de la cote en 2004, devient une filiale détenue à 100 % par Natixis, elle-même issue de la fusion de Natexis Banques Populaires et d'Ixis CIB. Natixis est la banque de financement, de gestion d'actifs et de services financiers du groupe BPCE, l'un des principaux groupes bancaires français né du rapprochement en 2009 des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne.

2009 et 2010

La Société renforce ses fonds propres par deux augmentations de capital entièrement souscrites par Natixis, pour des montants respectifs de 50 et 175 millions d'euros, notamment en vue de maintenir la marge de solvabilité du Groupe dans le contexte de fort ralentissement économique d'alors.

2014

Le 27 juin, la Société s'introduit en bourse, sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris. L'offre porte sur un total de 91 987 426 actions, soit 58,65 % de son capital et de ses droits de vote.

2018

Au 31 décembre, la participation de Natixis dans le capital de la Société est de 42,14 %. La société procède à deux programmes de rachats d'actions, respectivement de 30 et 15 millions d'euros, en application du deuxième pilier de *Fit to Win* qui vise à améliorer l'efficacité en capital de son modèle économique.

La capitalisation boursière moyenne pour l'année 2018 était de 1 360 608 278,34 euros.

1.2.2 Internationalisation

1992

- ◆ Le Groupe engage une politique de croissance à l'international à travers de différentes acquisitions de compagnies d'assurance-crédit, en créant de nouvelles filiales ou succursales. Il commence par prendre une participation dans La Viscontea, une compagnie italienne d'assurance caution et d'assurance-crédit.
- ◆ Cette politique de croissance à l'international se fonde aussi sur la création d'un réseau baptisé CreditAlliance, afin de conclure différents partenariats stratégiques, notamment dans des pays émergents (situés en Amérique latine, en Asie et en Afrique).

1993

Le Groupe prend une participation dans la London Bridge Finance, une compagnie financière britannique qui offrait des services d'assurance-crédit, et dont l'activité a depuis lors été reprise par la succursale locale de la Société – Coface LBF.

1996

Le Groupe prend une participation dans l'Allgemeine Kredit, une compagnie allemande qui fournissait des solutions d'assurance-crédit domestique et export.

1997

Le Groupe prend une participation dans l'Osterreichische Kreditversicherung, le principal assureur crédit autrichien.

2002

Le Groupe prend une participation dans le portefeuille de Continental aux États-Unis.

2014

Dans le cadre de son développement commercial, Coface réorganise son réseau international de partenaires, CreditAlliance, et le dénomme Coface Partner, pour s'appuyer sur des réseaux de plus grande échelle que le réseau commercial propre du Groupe.

1.2.3 Stratégie et internationalisation

2002

Le Groupe se positionne, jusqu'en 2010, comme un acteur multi-service spécialisé dans la gestion du poste clients des entreprises.

2011-2013

En 2011, afin d'accompagner le recentrage de ses activités sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, le Groupe lance le plan *Strong Commitment* et met en place environ 80 actions structurantes pour clarifier et optimiser son *business model* autour de l'assurance-crédit. La mise en œuvre de ce plan répond à trois enjeux essentiels : (i) se concentrer sur les fondamentaux de l'assurance-crédit, son cœur de métier ; (ii) préparer les conditions d'un modèle de croissance durable et profitable ; et, (iii) mettre en place une gouvernance structurée, flexible et tournée vers l'innovation.

2015

- ◆ Le 29 juillet 2015, l'État français annonce avoir pris la décision de procéder au transfert de la gestion des garanties publiques au groupe Bpifrance et avoir trouvé un accord avec la Compagnie sur les modalités de ce transfert. La gestion des garanties publiques à l'export est une activité de service que Coface effectuait pour le compte de l'État français.
- ◆ La loi de finances rectificative du 29 décembre 2015 (n° 2015-1786) prévoyait le transfert de cette gestion au plus tard le 31 décembre 2016. La loi de finances du 29 décembre 2016 (n° 2016-1917, article 47 et 127) a fixé la date effective du transfert au 1^{er} janvier 2017.

2016

Au cours du premier semestre 2016, le Groupe fait face à une dégradation de sa rentabilité. Afin de répondre à cet environnement

volatil, il élabore un plan stratégique à trois ans, *Fit to Win* qui se fixe deux ambitions : devenir l'assureur-crédit international le plus agile du secteur et faire évoluer son modèle de gestion vers une plus grande efficacité du capital (voir le paragraphe 1.6. « La stratégie du Groupe »).

2017

Les premiers effets du plan stratégique *Fit to Win*, qui se déroule selon le calendrier prévu, sont visibles. Au cours de l'exercice 2017, Coface améliore sa *guidance* de ratio de sinistralité net de réassurance (inférieur à 54 %) et les économies de coûts financent les investissements dans le cadre du plan (l'objectif de 30 millions d'euros en 2018 est confirmé). Les charges de restructuration sont moindres qu'initialement anticipé, ce qui donne au Groupe une latitude pour accélérer la transformation de son modèle opérationnel et investir dans son infrastructure numérique.

2018

Les résultats opérationnels du Groupe démontrent la pertinence du plan *Fit to Win*. En 2018, le *loss ratio* est de 45,1 %, en amélioration de 6,2 ppts et nous avons réalisé 39 millions d'euros d'économies, dépassant les objectifs liés à notre plan stratégique. Le Groupe a initié l'acquisition de PKZ, leader de l'assurance-crédit en Slovénie, afin d'étendre sa présence en Europe centrale et de l'Est.

En matière d'innovation et digitalisation, Coface a signé un partenariat majeur avec Tradeshift, leader mondial des *marketplaces* de la chaîne d'approvisionnement pour développer de nouvelles solutions digitales à destination de ses clients partout à travers le monde.

1.3 DESCRIPTION DES PRINCIPALES ACTIVITÉS

L'activité du Groupe est principalement centrée sur l'assurance-crédit qui représente 88,9 % de ses revenus en 2018. Elle consiste à proposer aux entreprises des solutions pour les protéger contre le risque de défaillance financière de leurs clients débiteurs, tant sur leur marché domestique qu'à l'export.

Le Groupe est par ailleurs présent sur le marché de l'affacturage, en Allemagne et en Pologne, et sur le marché du cautionnement. Dans certains pays, essentiellement en Europe centrale et en Israël, le Groupe commercialise des produits d'information et de recouvrement.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de ces activités au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au 31 décembre de la période 2016-2018 :

Chiffre d'affaires consolidé par activité

(en milliers d'euros et en % du Groupe)	Voir aussi paragraphe	31/12/18		31/12/17		31/12/16	
		(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)
Primes brutes acquises - Crédit		1 068 404	77,2 %	1 029 499	76,0 %	1 039 916	73,7 %
Primes brutes acquises - Single Risk		26 779	1,9 %	27 190	2,0 %	24 451	1,7 %
Primes brutes acquises - Assurance crédit		1 095 183	79,1 %	1 056 689	78,0 %	1 064 367	75,4 %
Accessoires de primes ⁽¹⁾		132 418	9,6 %	128 914	9,5 %	128 795	9,1 %
Autres prestations et services liés ⁽²⁾		3 637	0,3 %	4 382	0,3 %	5 882	0,4 %
Rémunération des procédures publiques		0	0,0 %	574	0,0 %	53 361	3,8 %
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	1.3.1/1.5.1	1 231 238	88,9 %	1 190 559	87,9 %	1 252 405	88,7 %
Primes brutes acquises - Caution	1.3.3/1.5.3	47 425	3,4 %	53 008	3,9 %	50 773	3,6 %
Commissions de financement		35 295	2,5 %	39 472	2,9 %	35 545	2,5 %
Commissions d'affacturage		32 416	2,3 %	33 884	2,5 %	35 557	2,5 %
Autres		- 998	- 0,1 %	- 1 314	- 0,1 %	- 483	0,0 %
Produit net des activités bancaires (affacturage)	1.3.2/1.5.2	66 713	4,8 %	72 043	5,3 %	70 619	5,0 %
Information et autres services		28 550	2,1 %	27 436	2,0 %	25 170	1,8 %
Gestion de créances		10 809	0,8 %	11 886	0,9 %	12 330	0,9 %
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	1.5.4	39 359	2,8 %	39 322	2,9 %	37 500	2,7 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	NOTE 21	1 384 735	100,0 %	1 354 933	100,0 %	1 411 297	100,0 %

(1) Frais de gestion de polices.

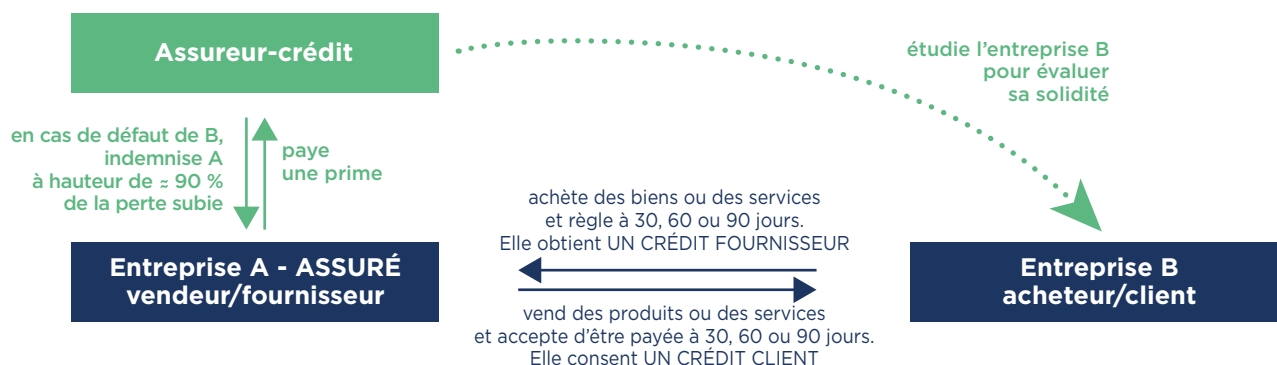
(2) Commission IPP - International policies commission ; commission d'apporteur d'affaires.

1.3.1 Description de l'activité d'assurance-crédit

L'assurance-crédit permet à un créancier (le vendeur/fournisseur), disposant d'une créance commerciale à terme sur son débiteur (l'acheteur/client), de solliciter un assureur, pour qu'il couvre le risque de non-paiement de cette créance, moyennant le paiement

d'une prime. Elle est donc l'un des instruments clés de couverture du poste clients des entreprises qui accordent des délais de paiement à leurs clients.

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



Le service que le Groupe propose à ses assurés consiste non seulement à indemniser les pertes qu'ils subissent, mais également à prévenir leurs sinistres et les aider à développer une clientèle rentable et solvable.

Prévenir le risque de non-paiement au travers de solutions d'assurance-crédit nécessite une collecte d'informations pertinentes, fiables et actualisées sur les débiteurs et leur environnement économique. L'information détenue par le Groupe sur la solvabilité des débiteurs est à la base de ses offres d'assurance-crédit. Elle constitue un élément lors des prises de décisions sur les garanties accordées quotidiennement par ses arbitres (voir ci-après le paragraphe 1.5.1. « Assurance-crédit et services afférents »).

Le Groupe accorde des garanties totales ou partielles, qui couvrent généralement de façon globale un portefeuille de débiteurs (ou un courant d'affaires) d'un assuré donné - par opposition à la souscription d'une police d'assurance visant à couvrir un risque débiteur unique. Les polices d'assurance-crédit sont généralement conclues pour une durée d'un an, renouvelables par tacite reconduction.

Dans le cadre de ces polices, le Groupe agrée chaque nouveau débiteur présenté par l'assuré, et établit, au travers de la garantie octroyée, le montant maximum de risques qu'il est prêt à accepter sur ce débiteur. Il peut réduire ou annuler à tout moment, sous réserve

parfois d'un préavis, sa couverture d'assurance-crédit pour les livraisons futures de biens ou de services par l'assuré au débiteur concerné, afin de réduire le risque de défaut de paiement. Cette réduction ou annulation permet à l'assuré d'être prévenu d'une crainte accrue du Groupe quant à la solidité financière de ce débiteur. Dans certaines offres, le Groupe peut donner à ses assurés, en fonction de leur expertise, une autonomie plus ou moins grande dans la fixation des limites de crédit, pour des encours n'excédant pas un montant prévu dans leur police d'assurance-crédit.

En cas de non-paiement d'une créance par le débiteur, le Groupe se charge du recouvrement des impayés, afin de limiter la perte et de dégager son assuré de la gestion de cette phase contentieuse. Ainsi, ce dernier préserve, dans la mesure du possible, ses relations commerciales avec son débiteur. Le Groupe conduit les négociations et, si nécessaire, les procédures contentieuses, pour recouvrer les sommes dues (voir le paragraphe 1.5.1. « Assurance-crédit et services afférents »).

En ayant recours à l'assurance-crédit, les entreprises sécurisent leurs marges en s'assurant contre les impacts financiers d'un impayé, tout en bénéficiant d'outils d'information sur la solvabilité de leurs débiteurs et de recouvrement des créances impayées. Elles bénéficient également d'échanges réguliers avec des spécialistes sectoriels et pays du Groupe.

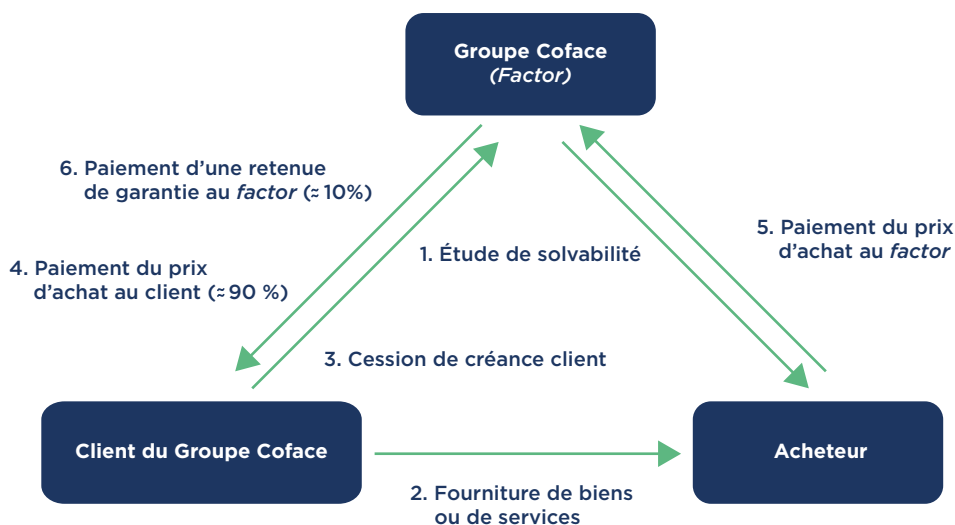
1.3.2 Description de l'activité d'affacturage

L'affacturage (ou *factoring*) est une technique financière par laquelle une société d'affacturage (le *factor*) finance et, le cas échéant, gère le poste clients d'une entreprise en acquérant ses créances clients. Selon le type d'affacturage, la perte en cas d'impayé d'une créance peut soit demeurer à la charge du *factor*, soit faire l'objet d'un recours sur l'entreprise.

Avec l'offre d'affacturage, les entreprises financent leur poste clients et optimisent leur trésorerie :

- ◆ en disposant immédiatement de liquidités dès la cession de leurs créances (sous réserve de la consignation d'une retenue de garantie) ;
- ◆ en réduisant leur risque clients, en l'absence de recours (*via* le transfert des risques de non-paiement et de recouvrement) ;
- ◆ en finançant leur croissance sans être freinées par leur besoin en fonds de roulement.

Le schéma suivant illustre le mécanisme de l'affacturage :



L'affacturage atténue les risques associés au financement de créances commerciales grâce à l'analyse effectuée sur les contreparties sélectionnées et à l'évaluation de leur solvabilité, ainsi qu'aux mécanismes de recouvrement des créances impayées. Le Groupe propose de telles solutions d'affacturage en Allemagne et en Pologne.

Le Groupe allie ses activités d'affacturage avec son expertise en matière d'assurance-crédit afin d'offrir les produits suivants :

- ◆ **factoring with recourse** : produit d'affacturage avec recours sur le client en cas d'impayé ;
- ◆ **full factoring without recourse** : produit alliant les services de l'affacturage et l'assurance-crédit. Ainsi, en cas de sinistre, le client est couvert par l'assurance-crédit pour ses factures impayées ;

- ◆ **in house factoring with or without recourse** : le client gère la relation avec son acheteur, en particulier en cas d'impayé notamment pour préserver sa relation commerciale ;
- ◆ **reverse factoring** : le client du Groupe est ici l'acheteur, qui propose à son fournisseur un paiement anticipé par l'intermédiaire de la société d'affacturage ;
- ◆ **maturity factoring** : produit dérivé du *full factoring* pour lequel le financement ne se fait qu'à l'échéance de la facture (protection contre le retard de paiement).

1.3.3 Description de l'activité de caution

En complément de ses activités principales d'assurance-crédit et en s'appuyant sur sa capacité de gestion du risque débiteur, le Groupe propose dans certains pays (essentiellement en France, en Italie, en Allemagne et en Autriche), des solutions de cautionnement afin de répondre aux besoins spécifiques des entreprises sur certains marchés.

Le cautionnement consiste en un engagement de payer le bénéficiaire de la caution, en cas de défaillance ou de manquement par le cautionné à ses obligations contractuelles. La garantie apportée par une caution permet à une entreprise cautionnée de rassurer ses partenaires commerciaux ou financiers, de différer un paiement immédiat et/ou de ne pas réduire ses capacités d'emprunt. De plus, dans certaines activités, obtenir une caution est une obligation pour exercer son activité ou accéder à des marchés spécifiques.

Les cautions délivrées par le Groupe ont une durée déterminée (de quelques semaines à cinq ans maximum) et peuvent être partagées entre plusieurs acteurs de marché (banques et assureurs).

Le Groupe propose de façon sélective une gamme de cautions spécifiques pour aider les entreprises à remporter des marchés, domestiques ou export :

- ◆ **cautions de marché** : caution de soumission (garantissant à l'acheteur que le vendeur ayant répondu à l'appel d'offres, pourra réellement, s'il emporte le marché, offrir les prestations annoncées

dans sa réponse à l'appel d'offres) ; caution de bonne fin/bonne exécution (garantissant à l'acheteur que le vendeur exécutera le contrat), caution de restitution d'avance (engagement de restituer l'avance versée par l'acheteur, au cas où le vendeur ne poursuivrait pas le marché), caution de retenue de garantie (garantissant d'éventuelles malfaçons apparues pendant la période de garantie), et caution de sous-traitance (pour garantir le paiement des sous-traitants que l'entreprise fait intervenir) ;

- ◆ **cautions d'accises et douane** : permettent de bénéficier de crédits de droits, ou encore sur certains marchés de garantir des sommes exigibles au titre de contributions indirectes ou d'accises, ou d'en différer le paiement ;
- ◆ **cautions environnementales** : couvrant les dépenses liées à la surveillance du site, au maintien en sécurité de l'installation, aux interventions éventuelles en cas d'accident ou de pollution et à la remise en état du site après cessation de l'activité ;
- ◆ **cautions légales pour les entreprises de travail temporaire** : destinées à couvrir les salaires et les charges sociales des intérimaires, en cas de défaillance de l'entreprise ;
- ◆ **garanties de paiement** : garantissant les sommes dues par le cautionné en règlement de ses achats et prestations effectués par un bénéficiaire.

1.4 PRÉSENTATION DU MARCHÉ DE L'ASSURANCE-CRÉDIT ET DE L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

1.4.1 Le marché de l'assurance-crédit

L'assurance-crédit a pour objet de protéger une entreprise contre le défaut de paiement de ses créances commerciales. C'est une garantie d'assurance conditionnelle, sur des contreparties sélectionnées par l'assureur. La solution inclut deux services fondamentaux : la prévention des risques assurés – par la sélection et la surveillance des acheteurs assurés – et le recouvrement des créances impayées. Dans la forme classique du produit, ces deux services sont les marqueurs essentiels des savoir-faire des acteurs du secteur.

La principale activité du Groupe porte sur l'assurance-crédit court terme (définie par des risques d'une durée inférieure à 12 mois), qui est un marché représentant environ 8 milliards d'euros de primes. Le Groupe est également actif sur le marché de l'assurance-crédit de moyen terme à travers son offre *Single Risk*. Il s'agit d'un marché mondialisé et souvent syndiqué d'environ 1,8 milliard d'euros de primes. En 2018, l'activité *Single Risk* représentait environ 2 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Le Groupe considère que le secteur de l'assurance-crédit présente un potentiel de croissance. Le taux de pénétration par l'assurance-crédit

du volume global des créances commerciales dans le monde reste en effet toujours faible, estimé à environ 5 %, offrant un potentiel de conquête réel. Cependant, si le secteur a crû d'environ 5 % annuellement entre 2005 et 2009, ce taux s'est ensuite réduit autour de 3 % jusqu'à une croissance quasiment nulle en 2016 sous l'effet de la pression sur les prix, pour rebondir en 2017 (+ 3 %) porté par la conjoncture mondiale ⁽¹⁾.

La croissance du secteur dépend effectivement de plusieurs facteurs, qui se combinent parfois en pressions contradictoires :

- ◆ la conquête commerciale des acteurs du secteur (et à l'inverse leur perte éventuelle de clients) ;
- ◆ la croissance organique du chiffre d'affaires des clients assurés-crédit ;
- ◆ l'évolution des prix, à la hausse ou à la baisse ;
- ◆ la politique de sélection des risques par les acteurs, à la hausse ou à la baisse.

1.4.2 L'environnement concurrentiel du Groupe Coface

Le marché mondial de l'assurance-crédit comprend trois types d'acteurs : les assureurs globaux, les nationaux ou régionaux et les acteurs de niche.

Il existe trois assureurs globaux : Coface, Euler Hermes (société de droit belge appartenant au groupe Allianz, lui-même coté à la Bourse de Francfort) et Atradius (société de droit néerlandais appartenant à Grupo Catalana Occidente, lui-même coté à la Bourse de Madrid). En 2017, les trois assureurs se partageaient environ 59 % du marché mondial ⁽²⁾.

Part de marché de l'assurance-crédit 2017



Les autres acteurs sont nationaux ou régionaux, et certains issus ou sont toujours des agences publiques d'assurance à l'export. Parmi ceux-ci, Sinosure (Chine) est le plus important en taille, suivi de Nexi (Japon), K-Sure (Corée du Sud), EDC (Canada) ou encore Cesce (Espagne). On trouve aussi des acteurs locaux privés, tels l'allemand R+V.

Enfin, un nombre grandissant d'acteurs aborde l'assurance-crédit avec une stratégie de niche. Cette stratégie leur permet de contourner en partie le coût élevé que représentent la constitution et l'entretien d'une base globale d'information sur les débiteurs. Ces offres consistent généralement à déléguer plus largement la sélection des risques à des assurés pouvant démontrer une gestion efficace des risques, l'assureur amenant sa solidité financière pour absorber les chocs au-delà d'une franchise significative. Parmi les acteurs de ce segment, AIG (États-Unis) est le plus important en primes acquises sur l'assurance-crédit.

(1) La base de données ICISA contient uniquement des données relatives aux partenaires de l'ICISA (acteurs et pays) et ne représente pas l'ensemble du marché de l'assurance-crédit.

(2) Les parts de marché mondiales sont calculées sur la base des primes brutes d'assurance-crédit à court terme ; y compris les marchés sous monopole d'État, en 2017. Sources : i) Sources officielles du marché, souvent à l'instigation des régulateurs, et parfois publiées par un organisme consolidateur (par exemple Latino Insurance en Amérique latine. ii) Comptes consolidés publiés, quand ils donnent la part des primes brutes en assurance-crédit. iii) Données ICISA (www.icisa.org), consolidées et publiées par l'association sur déclaration de ses membres. iv) Estimations du Groupe, en dernier ressort.

1.5 LES ACTIVITÉS ET LE POSITIONNEMENT DU GROUPE

Le Groupe génère son chiffre d'affaires consolidé de 1 385 millions d'euros auprès d'environ 50 000 ⁽¹⁾ clients. Le revenu annuel moyen par client est inférieur à 30 000 euros et réalisé dans des secteurs d'activité et des géographies très diversifiés.

Le Groupe considère ne pas être dépendant d'assurés particuliers : au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, l'assuré le plus important représentait moins de 1 % de son chiffre d'affaires consolidé.

1.5.1 Assurance-crédit et services afférents

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, les produits d'assurance-crédit et les services qui lui sont liés ont généré un chiffre d'affaires de 1 231,2 millions d'euros, soit 88,9 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe. Le tableau suivant présente l'évolution

de la contribution de cette activité au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours de la période 2016-2018 (en milliers d'euros et en pourcentage du total Groupe).

Part du chiffre d'affaires consolidé Assurance-crédit (en milliers d'euros et en % du Groupe)	Voir aussi paragraphe	31/12/18		31/12/17		31/12/16	
		(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)
Primes brutes acquises - Crédit		1 068 404	77,2 %	1 029 499	76,0 %	1 039 916	73,7 %
Primes brutes acquises - Single Risk		26 779	1,9 %	27 190	2,0 %	24 451	1,7 %
Primes brutes acquises - Assurance crédit		1 095 183	79,1 %	1 056 689	78,0 %	1 064 367	75,4 %
Accessoires de primes ⁽¹⁾		132 418	9,5 %	128 914	9,5 %	128 795	9,1 %
Autres prestations et services liés ⁽²⁾		3 637	0,3 %	4 382	0,3 %	5 882	0,4 %
Rémunération des procédures publiques		0	0,0 %	574	0,0 %	53 361	3,8 %
CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ACTIVITÉ D'ASSURANCE-CRÉDIT	NOTE 21	1 231 238	88,9 %	1 190 559	87,9 %	1 252 405	88,7 %

(1) Frais de gestion de polices.

(2) Commission IPP - International policies commission ; commission d'apporteur d'affaires.

L'assurance-crédit

Présent directement au travers de filiales ou de succursales, sur une aire géographique représentant près de 97 % du produit intérieur brut mondial, le Groupe s'appuie sur son réseau international de partenaires locaux et commercialise ses solutions d'assurance-crédit et ses services complémentaires dans 100 pays, disposant ainsi d'une taille et d'une empreinte géographique sur l'ensemble des continents. Il est l'un des trois acteurs mondiaux du marché de l'assurance-crédit (voir paragraphe 1.4. « Présentation du marché de l'assurance-crédit et de l'environnement concurrentiel »).

Gestion des garanties publiques

Entre 1946 et 2016, le Groupe a géré pour le compte et avec la garantie de l'État français des garanties à l'export portant sur des risques non assurables par le marché privé.

En 2016, cette activité représentait près de 4 % de son chiffre d'affaires consolidé.

(1) Entreprises ayant au moins un contrat actif avec Coface dans nos différentes lignes métiers.

Principaux produits d'assurance-crédit du Groupe

Le Groupe a recentré et enrichi son offre de solutions pour l'adapter aux besoins spécifiques des segments de marché identifiés : PME, ETI, grandes entreprises internationales, institutions financières, clients de partenaires distributeurs.

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

Produit	Description
<i>TradeLiner</i>	Il s'agit d'une offre flexible qui vise à répondre aux spécificités et aux besoins de chaque assuré, grâce à un jeu d'options et de déclinaisons des conditions générales. C'est aujourd'hui la solution centrale de la plateforme produits du Groupe. <i>TradeLiner</i> remplace progressivement les offres locales au fur et à mesure de son déploiement dans les différents marchés.
<i>EasyLiner</i>	<i>EasyLiner</i> , lancée courant 2014, est une gamme de contrats destinée aux petites et moyennes entreprises (PME), souvent peu familières avec les mécanismes et les bénéfices des solutions d'assurance-crédit. Cette offre peut être distribuée en ligne, le cas échéant en « marque blanche » dans le cadre d'accords de partenariat commercial.
<i>Coface Global Solutions</i>	<i>Coface Global Solutions</i> est une offre dédiée à la gestion de grands assurés internationaux (l'« Offre CGS »). Cette offre repose sur une organisation mondiale, qui propose aux multinationales des services et des outils de gestion et de pilotage adaptés à leurs problématiques (éclatement géographique, risques multidevises, consolidation des agrégats du crédit clients, etc.).
<i>CofaNet et autres services en ligne</i>	CofaNet est le portail Internet central qui permet à tout assuré Coface de gérer son contrat au quotidien. Ce portail multilingue est complété d'une gamme de services à valeur ajoutée : <ul style="list-style-type: none"> ◆ <i>Coface Dashboard</i> : un outil qui développe des analyses et des états de <i>reporting</i> autour du risque clients ; ◆ <i>CofaNet Policy Master</i> : un outil qui permet d'alléger la majeure partie de la gestion courante du contrat en exploitant directement les données du système comptable de l'assuré ; ◆ le Groupe met aussi à disposition de ses clients des portails spécialisés pour les activités de moyen terme ou de caution (voir <i>infra</i>). Les fonctionnalités principales de CofaNet sont également disponibles sur smartphone (application mobile <i>CofaMove</i>) et par lien automatisé de système à système (offre de webservices <i>CofaServe</i>).
<i>Assurance moyen terme (Single Risk)</i>	L'offre <i>Single Risk</i> permet de couvrir des risques commerciaux et politiques dans le cadre d'opérations ponctuelles, complexes, d'un montant élevé (généralement supérieur à 5 M€) et dont la durée de crédit est comprise entre 12 mois et sept ans. Elle donne aux assurés la possibilité de se couvrir contre un risque lié à un investissement ou à un marché particulier, et ce par opposition aux produits d'assurance-crédit qui garantissent les risques d'impayés de l'ensemble de leur chiffre d'affaires (<i>whole turnover policies</i>).

Tarification des offres d'assurance-crédit

La tarification de l'assurance-crédit est majoritairement reflétée dans les primes. Des services associés font généralement l'objet d'une tarification spécifique dépendant de la consommation réelle des assurés (nombre d'acheteurs sous surveillance, nombre de dossiers de recouvrement).

La juste rémunération du risque est un enjeu important pour le Groupe, qui a développé une méthodologie tarifaire dans un outil informatique propre (PEPS - *Past and Expected Profitability System*) et une gouvernance commerciale associée. Le Groupe

estime disposer d'une méthodologie tarifaire de référence, incluant par exemple une analyse de type *risk-based* et une approche du coût en capital directement liée au portefeuille des risques assurés et au capital alloué. En outre, des ajustements et améliorations sont régulièrement réalisés pour que la méthodologie tarifaire contribue à une souscription maîtrisée et pertinente dans les différents marchés.

Les garanties de moyen terme *Single Risk*, pour lesquelles les séries probabilistes de défaut sont plus limitées, font l'objet d'une méthodologie distincte, appliquée par une équipe d'experts resserrée.

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

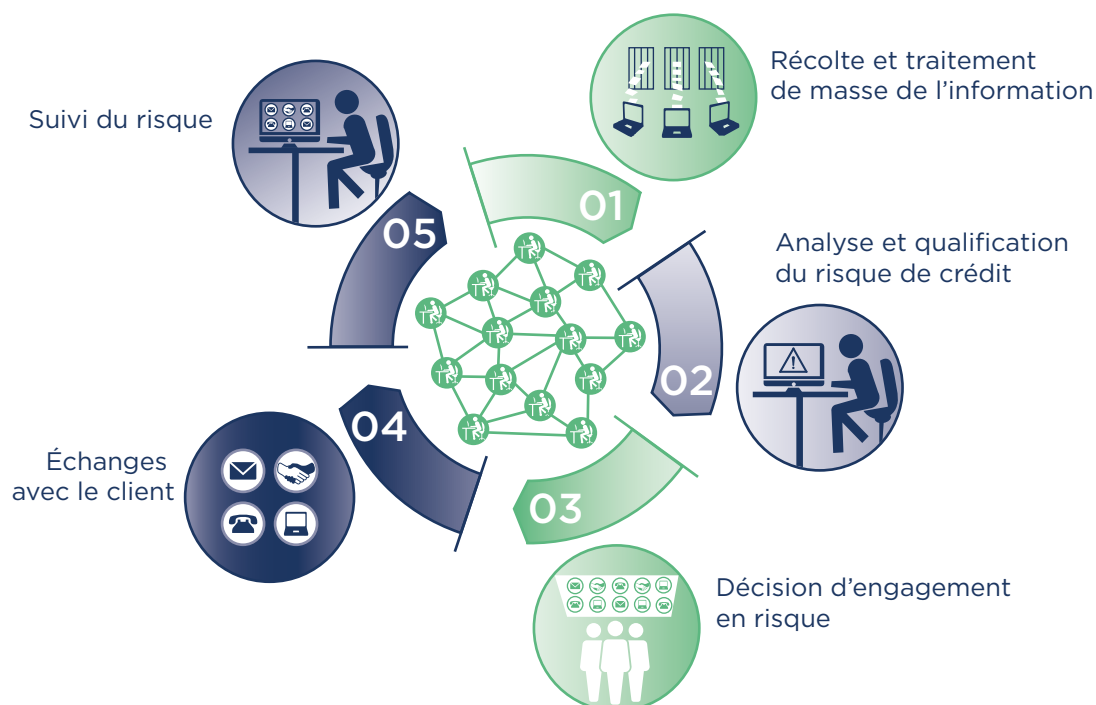
Les activités du Groupe consistent essentiellement à vendre des garanties et des services en s'appuyant sur l'acquisition et la gestion d'informations pertinentes, fiables et actualisées sur les débiteurs et leur environnement. Le Groupe exploite un réseau de 52 centres dédiés à la collecte, au traitement et à l'analyse d'informations financières et de solvabilité sur l'ensemble des risques débiteurs du Groupe dans le monde.

L'information est un élément clé de chaque étape du suivi des risques au sein du Groupe, compilée au sein de sa base de données ATLAS (voir le paragraphe 1.8.2 « Applicatifs et outils du Groupe »).

Elle est tout d'abord collectée, notamment auprès d'une centaine de fournisseurs d'information pour faire l'objet d'un premier traitement qualitatif. Elle est ensuite analysée par l'équipe de 340 analystes crédit en vue d'évaluer les débiteurs selon une échelle commune à l'ensemble du Groupe, *Debtor Risk Assessment* ou « DRA » sur laquelle les arbitres s'appuient pour décider du montant de risque qui sera souscrit pour chaque assuré.

Enfin, ces informations collectées, enrichies, analysées et utilisées par le Groupe sont mises à jour régulièrement pour permettre un suivi des risques débiteurs. L'ensemble des métiers du Groupe s'appuie par ailleurs sur EASY, sa base de données d'identification unique des débiteurs qui facilite la communication entre le Groupe, ses partenaires et ses clients (voir le paragraphe 1.8.2 « Applicatifs et outils du Groupe »).

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



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

- ◆ piloter sa politique de tarification et enrichir la qualité de ses offres d'assurance-crédit ;
- ◆ obtenir, notamment au niveau local grâce à sa présence au plus proche du risque, des informations micro-économiques sur les débiteurs et leur environnement économique, afin de sécuriser les décisions de souscription de ses arbitres dans le cadre de sa politique de gestion des risques, tout en offrant à ses assurés un suivi des risques de leurs débiteurs ;
- ◆ faciliter son activité de gestion et de recouvrement de créances.

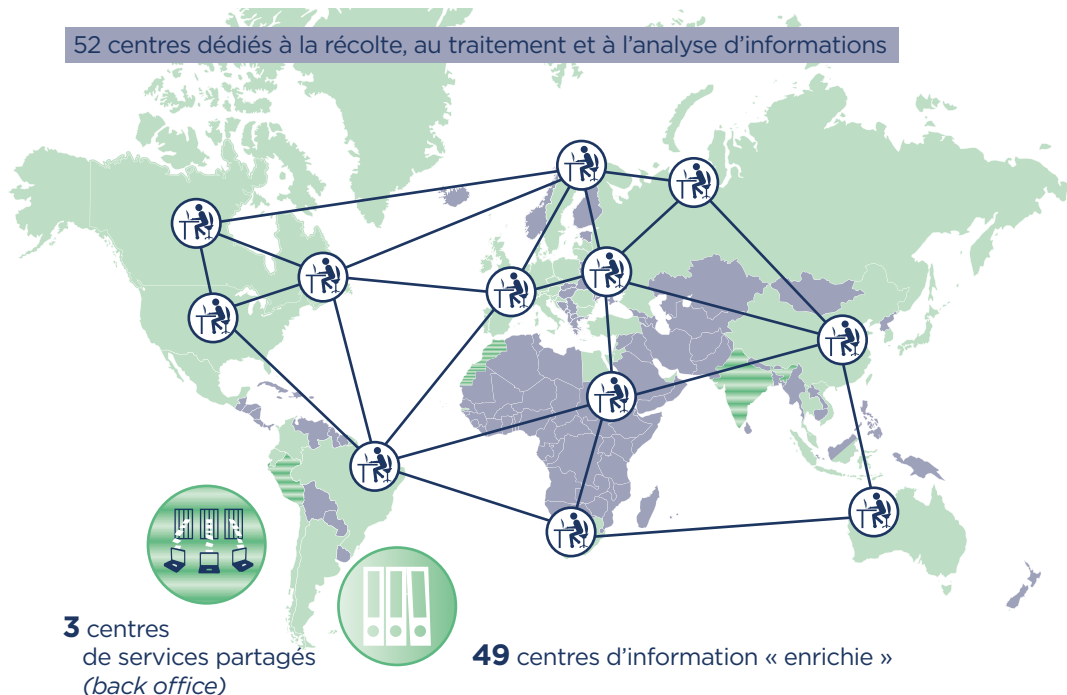
Par ailleurs, cette politique lui permet d'obtenir des informations macro-économiques, qui font l'objet d'analyses par les équipes de la direction de la recherche économique. Ces équipes comptent 12 économistes, dont sept basés en Europe de l'Ouest (Paris) et cinq dans d'autres régions du Groupe pour assurer une couverture locale. Ces économistes réalisent des études en interne, pour les métiers du Groupe, et en externe pour les assurés et pour le public (journalistes, universitaires, prospects, banques, courtiers, partenaires, etc.). La production externe prend essentiellement la forme de « panoramas » (risque pays, sectoriels, défaillances d'entreprises), publiés sur son site Internet (www.coface.com), dont la vocation est d'aider les entreprises à évaluer et prévenir les risques et à prendre leurs décisions à partir des informations les plus pertinentes et les plus récentes.

1.

PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE

Les activités et le positionnement du Groupe

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



Dans le cadre du plan stratégique *Fit to Win*, le Groupe a consacré des investissements importants à l'information afin d'améliorer la gestion des risques. Dans 18 pays, des achats complémentaires d'informations financières et d'expériences de paiements ont été effectués et 25 analystes risque seniors supplémentaires ont été recrutés pour améliorer les analyses crédit et augmenter le nombre de contacts avec les débiteurs.

Une souscription du risque mise en œuvre selon un processus harmonisé

Le Groupe a mis en place un processus harmonisé pour l'ensemble de ses souscripteurs de risques (appelés « arbitres ») situés dans 44 pays afin de renforcer et de sécuriser la gestion des risques attachés à ses différentes activités. La décision d'arbitrage est par défaut prise par l'arbitre du pays du débiteur, qui est mieux à même de connaître l'environnement économique local. Le cas échéant, un deuxième arbitre a la faculté d'ajuster à la hausse ou à la baisse cette première décision, parce qu'il est le mieux positionné pour connaître le contexte commercial ou stratégique de l'assuré. Cette organisation permet de combiner proximité débiteur et proximité assuré, y compris pour des transactions de grand export. Au total, environ 10 000 décisions d'arbitrage sont prises par jour.

Les décisions d'arbitrage relatives aux garanties *Single Risk* sont prises par une équipe dédiée au sein de la direction de l'arbitrage Groupe.

Pour prendre leurs décisions, les arbitres s'appuient sur l'information collectée, qui fait ensuite l'objet d'une analyse interne synthétisée par le DRA, dont l'élaboration et la mise à jour sont effectuées en fonction de la qualité du débiteur. Ils utilisent aussi le *Weighted Assessment of Portfolio (WAP)*, un indicateur synthétique qui mesure la qualité moyenne du portefeuille de débiteurs d'un assuré. Enfin, Coface a mis en place un pilotage affiné de ses risques, au travers de 38 secteurs et 5 niveaux de risque pays différents (150 niveaux de risques au total).

Les arbitres :

- ◆ travaillent en temps réel et en réseau grâce au système de centralisation des risques ATLAS, outil informatique de souscription et de gestion des risques pour toutes les entités du Groupe (voir le paragraphe 1.8.2 « Applicatifs et outils du Groupe ») ;
- ◆ n'ont aucun objectif de commercialisation des produits et services et leur rémunération n'est en aucune façon liée à leur succès commercial, afin d'assurer une application impartiale des politiques du Groupe en matière de gestion des risques ;
- ◆ disposent de délégations de souscription (jusqu'à 10 millions d'euros), en fonction de leur expertise, de leur séniorité et de leurs compétences. Au-delà de 10 millions d'euros, ils suivent une procédure de doubles signatures pour des décisions allant, au niveau régional, jusqu'à 40 millions d'euros. Les décisions relatives à des couvertures supérieures à 40 millions d'euros, ou particulièrement sensibles, sont validées par la direction arbitrage Groupe.

Une souscription commerciale renforcée

La souscription commerciale est l'activité qui consiste à déterminer les éléments tarifaires (taux de prime, bonus, malus), les paramètres techniques (durée de crédit maximum, limite de décaissement) et les clauses appropriées aux besoins d'un assuré. Cette souscription se focalise sur le contrat tandis que l'arbitrage est, lui, en charge des garanties sur les acheteurs de l'assuré considéré ; garanties dont la portée est liée aux clauses validées. Ces deux activités sont donc complémentaires. Pour cette raison, il a été décidé en 2017 au niveau Groupe de rattacher la souscription commerciale à une nouvelle direction de la souscription regroupant la souscription commerciale, l'arbitrage, l'information, le contentieux et le recouvrement.

La souscription commerciale est conduite à tous les niveaux du Groupe (pays, régions et siège) en étroite collaboration avec les équipes de l'arbitrage (souscription des risques).

Ce changement d'organisation a permis de renforcer la qualité de notre gestion des risques, d'accompagner au mieux nos clients en sélectionnant davantage la qualité des débiteurs pris en garantie, de s'assurer la profitabilité des affaires souscrites et de partager de façon plus optimale l'expertise technique entre les centres de souscription du Groupe.

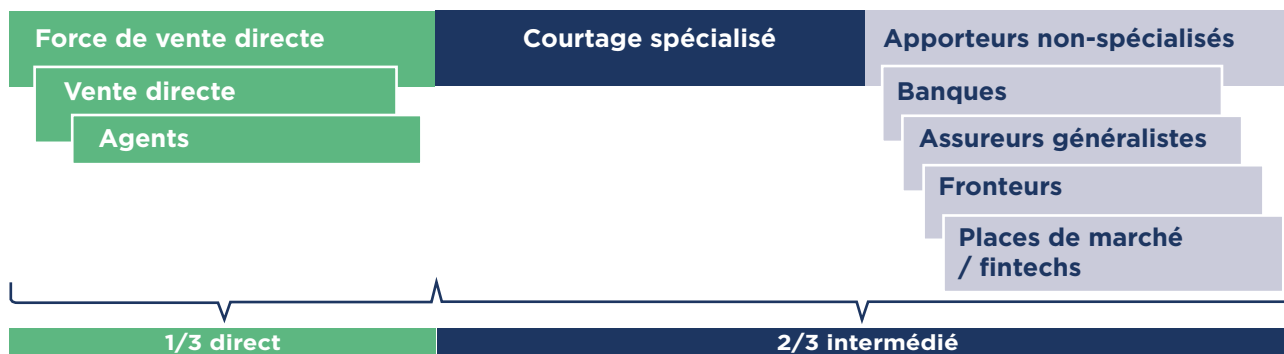
Cette activité est encadrée par des règles Groupe qui allouent des niveaux de délégations en fonction de la séniorité et de l'expérience des collaborateurs concernés. Au-delà de certains niveaux de risques et selon la nature de la demande, les décisions sont prises au siège du Groupe soit par la direction de la souscription commerciale, soit par le comité de souscription Groupe.

Le comité de souscription du Groupe est composé notamment des directeurs Groupe de la souscription, de l'arbitrage et de la souscription commerciale. Ce comité, qui se réunit quotidiennement, revoit toutes les propositions commerciales relatives à des affaires nouvelles ou à des polices à renouveler dès lors que ces propositions excèdent les délégations locales.

Un réseau de commercialisation multicanal renforcé par un important réseau de partenaires et d'apporteurs d'affaires

Pour commercialiser ses produits d'assurance-crédit et ses services complémentaires, le Groupe utilise plusieurs canaux de distribution, dont la répartition varie en fonction des marchés locaux. À l'échelle internationale, le courtage spécialisé est largement dominant, même si dans certains marchés, la force de vente directe est

historiquement plus importante. Le schéma suivant illustre ce modèle de distribution multicanal des offres de services du Groupe (la répartition entre distribution directe et distribution intermédiée est exprimée en part du total des primes collectées).



Les fronteurs, qui peuvent également intervenir comme apporteurs d'affaires, sont des assureurs partenaires qui émettent pour le compte du Groupe des polices d'assurance dans des pays où ce dernier ne dispose pas de licence. Avec son réseau de partenaires, dont une part importante est membre du réseau Coface Partner, le Groupe accompagne ainsi ses assurés dans une quarantaine de pays dans lesquels il n'a pas de présence commerciale directe ou de licence en propre.

Dans la catégorie des apporteurs non spécialisés, les banques constituent un canal de distribution clé, permettant de pénétrer des nouveaux segments et d'augmenter l'équipement du portefeuille existant, en complétant l'offre de services du Groupe.

1.5.2 Affacturage ⁽¹⁾

Le Groupe est actif sur les marchés allemand et polonais.

En Allemagne, le marché de l'affacturage a continué à croître de 7,2 % en 2017, pour atteindre 232 milliards de créances affacturées.

Le marché allemand de l'affacturage est dominé par six acteurs, qui s'adjugent, selon les estimations du Groupe, environ 74 % du marché : Targo Commercial Finance AG, PB Factoring GmbH, Eurofactor GmbH, Deutsche Factoring Bank AG, BNP Paribas Factor GmbH et Coface Finanz GmbH, qui détient environ 13,6 % de parts de marché.

En Pologne, le marché de l'affacturage est toujours en croissance : 20 % en 2016 et 17 % en 2017, bien supérieure à la croissance de 4,6 % du PIB.

Le marché polonais de l'affacturage est dominé par les cinq acteurs suivants se répartissant (selon les estimations du Groupe et de l'association des *factors* polonais) environ 65 % du marché : ING CF, BZ WBK Faktor, BGZ BNP Paribas Factoring, Bank Millennium, ainsi que Coface Poland Factoring, qui détient environ 8 % de parts de marché.

(1) Sources : i) Deutsche Factoring Verband. Site Internet : <https://www.factoring.de/german-factoring-market-2017>; et, ii) Polish Factors Association. Site Internet : <http://www.factoring.pl/eng/>.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, l'affacturage représente 67 millions d'euros, soit 4,8 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Part du chiffre d'affaires consolidé Affacturage <i>(en milliers d'euros et en % du Groupe)</i>	Voir aussi paragraphe	31/12/18		31/12/17		31/12/16	
		<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>
Commissions de financement		35 295	2,5 %	39 472	2,9 %	35 545	2,5 %
Commissions d'affacturage		32 416	2,4 %	33 884	2,5 %	35 557	2,5 %
Autres		- 998	- 0,1 %	- 1 314	- 0,1 %	- 483	0,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ACTIVITÉ D'AFFACTURAGE	NOTE 21	66 713	4,8 %	72 043	5,3 %	70 619	5,0 %

1.5.3 Caution

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

Le Groupe estime que ce marché représente entre 10 et 15 milliards d'euros de revenus, soit davantage que le marché de l'assurance-crédit. Bien que largement dominé par les acteurs bancaires, il compte également des assureurs qui viennent au second plan, notamment

parce qu'ils n'ont pas accès, pour des raisons réglementaires, à certains marchés nationaux (c'est le cas en Inde et dans plusieurs pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord). Premier marché mondial, les États-Unis représentent, selon les estimations du Groupe, environ la moitié du marché mondial du cautionnement. En Europe, l'Italie est de très loin le premier marché, et en Asie, la Corée du Sud concentre la part la plus importante de revenus de cautions émises.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, le cautionnement a représenté 47 millions d'euros, soit 3,4 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe, principalement sur le marché Italien.

Part du chiffre d'affaires consolidé Cautionnement <i>(en milliers d'euros et en % du Groupe)</i>	Voir aussi paragraphe	31/12/18		31/12/17		31/12/16	
		<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>
PRIMES BRUTES ACQUISES - CAUTION	NOTE 21	47 425	3,4 %	53 008	3,9 %	50 773	3,6 %

1.5.4 Informations et autres services

Dans certains pays, essentiellement en Europe centrale, le Groupe commercialise des produits d'information et de recouvrement à des entreprises dépourvues d'assurance-crédit. Au 31 décembre

2018, cette activité a représenté un chiffre d'affaires consolidé de 39 millions d'euros.

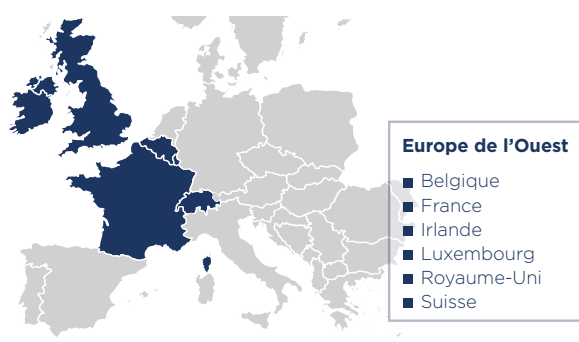
Part du chiffre d'affaires consolidé Informations et autres services <i>(en milliers d'euros et en % du Groupe)</i>	Voir aussi paragraphe	31/12/18		31/12/17		31/12/16	
		<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>	<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>(en %)</i>
Information et autres services		28 550	2,0 %	27 436	2,0 %	25 170	1,8 %
Gestion de créances		10 809	0,8 %	11 886	0,9 %	12 330	0,9 %
CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ACTIVITÉ D'INFORMATION ET AUTRES SERVICES	NOTE 21	39 359	2,8 %	39 322	2,9 %	37 500	2,7 %

1.5.5 Positionnement du Groupe Coface région par région ⁽¹⁾

Le Groupe, fort d'une présence internationale de premier plan, organise ses activités autour des sept régions géographiques dans lesquelles il commercialise ses produits : Europe de l'Ouest, Europe du Nord, Europe centrale, Méditerranée & Afrique, Amérique du Nord, Amérique latine et Asie Pacifique (les résultats des régions sont commentés dans le paragraphe 3.3 « Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2018 »).

Les activités du Groupe dans la région Europe de l'Ouest

Disponibilité de l'offre du Groupe



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 494 (987 avec le siège) personnes pour la région Europe de l'Ouest, y a réalisé un chiffre d'affaires de 283,8 millions d'euros, soit 20,5 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Typologies des pays et offre

Les pays de la région représentent des marchés d'assurance-crédit matures ; la pression sur les prix y est forte en raison de la pression concurrentielle et du taux de défaillance des entreprises relativement faible. Cependant, la conjoncture s'est dégradée au Royaume-Uni à mesure du rapprochement de l'échéance de sortie de l'Union européenne. Cette dégradation a surtout concerné les secteurs de l'agroalimentaire, de la distribution et de la construction qui ont pâti de la baisse du cours de la livre sterling comme de celle de la confiance des investisseurs. La sinistralité enregistrée sur ces secteurs a progressé dès le deuxième semestre 2017 et est restée élevée toute l'année 2018. Les activités du Groupe y sont très largement orientées vers la commercialisation de polices d'assurance-crédit. Néanmoins, elles présentent localement certaines particularités, comme en Suisse, où l'offre de polices *Single Risk* constitue une part importante du chiffre d'affaires réalisé dans ce pays, ou encore en France où le Groupe commercialise également des cautions.

La gamme produit s'est enrichie en 2018 avec le lancement d'une offre en France de recouvrement des créances non garanties. Cette option permet aux clients du Groupe de bénéficier de l'expertise d'un tiers de confiance pour réduire le risque de non-paiement de leurs créances, accélérer les récupérations et préserver leur image et leur relation avec leurs clients.

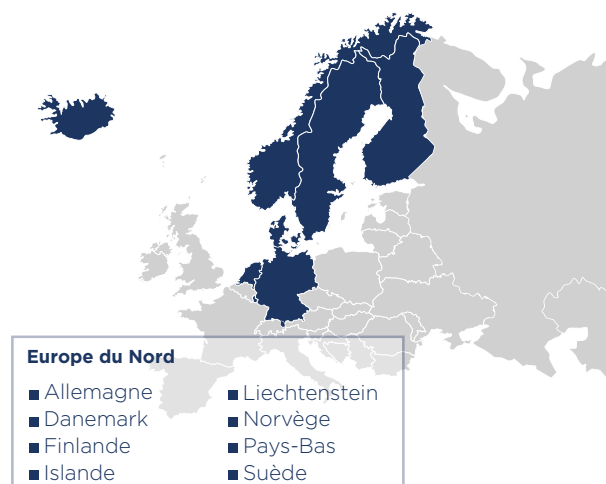
Commercialisation et stratégie

En 2018, la région s'est fortement mobilisée sur la fidélisation des clients en mettant en place de nombreux projets visant à améliorer encore la qualité de service. Cette stratégie porte ses fruits puisque le taux de satisfaction et le taux de rétention sur la région se sont fortement améliorés.

En France, après la réorganisation commerciale, le cycle de vente est désormais optimisé grâce à un nouvel outil, *Autonomy*, qui permet de réduire drastiquement les délais d'émission d'une offre et/ou d'émission de nos contrats. La distribution des offres est majoritairement réalisée par l'intermédiaire de cabinets de courtage, auxquels il faut ajouter une équipe de 25 commerciaux directs qui a fortement fait progresser la vente des produits d'assurance-crédit du Groupe, et ce à travers la signature croissante de partenariats avec des réseaux bancaires.

Les activités du Groupe dans la région Europe du Nord

Disponibilité de l'offre du Groupe



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 701 personnes dans cette région, y réalise un chiffre d'affaires de 303,1 millions d'euros, soit 21,9 % de son chiffre d'affaires au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Typologies des pays et offre

Les pays de la région, dans lesquels le Groupe est présent, représentent des marchés d'assurance-crédit matures ; la pression sur les prix y est forte en raison de la pression concurrentielle et du taux de défaillance des entreprises relativement faible. Le Groupe y commercialise principalement des services d'assurance-crédit. En Allemagne, il propose également des services d'affacturage, de cautions, des couvertures *Single Risk*, ainsi qu'une offre d'information et de recouvrement de créances.

(1) Les effectifs communiqués correspondent aux salariés à contrat à durée indéterminée ou en contrat à durée déterminée, hors les inactifs permanents.

Commercialisation et stratégie

La commercialisation de l'offre du Groupe dans cette région combine vente directe par ses propres équipes commerciales et vente *via* ses partenaires (courtiers et établissements bancaires).

Conformément aux ambitions du plan stratégique, le Groupe poursuit ses investissements dans cette région, en privilégiant une voie de croissance rentable. La réorganisation de la fonction commerciale et celle de la souscription menée en 2018, ainsi que d'autres initiatives prévues en 2019, ont pour ambition de remettre le client au cœur de l'organisation. Par ailleurs, des projets de *lean management* ont été menés sur plusieurs domaines et visent à améliorer l'efficacité opérationnelle.

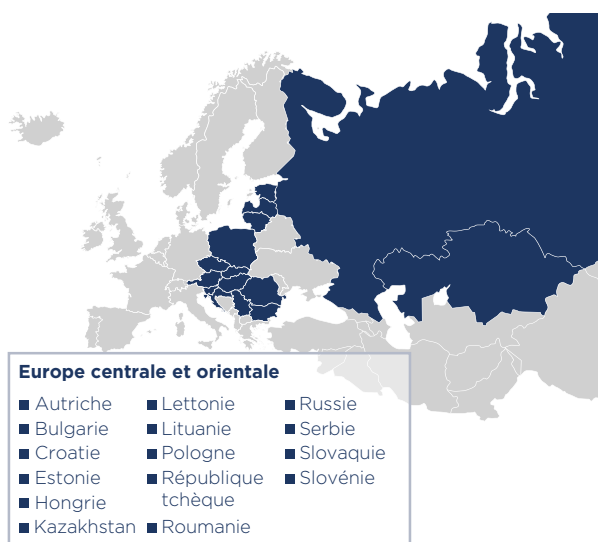
En Allemagne, marché principal de la région Europe du nord, les offres centrales ont été enrichies afin de mieux répondre aux besoins des clients. Les lancements de nouvelles offres de services constituent également un pilier favorisant la croissance sur ce marché. Le ralentissement de l'activité d'affacturage s'explique quant à lui par les mesures entreprises visant à optimiser le portefeuille existant.

La création de la plateforme « Nordics » a permis de renforcer l'empreinte du Groupe dans la région, tout en favorisant sa croissance sur le marché Scandinave, dont les piliers sont le Danemark et la Suède.

Bien qu'historiquement caractérisé par un modèle de distribution centré sur les courtiers, le Groupe poursuit avec succès sa stratégie de multidistribution sur le marché néerlandais où le canal direct progresse de 10 %. Par ailleurs, le déploiement de la nouvelle offre d'information a permis d'enrichir la gamme de services proposés aux clients.

Les activités du Groupe dans la région Europe centrale

Disponibilité de l'offre du Groupe



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 687 personnes dans la région Europe centrale, y réalise un chiffre d'affaires de 133,8 millions d'euros (dont les plus importantes contributions viennent d'Autriche, de Pologne, de Roumanie et de Russie), soit 9,7 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Typologies des pays et offre

Dans cette région, le Groupe est le seul fournisseur de solutions intégrées de *credit management* comprenant assurance-crédit, information d'entreprise et services de recouvrement de créances pour des entreprises assurées ou non. Il est aussi un fournisseur d'affacturage en Pologne.

Commercialisation et stratégie

Le Groupe dispose du réseau le plus étendu en Europe centrale et de la plus importante empreinte locale offrant des services dans 15 pays, en présence directe ou indirecte.

La pierre angulaire de la stratégie du Groupe dans cette région est d'accompagner le développement de la distribution et croître tout en maîtrisant les risques.

S'agissant de marchés émergents stables en termes d'assurance-crédit, la stratégie du Groupe, telle que définie dans son plan stratégique *Fit to Win*, est d'assurer une croissance saine avec un risque maîtrisé. Elle se caractérise également par une diversification de l'offre, notamment au travers d'une démarche systématique de ventes croisées des services d'information à destination des clients assurés.

Afin d'améliorer le service aux clients présents dans cette région et d'y renforcer sa présence, le Groupe a signé un contrat portant sur l'acquisition de PKZ, filiale de SID Bank et leader du marché de l'assurance-crédit en Slovénie. La finalisation de l'acquisition, prévue courant 2019, est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires habituelles.

Les activités du Groupe dans la région Méditerranée & Afrique

Disponibilité de l'offre du Groupe



Méditerranée & Afrique		
■ Afrique du Sud	■ Espagne	■ Mauritanie
■ Albanie	■ Gabon	■ Niger
■ Algérie	■ Gambie	■ Nigeria
■ Arabie saoudite	■ Ghana	■ Oman
■ Bahreïn	■ Grèce	■ Ouganda
■ Bénin	■ Guinée	■ Portugal
■ Burkina Faso	■ Île Maurice	■ Qatar
■ Cameroun	■ Israël	■ Sénégal
■ Chypre	■ Italie	■ Tchad
■ Côte d'Ivoire	■ Jordanie	■ Tunisie
■ Djibouti	■ Koweït	■ Turquie
■ Émirats arabes unis	■ Liban	■ Yémen
■ Égypte	■ Lybie	
	■ Mali	
	■ Malte	
	■ Maroc	

Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 768 personnes dans la région Méditerranée & Afrique, y réalise un chiffre d'affaires de 370,4 millions d'euros, soit 26,7 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Typologies des pays et offre

En termes d'assurance-crédit, les pays de la région représentent à la fois des marchés émergents et des marchés matures (Italie, Espagne et Portugal). Dans cette région, le Groupe dispose d'une couverture géographique unique dans le marché de l'assurance-crédit. En effet, il est directement présent dans sept pays et en mesure d'exercer son activité dans les pays du Moyen-Orient et d'Afrique par le biais de partenaires. Il développe sa stratégie en utilisant des centres régionaux à Casablanca, Dubaï, Madrid et Milan, dont la mission est de gérer ses implantations et ses réseaux de partenaires d'une manière coordonnée.

Le Groupe commercialise des contrats d'assurance-crédit et des cautions, mais aussi des informations sur les débiteurs et des services de recouvrement de créances.

Commercialisation et stratégie

Selon la taille et la configuration des marchés de la région, le Groupe alterne (i) ventes par l'intermédiaire de partenaires comme des courtiers, des agents ou des banques et (ii) ventes directes. Il utilise ces deux canaux de distribution en Italie, en Espagne, en Turquie, dans les Pays du Golfe, en Israël, en Afrique du Sud et au Maroc. Dans les pays d'Afrique de l'Ouest, le Groupe promeut l'assurance-crédit par l'intermédiaire de partenaires (assureurs, banques) à qui il fournit des contrats d'assurance-crédit et des prestations de *back office*.

En Italie, en Espagne et au Portugal, trois marchés d'assurance-crédit matures, le Groupe a enregistré une nouvelle production importante et un taux exceptionnellement élevé de fidélisation de ses clients, tout en adaptant progressivement ses taux de primes à la réalité du risque. Cette performance est le résultat d'une stratégie commerciale lancée en 2015, organisée autour d'une distribution multicanal grâce notamment aux agents et une fine segmentation clients. Le Groupe a tout particulièrement développé, dès 2016, des partenariats avec des banques, des assureurs multilignes et des associations professionnelles.

Les activités du Groupe dans la région Amérique du Nord

Disponibilité de l'offre du Groupe



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 192 personnes dans la région Amérique du Nord, y réalise un chiffre d'affaires de 126,5 millions d'euros, soit 9,1 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Typologies des pays et offre

Le Groupe émet directement des contrats d'assurance-crédit aux États-Unis et au Canada, deux marchés qu'il estime sous-pénétrés en termes d'assurance-crédit. Il y commercialise majoritairement des services d'assurance-crédit, mais aussi d'information sur les débiteurs et de recouvrement de créances pour ses assurés ou d'autres clients. Le Groupe fournit également, de façon plus marginale, des garanties *Single Risk*.

Commercialisation et stratégie

La distribution des produits d'assurance-crédit dans cette zone s'effectue suivant un modèle multicanal, composé d'un réseau d'agents exclusifs et des équipes commerciales de Coface, ainsi que par l'intermédiaire des courtiers. Pour plus d'efficacité et un meilleur ciblage des entreprises de taille intermédiaire, le Groupe procède progressivement à l'internalisation de son réseau d'agents qui intègrent sa force de vente directe. Le Groupe développe également des canaux de distribution nouveaux *via* d'autres réseaux, tels que, par exemple, les courtiers d'assurance de biens et de personnes.

En parallèle, le Groupe a créé une nouvelle équipe dédiée à la gestion des relations courtiers et des grands comptes, couvrant l'ensemble du territoire.

Les activités du Groupe dans la région Amérique latine

Disponibilité de l'offre du Groupe



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 390 personnes dans la région Amérique latine, y réalise un chiffre d'affaires de 71,5 millions d'euros, soit 5,2 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Typologies des pays et offre

En termes d'assurance-crédit, le Groupe estime que les pays de la région constituent des marchés à risques élevés, avec une économie volatile. La plupart de ces pays sont en phase d'expansion, mais confrontés à un niveau élevé d'incertitude politique, un nombre important d'élections présidentielles ayant eu lieu en 2018 (en Équateur, au Brésil et au Mexique) et attendues en 2019 (en Argentine).

Le portefeuille de produits que le Groupe y commercialise est essentiellement constitué de polices d'assurance-crédit, mais aussi de services d'information sur les débiteurs et de recouvrement de créances. Les polices d'assurance-crédit sont vendues dans une dizaine de pays, dont les principaux sont l'Argentine, le Brésil, le Chili, la Colombie, l'Équateur, le Mexique et le Pérou en activité d'assurance-crédit directe et d'autres pays dans lesquels les contrats sont signés par l'intermédiaire de partenaires.

Les services d'information d'entreprise sont disponibles dans tous les pays de la région et le Groupe dispose d'équipes dédiées à la gestion d'informations enrichies en Argentine, au Brésil, au Chili, en Colombie, en Équateur, au Mexique et au Pérou (où est, de plus, basé un des trois centres de services partagés de gestion de l'information du Groupe - voir paragraphe 1.5.1. « Assurance-crédit et services afférents »). Les services de recouvrement de créances sont gérés dans sept centres dédiés, répartis dans la région.

Commercialisation et stratégie

Compte tenu de la typologie des pays de la région (marchés présentant un profil de risque élevé), la stratégie du Groupe consiste à stabiliser les risques là où ils sont élevés et se concentrer sur le développement des segments les plus rentables dans certains pays.

Leader sur le marché depuis plus de 10 ans, le Groupe poursuit sa stratégie d'extension géographique sélective en Amérique latine, en utilisant une action commerciale fondée sur une prospection ciblée : selon les secteurs spécifiques dans chacun des marchés de la région, pour les adapter à la réalité des risques sectoriels et avec une tarification ajustée aux réalités de profils de risque. En 2018, il a continué à renforcer ses relations avec les courtiers spécialisés pour compléter sa force de vente directe.

Les activités du Groupe dans la région Asie Pacifique

Disponibilité de l'offre du Groupe



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 406 personnes dans la région Asie Pacifique, y réalise un chiffre d'affaires de 95,6 millions d'euros, soit 6,9 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Typologies des pays et offre

Le Groupe a une présence directe dans 13 pays : Australie, Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Philippines, Singapour, Taïwan, Thaïlande et Vietnam.

En termes d'assurance-crédit, les pays de la région représentent principalement des marchés présentant un profil de risque élevé, à part le Japon et l'Australie qui sont des marchés économiquement murs, avec un taux de pénétration particulièrement faible au Japon.

La majeure partie des activités du Groupe en Asie Pacifique provient de la vente directe ou indirecte de contrats d'assurance-crédit, qui sont commercialisés dans tous les pays de la région.

La région propose également des services d'information d'entreprise et de recouvrement de créances. Elle possède, par ailleurs, en Inde, un des trois centres de *back office* que le Groupe utilise pour traiter les informations qu'il reçoit sur les débiteurs (voir paragraphe 1.5.1. « Assurance-crédit et services afférents »).

Commercialisation et stratégie

En Asie Pacifique, le Groupe distribue ses produits directement et *via* des partenariats conclus avec des assureurs (*fronters*). Le Groupe dispose en effet de succursales pourvues de licence d'assurance directe en Australie, à Hong Kong, au Japon, à Singapour et à Taïwan, ainsi que le plus grand réseau de partenaires de la région. Ce dernier comprend 38 partenaires. Enfin, en application de la stratégie multicanale du Groupe, la région utilise aussi des courtiers spécialisés et des partenaires bancaires pour commercialiser son offre.

1.6 LA STRATÉGIE DU GROUPE

Après l'étude stratégique lancée en février 2016 par Xavier Durand, son nouveau directeur général, Coface a annoncé en septembre 2016 son plan stratégique à trois ans, *Fit to Win*, au marché et à ses collaborateurs. Ce plan est le fruit de consultations approfondies, qui ont impliqué 31 pays, toutes les régions et toutes les fonctions clés du Groupe.

Fit to Win a pour ambitions de repositionner le Groupe comme l'assureur-crédit international le plus agile du secteur et de faire évoluer son modèle de gestion du capital vers plus d'efficacité et de rentabilité. Ce plan devra permettre à Coface de renforcer son service client, de mieux contrôler ses risques et ses coûts et donc ses résultats à travers le cycle.

Pour accompagner ce plan, Coface a mis quatre valeurs au cœur de la culture du Groupe : l'Orientation clients, l'Expertise, la Collaboration et le Courage & la Responsabilité. Ces valeurs

continuent à guider les principes opérationnels et les comportements que tout collaborateur Coface se doit d'adopter.

En termes financiers, le Groupe vise à dégager un rendement sur fonds propres moyens nets des actifs incorporels (RoATE) de 9 % à travers le cycle, après optimisation du modèle de gestion du capital. Cet objectif s'appuie notamment sur un ratio combiné de l'ordre de 83 % à travers le cycle, et des économies de coûts de 30 millions d'euros en 2018, compensant la perte de l'activité de gestion des garanties publiques. Il vise également à mener une politique attractive de distribution de dividendes à ses actionnaires d'au moins 60 % de son résultat net, politique étayée par une situation financière robuste et caractérisée par (i) un ratio de solvabilité dans la fourchette haute de l'objectif de 140 %-160 % et (ii) un niveau de notation minimum de A par Fitch et Moody's.

1.6.1 Devenir le partenaire d'assurance-crédit international le plus agile du secteur

Dans un contexte économique volatil, le Groupe considère que l'agilité est une qualité nécessaire pour assurer son niveau de rentabilité cible et créer de la valeur pour ses clients. Elle est nécessaire pour mobiliser l'ensemble de son réseau et mettre ses équipes d'arbitrage au service de ses différents segments de clients en fonction de leurs besoins et de l'évolution du contexte macro et micro-économique ; gérer ses risques en fonction des spécificités de chaque pays et secteur, optimiser sa structure de coûts et déployer de manière sélective ses ressources commerciales.

Cette ambition s'appuie également sur la capacité du Groupe à innover en offrant de nouveaux produits et services, en utilisant la distribution digitale pour atteindre ses clients ou de nouveaux clients de manière plus efficace, et en enrichissant sans cesse les informations sur les entreprises par l'utilisation de techniques de type *Big Data*.

Pour réaliser cet objectif, le Groupe continue à :

- ◆ renforcer la gestion des risques et la qualité de ses bases d'information sur les entreprises ;
- ◆ améliorer son efficacité opérationnelle tout en renforçant le service rendu à ses clients ;
- ◆ mettre en œuvre une stratégie de croissance sélective et rentable.

Renforcer la gestion des risques et la qualité de l'information

Pour gérer la sinistralité au travers du cycle, le Groupe s'appuie d'une part sur l'expertise développée au cours des 70 dernières années, mais a également décidé d'investir dans sa plateforme de gestion des risques pour mieux l'adapter aux évolutions et spécificités des différents marchés. Concrètement, de multiples projets ont été lancés autour de l'information et des outils, des processus de souscription et du renforcement des compétences.

Investir dans les bases d'information

Cet objectif passe par l'acquisition de plus d'informations dans les pays où celles-ci sont incomplètes, notamment dans les pays émergents, mais aussi par un enrichissement accru de l'information existante. À ce titre, le Groupe a recruté 25 analystes crédit supplémentaires chargés d'enrichir l'information dans certains pays sensibles (Afrique du Sud, Turquie, Brésil, Russie, etc.) et dans des pays où l'information financière est peu disponible comme en Amérique du Nord, en Chine ou aux Émirats arabes unis.

Améliorer l'efficacité des processus de souscription, plus particulièrement sur les segments les plus risqués

Parce qu'un processus de souscription efficace doit prendre en compte à la fois la solvabilité de l'acheteur/débitteur et les pratiques de gestion des risques du vendeur, le Groupe doit s'assurer de la bonne intégration entre les stratégies d'arbitrage des risques et l'activité commerciale - voire la recherche économique. À cette fin, le Groupe a décidé de regrouper la souscription des risques de

crédit et la souscription commerciale au sein d'une même direction de la souscription. Cette direction unique permet d'apprécier globalement les opérations souscrites.

Le Groupe a également développé une approche plus fine et plus différenciée des règles de souscription par client et par secteur : une souscription et des rédactions de contrats spécifiques, des niveaux d'appétence au risque variables, une fréquence de suivi des risques et des expositions ajustée sur le niveau de risque pris. En matière de suivi des expositions et des portefeuilles, le Groupe a mis en place un pilotage plus affiné de ses risques, au travers de 38 secteurs et 5 niveaux de risque pays (150 niveaux de risques au total). Au-delà de l'impact évident sur la qualité du suivi, cette démarche permet de mieux anticiper les évolutions des risques, de privilégier les réductions de couverture sur les résiliations et d'améliorer la satisfaction des clients.

Renforcer les ressources et les talents du Groupe dans le domaine du risque

En plus du renforcement de sa direction des risques, le Groupe a créé une équipe d'experts seniors, capable d'intervenir dans tous les pays pour soutenir, dans les périodes d'aggravation des risques, les arbitres locaux et les équipes de recouvrement. Cette équipe a déjà permis de soutenir l'activité des équipes locales lors de pics d'activité ou de prendre le relais en cas d'incident grave.

Pour pérenniser la démarche d'amélioration de la souscription, des écoles Coface spécialisées dans l'arbitrage et la souscription commerciale ont également été créées. Ces écoles Coface permettent d'intégrer plus rapidement et plus efficacement les nouveaux arrivants au sein du Groupe, de transmettre et partager les bonnes pratiques et l'expertise ; elles permettent également aux équipes en place de bénéficier d'une formation continue et d'assurer des évolutions de carrière optimales.

Améliorer l'efficacité opérationnelle du Groupe et le service rendu à ses clients

Au-delà de la nécessité de faire face à la perte de contribution liée au transfert de la gestion des procédures publiques, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle du Groupe poursuit deux objectifs : renforcer la qualité du service clients et ajuster la structure de coûts de l'organisation.

Cette ambition est soutenue par une série de projets de transformation majeurs, par une évolution de l'organisation, par la création de centres de services partagés, mais aussi par des mesures d'amélioration des processus achats et par une meilleure utilisation des locaux du Groupe. Enfin, un programme de *lean management* (gestion allégée) permet au Groupe d'optimiser ses processus et de libérer des ressources pour des tâches à plus forte valeur ajoutée et mieux adaptées aux besoins de ses clients.

Les investissements nécessaires à la mise en œuvre de cette ambition sont financés par le gain exceptionnel que Coface a enregistré en 2016 suite au transfert de la gestion des garanties publiques à l'export à Bpifrance et par les économies générées par le plan d'action *Fit to Win*.

L'objectif des 30 millions d'euros d'économies de coûts en 2018 a été dépassé (39 millions d'euros réalisés). Cette réalisation a été soutenue par quatre actions principales :

Simplifier et automatiser les processus

L'approche retenue combine la mise en place d'une série de projets informatiques et de regroupement de fonctions au sein de centres d'excellence opérationnelle, pour mutualiser et automatiser les tâches qui le permettent, avec une démarche de type *lean management*, pour les fonctions requérant d'être plus flexibles et pour lesquelles l'enjeu d'efficacité consiste à réduire le gaspillage de ressources, diminuer les délais d'exécution et réallouer des ressources vers des tâches à plus forte valeur ajoutée.

Au titre des projets informatiques majeurs, le Groupe poursuit (i) la rationalisation et l'intégration des applications informatiques sur lesquelles s'appuient les principaux processus métiers, (ii) la modernisation et la refonte de ses outils cœur, ou encore (iii) l'utilisation de nouvelles technologies pour l'automatisation et l'enrichissement des sources d'information.

La mise en œuvre de ces projets majeurs se poursuit avec des avancées importantes réalisées dans ces domaines :

- ◆ près de 30 projets de *lean management* ont été lancés dans l'ensemble du Groupe depuis 2017 et ont d'ores et déjà permis de libérer des marges d'efficacité, évitant aux équipes de nombreuses tâches répétitives ou à faible valeur ajoutée pour leur permettre de se consacrer à des actions de qualité de service ;
- ◆ d'importants travaux d'uniformisation et de rationalisation des clauses proposées dans le cadre de l'offre *TradeLiner* ont été menés en 2018 et commenceront en 2019 au travers de la mise en place d'un clausier central et d'un outil unique de gestion de contrat. À l'instar d'*Autonomy*, interface permettant la dématérialisation du processus d'acquisition de clients depuis le questionnaire d'assurance-crédit jusqu'à l'émission de l'offre, le nouvel outil de gestion de contrat devra permettre d'industrialiser les processus d'émission, de modification et de renouvellement des contrats et de répondre ainsi aux attentes clients en matière d'efficacité et qualité de service ;
- ◆ d'autres projets informatiques majeurs ont été démarrés ou poursuivis en 2018 pour moderniser ou enrichir les outils du Groupe, tel que l'outil de recouvrement qui devrait être déployé dans l'ensemble des pays début 2019, l'outil de gestion des sinistres et celui de la facturation, ainsi que la refonte des outils comptables dans différentes régions du Groupe ;
- ◆ des travaux ont également été menés en matière de *data science*, en particulier la modélisation de *scoring* des assurés afin de prévoir les résiliations de contrats et le *scoring* de prospects, permettant de mieux orienter les ressources commerciales.

Constituer des centres d'excellence pour certaines fonctions, afin d'améliorer le modèle opérationnel du Groupe

Le Groupe a mis en place un centre d'excellence informatique en Roumanie, spécialisé dans les fonctions de développement. Ce centre a été inauguré en juin 2017 et est désormais pleinement opérationnel. Il compte à fin 2018 environ 80 salariés en charge des études et développements sur une partie du parc applicatif de Coface. Les tâches de développement sur les applications concernées seront intégralement transférées en 2019.

Le Groupe mène également des travaux pour élargir l'activité des quatre centres de services régionaux partagés localisés en Inde, au Maroc, au Pérou et en Roumanie. Dans ce cadre, une partie des activités depuis la France et l'Italie a déjà été mutualisée et transférée au Maroc. Le Groupe souhaite aller plus loin en étudiant la possibilité de regrouper davantage de fonctions dans ces

centres pour non seulement bénéficier de l'effet d'échelle mais aussi permettre de partager les expertises et bonnes pratiques et en faire bénéficier tous les pays du Groupe, en particulier les pays de taille réduite.

Revoir la politique d'achats et de gestion du parc immobilier

Coface optimise ses achats et harmonise ses politiques et ses procédures de dépenses sur l'ensemble des pays où le Groupe est implanté.

Des relations de partenariat avec ses fournisseurs stratégiques ont été développées permettant d'obtenir des offres plus adaptées au besoin et à des meilleures conditions.

Une nouvelle politique voyage a été mise en œuvre permettant de :

- ◆ assurer la sécurité des voyageurs dans le monde ; et
- ◆ optimiser les coûts de déplacements.

Une rationalisation du parc immobilier a été opérée au sein des différentes implantations du Groupe ; elle se traduit par les actions suivantes selon les pays :

- ◆ déménagement vers des locaux plus adaptés, plus modernes et souvent à coûts inférieurs ;
- ◆ ou bien maintien dans les locaux, renégociation du coût annuel du bail, prolongation de celui-ci par anticipation ;
- ◆ adaptation des locaux en ligne avec la stratégie *Fit to Win* du pays ou de la région, comme le réaménagement des locaux à Bois-Colombes ayant permis de réduire le coût du bail.

Rationaliser et simplifier la structure

Un travail important a été mené pour réduire le nombre d'entités opérationnelles et légales du Groupe. Ces simplifications de structure ont ainsi permis la création de trois plateformes régionales : une en Lituanie pour les pays Baltes, une en Croatie pour l'Adriatique et une au Danemark pour les pays Nordiques. Ces plateformes apportent aux pays concernés un support mutualisé de qualité à un coût contenu.

Mettre en œuvre une stratégie de croissance sélective et rentable

La revue stratégique des activités du Groupe a mis en évidence le caractère polarisé des environnements économiques à travers le monde : des marchés sans croissance et soumis à de fortes pressions sur les prix (dans les pays développés), à mettre en regard de marchés en croissance et soumis à une forte volatilité économique (dans bon nombre de marchés émergents), à laquelle s'ajoutent également des discontinuités politiques dans plusieurs pays du monde. Ce constat a conduit Coface à redéfinir sa stratégie de croissance en privilégiant la rentabilité et en différenciant son approche par géographie ainsi que par type de clients :

Adapter ses ambitions commerciales par type de marché

Dans les marchés dits « matures », caractérisés par un fort taux de pénétration de l'assurance-crédit, des taux de croissance limités et une forte intensité concurrentielle, l'enjeu pour Coface est de maximiser la rétention de ses clients par un service de qualité et d'améliorer l'efficacité opérationnelle de ses forces de vente. Dans ses marchés d'Europe de l'Ouest, le segment des PME représente aussi un réservoir de croissance, à condition de disposer de produits simples d'utilisation et pouvant être distribués à moindre coût au travers de partenariats ou par des canaux digitaux.

Dans les marchés « sous-pénétrés » en termes d'assurance-crédit comme aux États-Unis ou au Japon, l'objectif est de développer la distribution sous toutes ses formes et d'augmenter les occasions de contacts avec les clients et les prospects. Une approche sectorielle avec une focalisation particulière sur les grands groupes a été développée en ce sens.

Dans les marchés « émergents stables », comme en Europe centrale, le Groupe doit accompagner le processus de transition de ces économies, l'émergence de nouveaux acteurs dans la distribution et, plus généralement, une concurrence de plus en plus vive. La stratégie du Groupe consiste donc à progressivement « industrialiser » ses pratiques commerciales, stabiliser ses équipes commerciales, et continuer d'investir en matière d'information.

Dans les marchés à « risques élevés », la priorité est donnée à la maîtrise des risques et au service des grands clients internationaux. L'allocation de ressources de développement sera subordonnée à la capacité des pays à être rentables au travers d'un meilleur ciblage pays, secteurs et clients. Enfin, le Groupe continuera d'investir dans ses bases d'information pour développer l'expertise nécessaire à une souscription rentable.

Segmenter l'offre et la commercialisation par type de clients

En plus de la dimension géographique, la segmentation du Groupe se fait également par type de clients : les grands comptes (CGS), le marché des ETI, des PME et les Institutions financières.

Les grands comptes et les ETI représentent une part essentielle de l'activité du Groupe en 2018. Le Groupe continue de se développer sur ces deux segments, tout en accélérant le déploiement et la conversion de *TradeLiner* pour les ETI, lui permettant de proposer une offre standard, tout en répondant aux spécificités de ses différents marchés. Il poursuit par ailleurs ses investissements dans les applications informatiques sur lesquelles s'appuient les processus métiers dans une optique de gains de productivité et afin d'améliorer la qualité du service rendu à ses clients.

1.6.2 Évoluer vers un modèle de gestion du capital plus efficace

Le Groupe souhaite faire évoluer son modèle économique vers une gestion du capital plus efficace. La rémunération adéquate du capital est un facteur de compétitivité à long terme et un levier majeur de création de valeur pour ses actionnaires. L'entrée en application du régime prudentiel Solvabilité II renforce cette attention portée au capital, qu'il soit réglementaire ou économique.

La politique de gestion du capital du Groupe répond à deux objectifs majeurs : le maintien de la solidité financière apportée à ses clients et le financement de sa croissance rentable. Il réaffirme donc ses objectifs de solidité financière, mesurée par un ratio de solvabilité dans la fourchette haute de l'objectif de 140 %-160 % et le maintien d'une notation financière minimum de A par les agences de notation.

Le Groupe a élaboré une échelle de confort en ligne avec son appétence au risque sur la base du modèle standard Solvabilité II et de *stress-tests* effectués dans le cadre de l'ORSA. Cette échelle, approuvée par son conseil d'administration, prend en compte la flexibilité nécessaire pour faire face à des chocs externes mais également à ses besoins de croissance.

Pour le segment des PME, le Groupe développe sa distribution au travers de nouveaux partenariats, notamment avec des banques, en s'appuyant sur son offre PME en ligne *EasyLiner*, disponible aux partenaires en version « marque blanche ». Les partenariats signés avec Unicredit en Italie ou AXA Assurcrédit en France permettent ainsi à ces acteurs de proposer des solutions d'assurance-crédit adaptées au profil et aux besoins de leurs propres clients.

Le développement du segment des Institutions financières en tant que client a été notable en 2018, notamment en France où le rythme des signatures de nouvelles polices a été soutenu. L'Asie, l'Espagne et l'Allemagne ont été elles aussi très actives et le marché de l'Amérique du Nord offre un potentiel important encore peu exploité à ce jour. La mise en place d'une organisation commerciale et souscription dédiée au niveau du Groupe ainsi que l'affectation d'équipes commerciales locales dans les différentes régions ont permis un positionnement plus visible sur le marché des Institutions financières en 2018.

Le Groupe continue également de développer ses activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne, la délivrance de caution pour le compte d'entreprises, ainsi que l'information et le recouvrement de créances.

Partenariats stratégiques

Le Groupe continue de chercher et développer des partenariats stratégiques, lui permettant de diversifier son portefeuille de clients et de renforcer sa présence dans des régions dans lesquelles il perçoit un potentiel de croissance.

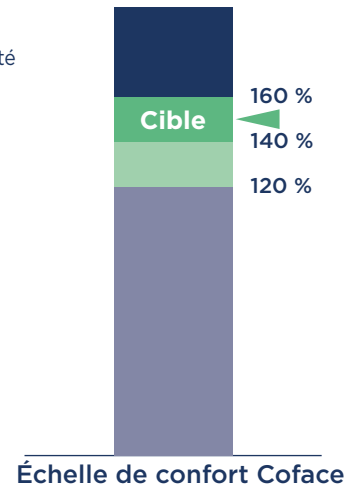
L'accord en vue de l'acquisition de PKZ, filiale de SID Bank et leader du marché de l'assurance-crédit en Slovaquie, sera un jalon important lui permettant de renforcer la présence de Coface en Europe centrale d'améliorer le service aux clients présents dans cette région. En 2017, la Société a enregistré 15,1 millions d'euros de primes brutes émises sur un portefeuille principalement export. La finalisation de l'acquisition, prévue courant 2019, est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires habituelles.

Dans un passé récent, le Groupe a démontré sa capacité à émettre des instruments permettant une meilleure efficacité de son bilan (dette subordonnée, capital contingent) et entend poursuivre cette recherche d'une optimisation du coût de sa marge de solvabilité. Cette ligne de capital contingent se terminant le 31 décembre 2018 (inclus), Coface a décidé de ne pas la renouveler.

Le Groupe considère que l'utilisation d'un modèle interne partiel dans le cadre de Solvabilité II est une option stratégique importante. Le projet devrait être déposé durant l'été 2019 auprès du régulateur. Suite à ce dépôt, les autorités ont 6 mois pour donner leurs avis. À plus court terme, une utilisation accrue de la réassurance constitue une alternative efficace. Le rapport coût/bénéfice d'une telle option, s'il est attractif en moyenne de cycle, est néanmoins dépendant des conditions de marché et cette solution peut s'avérer moins efficace lorsque les conditions de marché se dégradent. Par ailleurs, la politique de réassurance du Groupe recherche la pérennité des relations avec ses réassureurs.

Par ailleurs, Coface réaffirme sa volonté de distribuer un dividende égal ou supérieur à 60 % de son résultat net normalisé, à la condition que sa solvabilité reste dans la zone cible.

- Augmentation de l'appétence au risque (investissements)
- Possibilité d'investissements additionnels dans la croissance de l'activité
- Flexibilité sur le taux de distribution de dividendes
- Politiques de distribution fondées sur un taux de 60 %
- Investissements sélectifs dans la croissance de l'activité
- Maintien de l'appétence au risque d'investissement
- Exigence accrue sur les initiatives de croissance
- Possibilité de revoir le taux de distribution de dividendes à la baisse
- Réduction des initiatives de croissance
- Réduction du ratio de distribution des dividendes



1.7 ORGANISATION DU GROUPE

L'organisation du Groupe s'appuie sur sept régions et des directions fonctionnelles. Les sept régions du Groupe, chacune dirigée par un directeur général à qui les directeurs pays de sa région rapportent directement, sont des centres de profit, qui disposent d'une autonomie pour gérer leur activité et en assurer le développement en fonction des réalités de leurs marchés respectifs.

Cette organisation fondée sur des responsabilités précises et une gouvernance transparente, vise à faciliter la mise en œuvre des orientations stratégiques du Groupe

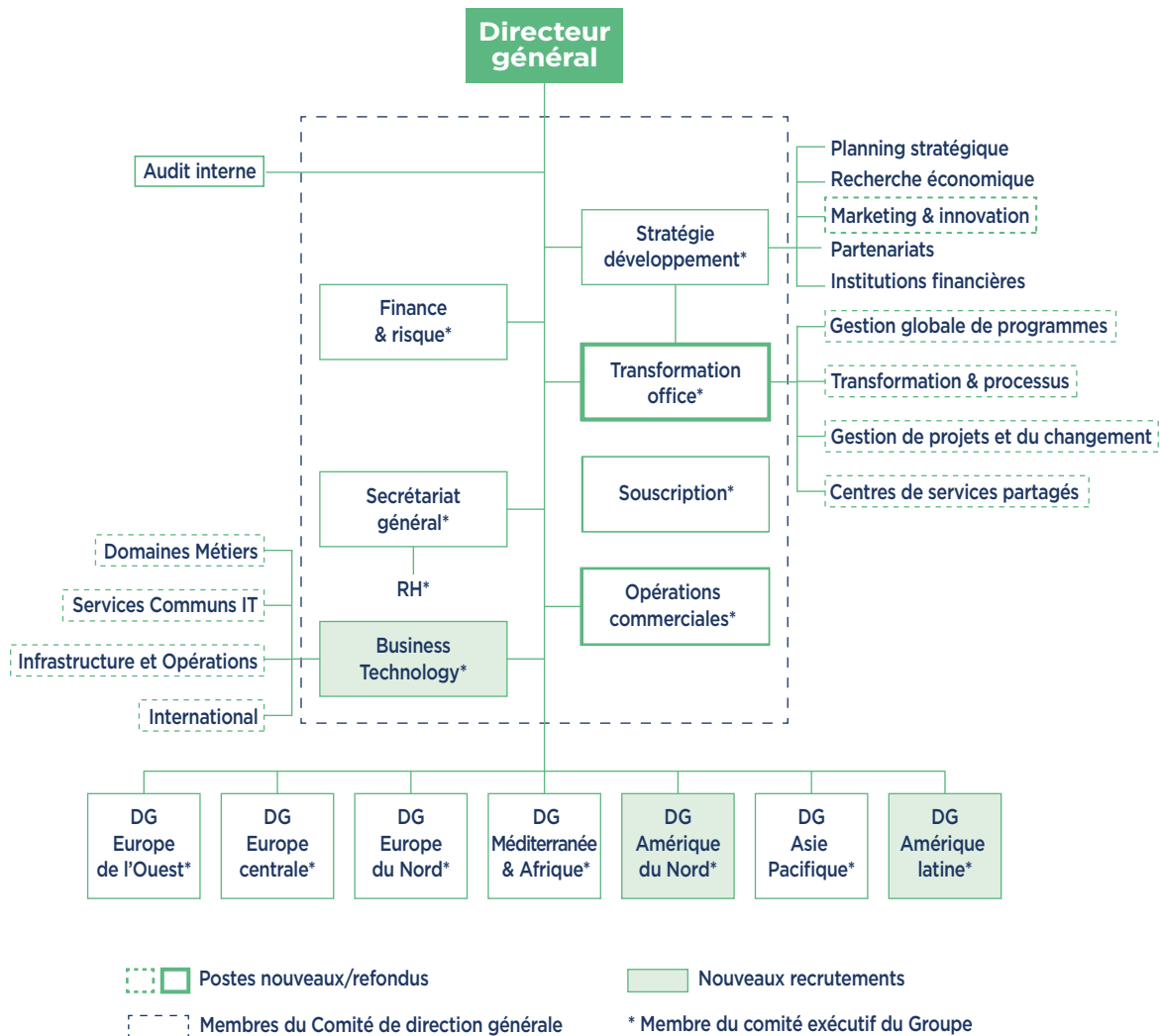
Dans le cadre du déploiement du plan stratégique *Fit to Win*, le Groupe a renforcé ses équipes et a fait évoluer son organisation pour favoriser efficacité, rapidité et service au client, tout en renforçant le contrôle. L'organigramme de l'entreprise a ainsi été réorganisé, permettant à chacune des fonctions du siège d'assumer pleinement son rôle et ses responsabilités, avec :

- ◆ une direction de la stratégie et du développement, dirigée par Thibault Surer, à laquelle sont désormais rattachées depuis 2018 les équipes de *Transformation Office*, ayant pour mission d'accélérer le processus de transformation de l'entreprise (voir le paragraphe 1.7.1) ;
- ◆ une direction de la souscription, dirigée par Cyrille Charbonnel (depuis avril 2017). Cette direction regroupe la direction de

l'arbitrage, de l'information et du contentieux et recouvrement, et la souscription commerciale (voir le paragraphe 1.7.2) ;

- ◆ le renforcement de la direction finance et risques, dirigée par Carine Pichon (voir le paragraphe 1.7.5) ;
- ◆ le renforcement du secrétariat général, dirigée par Carole Lytton avec les arrivées d'un directeur de la conformité et d'un directeur des ressources humaines, depuis janvier 2017 (voir le paragraphe 1.7.6) ;
- ◆ la mise en place en 2018 de la direction *Business Technologies*, dirigée par Keyvan Shamsa, issue de la fusion entre les directions de l'organisation et de l'informatique, ont permis de rapprocher les activités informatiques des aspects métier, en privilégiant une approche plus transversale et agile dans l'exécution des projets et de la maintenance (voir le paragraphe 1.7.7) ;
- ◆ le renforcement des liens entre les fonctions Groupe et les fonctions régionales correspondantes. C'est ainsi que les liens avec les fonctions clés (risques, actuariat, conformité et audit, voir paragraphe 5.1.2 « Organisation ») revêtent désormais un caractère hiérarchique. Pour les autres fonctions, les liens fonctionnels sont organisés selon le principe d'une organisation matricielle forte ;
- ◆ ainsi que la nomination, en juillet 2018, de Carmina Abad Sánchez au poste de directeur général de la région Amérique latine.

L'organigramme ci-dessous schématise l'organisation exécutive de Coface au 31 décembre 2018 :



1.7.1 Direction de la stratégie et du développement

Dirigée par Thibault Surer, le périmètre de cette direction englobe :

- ◆ le planning stratégique, qui est en charge de la planification stratégique, conduit des études stratégiques ainsi que le développement du Groupe par croissance externe ;
- ◆ le marketing & innovation, qui analyse la concurrence (études de marché), détermine la segmentation client, définit l'offre produit et service du Groupe, le *pricing*, et conduit la stratégie en matière d'innovation/digitalisation ainsi que les projets qui en découlent ;
- ◆ le département partenariats, qui est en charge de développer et mettre en place des nouveaux accords de distribution et de *fronting* ;
- ◆ les institutions financières, qui ont vocation à renforcer notre offre à destination de ce segment de marché ;
- ◆ la recherche économique, qui réalise des analyses et publie des études macro-économiques ;

◆ *Transformation Office*, transverse à tous les métiers, il s'articule en quatre pôles :

- la gestion globale des programmes, dont la mission est l'analyse de la valeur et la priorisation des projets à travers un accompagnement des équipes métiers dès l'intention de projet et le pilotage du portefeuille de projets,
- transformation & processus, qui a pour mission d'identifier et mettre en œuvre les simplifications, l'optimisation et la modernisation des processus opérationnels et piloter les chantiers de *lean management*,
- gestion de projets transverses et de conduite du changement,
- les services partagés, permettant des effets d'échelle à travers la mutualisation des tâches mais aussi le partage des expertises et des bonnes pratiques à travers les pays du Groupe.

1.7.2 Direction de la souscription

Dirigée par Cyrille Charbonnel, cette direction regroupe sous une même responsabilité la souscription commerciale, le contentieux et le recouvrement, l'arbitrage et l'information :

- ◆ la souscription commerciale (*commercial underwriting*), qui instruit les décisions commerciales requérant l'aval du siège et fixe les normes de souscription en matière contractuelle ;
- ◆ le contentieux et recouvrement, en charge des procédures d'indemnisation et de recouvrement des créances ;
- ◆ l'arbitrage définit et pilote la politique de souscription des risques de crédit, puis contrôle son application. Elle surveille notamment les encours les plus importants ainsi que les plus à risque et analyse les *reportings* mensuels portant sur l'activité des risques de crédit pour l'ensemble du Groupe. Par ailleurs,

elle valide la souscription des risques majeurs et joue un rôle de coordination des centres d'arbitrage. Elle supervise ainsi les centres d'arbitrage au sein des sept régions du Groupe et, de façon spécifique, les activités de *factoring*, de caution et de *Single Risk* ;

- ◆ l'information, dont la mission est principalement de sélectionner et coordonner les fournisseurs d'information et les centres d'information enrichie qui fournissent à l'arbitrage les informations nécessaires à une souscription fine des risques ;
- ◆ la direction de la souscription est complétée de deux départements en charge du suivi des risques spécifiques : l'activité *single & political risk* d'une part et l'activité réalisée avec les établissements financiers d'autre part.

1.7.3 Direction commerciale

Dirigée par Nicolas Garcia, cette direction a pour mission la structuration, l'organisation et l'animation de l'activité commerciale du Groupe. Ses responsabilités s'étendent aux réseaux de distribution, à la fois intermédiés et directs, et le portefeuille de grands comptes. Cette direction regroupe :

- ◆ les opérations commerciales, qui s'occupent principalement de l'animation des ventes du segment *mid-market* et du suivi de l'activité commerciale ;

- ◆ le courtage, en charge de la structuration, de la stratégie et de l'animation des ventes courtées sur tous les segments de clientèle ;
- ◆ *Global Solutions*, dédiés au segment des grands comptes, qui s'occupe de la stratégie, du pilotage et de la qualité de service de ce segment.

1.7.4 Direction de l'audit

Dirigée par Nicolas Stachowiak, cette direction est chargée de la fonction audit interne. Elle réalise notamment des contrôles périodiques de niveau trois, conformément aux exigences de la

directive Solvabilité II et reporte directement au directeur général, selon un plan d'audit approuvé par le conseil d'administration.

1.7.5 Direction finance et risques

Dirigée par Carine Pichon, dirigeant effectif de la Société dans le cadre de la réglementation Solvabilité II depuis le 2 novembre 2015, cette direction a pour mission, en lien avec l'ensemble des directions opérationnelles et des entités du Groupe, de piloter et suivre la performance financière du Groupe dans l'ensemble des pays où il est présent.

Elle est ainsi en charge (i) de la comptabilité et de la fiscalité, (ii) de la publication des états réglementaires, (iii) de la communication financière, des relations avec les investisseurs et des agences de notation, (iv) de la mise en place des moyens de protection du bilan (notamment dans le domaine de la réassurance) et (v) de la gestion des actifs et du financement du Groupe.

En adéquation avec les nouvelles règles du secteur de l'assurance et du système bancaire, la fonction actuariat est séparée de la

direction des risques et rattachée directement à Carine Pichon depuis le 1^{er} juillet 2016 :

- ◆ la direction des risques est chargée de soutenir l'action de la direction générale pour assurer la solvabilité et la profitabilité du Groupe sur le long terme et veiller au respect des exigences fixées par la directive Solvabilité II. Elle recouvre les fonctions de gestion des risques et de contrôle interne, telles qu'envisagées dans la directive Solvabilité II ;
- ◆ la direction de l'actuariat est chargée, entre autres, de l'analyse et du traitement des impacts financiers du risque ainsi que la tarification. Elle mène les travaux de modélisation de la solvabilité et du provisionnement dans le cadre de Solvabilité II (modèle interne).

1.7.6 Secrétariat général

Dirigé par Carole Lytton, le secrétariat général regroupe les fonctions suivantes :

- ◆ le juridique, qui joue un rôle de conseil auprès de toutes les entités du Groupe. Elle est en particulier en charge du bon fonctionnement des organes sociaux et des comités du Groupe, ainsi que des contentieux importants ;
- ◆ la conformité qui veille au respect par le Groupe de l'ensemble des règles qui gouvernent ses activités ;
- ◆ les ressources humaines dont la mission est d'apporter un support à la conduite du changement auprès de la direction générale et de l'ensemble des collaborateurs. Elle pilote les procédures et

politiques de ressources humaines, et conduit de nombreuses initiatives en matière de développement des talents et compétences, de rémunération et de gestion de la performance ;

- ◆ la communication, qui définit et met en œuvre la stratégie de communication interne et externe du Groupe, tant en France qu'à l'étranger. Elle assure cette mission, en liaison avec la direction générale.

Le secrétariat général est par ailleurs chargé d'organiser et promouvoir la politique du Groupe en matière de RSE (responsabilité sociale des entreprises).

1.7.7 Business technologies

Dirigée par Keyvan Shamsa, cette direction est composée de :

- ◆ deux pôles transverses, chargés du développement, du déploiement et de la gestion des moyens informatiques communs au Groupe ;
- ◆ un pôle fonctionnel couvrant les métiers de Coface, qui mène des études d'impact et accompagne la mise en œuvre des différents projets informatiques du Groupe et les utilisateurs ;

- ◆ un pôle international, comprenant les sept régions et assurant la coordination et la cohérence entre le métier, les domaines *Business Technology* et les régions.

1.8 SYSTÈMES D'INFORMATION ET PROCESSUS

1.8.1 Présentation générale

Le recours à des systèmes d'information performants, fiables et sécurisés est un enjeu majeur pour le Groupe dans le cadre de ses offres commerciales ; l'expérience numérique fournie à ses clients au travers de ses offres étant un axe de développement important. Il l'est aussi pour ses procédures de gestion, de *reporting* et de contrôle interne, afin d'avoir une vue globale de l'ensemble de ses activités, de la réalisation de ses plans stratégiques et de son développement, de la gestion de ses risques, ainsi que des suites données aux rapports d'audits internes et externes.

Au cours des dernières années, le Groupe a mis l'accent sur l'alignement de ses systèmes d'information sur ses objectifs stratégiques, leur unification et la sécurisation des données métier. Cette démarche s'est poursuivie dans le cadre du plan stratégique qui intègre une forte composante de rationalisation des processus et d'automatisation des systèmes d'information. Conformément à son plan de continuité d'activité (PCA), l'ensemble des serveurs dans le monde est hébergé dans deux centres de traitement des données (*data center*) externes situés en France dans la région parisienne. Les données sont stockées dans un *cloud* privé. Ces deux sites regroupent les équipements du système d'information du Groupe (serveurs, stockage, sauvegardes, équipements réseaux et télécommunications, etc.). En cas de défaillance de l'un de ces deux sites, l'autre prend le relais de manière totalement transparente pour l'ensemble des utilisateurs. Des sites de repli

pour les utilisateurs sont en outre prévus en cas de crise pour les implantations significatives, notamment pour les effectifs du siège. La partie « systèmes d'information » du PCA est testée au moins une fois par an (voir le paragraphe 5.1.3 « Définition et mesures des risques », sous-titre « Risques opérationnels et de non-conformité »).

Depuis près de 20 ans, le Groupe a fait le choix d'Oracle en vue de garantir un niveau élevé d'expertise et de qualité dans la gestion des données et s'est orienté vers des systèmes d'information ouverts, permettant d'accompagner les évolutions technologiques nécessaires à ses activités au travers d'un parc applicatif constitué d'applications développées en interne et de progiciels.

En outre, le Groupe a inscrit ses systèmes d'information dans une démarche de qualité basée sur les référentiels ITIL et CMMI, et de certification active. Ainsi, les systèmes d'information du Groupe Coface ont fait l'objet d'une certification ISO 9001 depuis l'année 2000 ⁽¹⁾.

De manière générale, grâce à cette nouvelle architecture les coûts de maintenance ont diminué et la sécurisation et l'assurance de continuité de l'activité ont été améliorées. Le Groupe s'attache à investir dans ses systèmes d'information afin d'appuyer notamment sa stratégie commerciale et d'innovation, tout en maîtrisant les dépenses et investissements y afférents.

(1) ISO : Fondée en 1947, l'ISO (Organisation internationale de normalisation) est le premier producteur mondial de normes internationales d'application volontaire dans presque tous les domaines technologiques et économiques. Ces normes établissent des spécifications de qualité applicables aux produits, aux services et aux bonnes pratiques, pour accroître l'efficacité de tous les secteurs de l'économie.

1.8.2 Applicatifs et outils du Groupe

Les principaux applicatifs et les outils opérationnels directement liés aux services délivrés par le Groupe à ses clients, et cités dans ce Document de référence, sont décrits ci-dessous.

Applicatifs	Description
ATLAS	ATLAS est l'outil informatique de souscription de l'activité assurance-crédit et de gestion des risques de l'ensemble des activités du Groupe pour toutes ses entités et certains partenaires du réseau Coface. ATLAS intègre l'ensemble des fonctions de souscription et de surveillance des agréments (réception d'une demande de garantie, arbitrage automatique ou manuel de cette demande, gestion et suivi du risque garanti, ainsi que des encours et des portefeuilles). Il offre une gestion globale des risques débiteurs : les différents risques sont intégrés, les encours sont gérés et visualisés. La qualité du <i>reporting</i> et les procédures de contrôle au niveau du Groupe s'en voient améliorées. Cet outil - accessible 24 h sur 24 h, 7 jours sur 7, hors périodes de maintenance programmées, comporte un accès à des informations sur plus de 80 millions d'entreprises dans le monde, permettant ainsi l'agrément rapide de débiteurs faisant l'objet d'une toute première demande. Cet outil propose en outre une vision intégrée des informations contenues dans les principaux outils d'analyse des risques du Groupe (ATLAS, EASY, ATLAS-INFO, WORKLIST, CUBE) et un lien vers ces applications dans un portail unique.
DCON (<i>Debt Collection Online</i>)	DCON est un outil utilisé par le Groupe dans le cadre de ses activités de gestion et de recouvrement de créances, ainsi que pour la gestion des factures impayées liées à cette activité. Il regroupe toutes les tâches et relances relatives à un dossier et facilite également la communication et le partage d'informations entre les entités du Groupe. La modernisation de cet outil, prévue en 2019, permettra de simplifier et harmoniser les processus sous-jacents et de fiabiliser la qualité des données échangées avec les clients partout dans le monde.
EASY	EASY est une base de données centralisée et un logiciel du Groupe qui permet d'identifier des entreprises, quelle que soit leur localisation dans le monde. Elle est reliée à toutes les applications du Groupe nécessitant un accès à de telles données et permet notamment de : <ul style="list-style-type: none"> ◆ rechercher et identifier des débiteurs ; ◆ gérer le contenu et la qualité des informations de manière continue dans cette base de données (historique des modifications opérées) ; ◆ dupliquer des fichiers et normaliser les données ; ◆ croiser avec les listes de débiteurs figurant sur les listes anti-blanchiment des institutions internationales.
CofaNet	CofaNet est une plateforme web sécurisée pour la gestion des flux d'informations dédiée aux assurés du Groupe. Grâce à cette plateforme, chaque assuré peut, en quelques secondes, identifier ses débiteurs, connaître ses encours de risques garantis, déclarer ses sinistres, ou encore suivre l'indemnisation de ses créances impayées. Cette plateforme propose des services clés pour les différentes lignes de métier du Groupe. Elle a connu une évolution majeure fin 2017 et est désormais intégrée dans un portail clients.
Autres outils Groupe	Le Groupe met également à disposition de nombreux autres outils informatiques utilisés pour ses différentes activités, par exemple NAVIGA pour la gestion de la caution, SONATA pour celle du <i>Single Risk</i> et MAGELLAN pour celle de l'affacturage. INVOICING, outil de facturation, et iNCA, outil de gestion du contentieux, sont déployés dans les régions Europe du Nord et Europe centrale et seront étendus aux autres régions du monde dans le cadre du plan stratégique.

1.9 ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE DU GROUPE

Le Groupe est régi par une réglementation spécifique dans chacun des États dans lesquels il exerce ses activités d'assurance ou d'affacturage, directement, par l'intermédiaire de filiales ou dans le cadre de partenariats.

1.9.1 Activités d'assurance-crédit

Règles générales de surveillance et de contrôle des activités du Groupe

Le Code des assurances, notamment en son livre III, prévoit qu'une entreprise d'assurance titulaire de l'agrément d'un État membre, lui permettant d'exercer ses activités dans une ou plusieurs branches d'assurance, peut exercer ces mêmes activités, directement ou par le biais de succursales, dans le cadre du passeport européen.

La Compagnie, en sa qualité d'entreprise d'assurance, est soumise aux dispositions du Code des assurances et à la réglementation de l'Union européenne, notamment Solvabilité II. La Compagnie et ses succursales en Union européenne sont placées sous le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), autorité administrative indépendante, qui veille, notamment, à ce que les entreprises d'assurances soient toujours en mesure de tenir leurs engagements vis-à-vis de leurs assurés par l'application de politiques internes appropriées et un niveau de fonds propres suffisant. Dans ce cadre des contrôles de second niveau ont été mis en place depuis 2008. Ils portent principalement sur les licences et autorisations réglementaires, la conformité à la réglementation relative à la protection des données personnelles, la mise en place de procédures propres à garantir la confidentialité des données, les règles de gouvernance, le respect de la législation anti-blanchiment et les obligations mises à la charge des sociétés d'assurance en matière de *Know Your Customer* et l'efficacité des procédures de *reporting*.

La Société, en sa qualité de *holding* d'un groupe d'assurance, fait également l'objet de la surveillance complémentaire de l'ACPR en ce qui concerne le respect des normes de solvabilité (voir paragraphe 5.2.2 « Risques liés aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe »).

Conformément aux articles L. 322-4 et R. 322-11-1 à R. 322-11-3 du Code des assurances, toute personne (agissant seule ou de concert) qui a l'intention d'accroître ou diminuer sa participation, directement ou indirectement, dans le capital social de la Société ou de la Compagnie, de telle sorte que les droits de vote détenus par cette personne (ou ces personnes dans le cas d'une cession ou extension de participation effectuée de concert) franchiraient à la hausse ou à la baisse le seuil du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié des droits de vote de la Société ou de la Compagnie, est tenue de notifier un tel projet à l'ACPR et d'obtenir son accord préalable. En application de l'article L. 561-2 du Code monétaire et financier, la Compagnie est soumise au dispositif législatif relatif à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le dispositif actuel, codifié au sein du titre sixième du livre V du Code monétaire et financier qui comprend la surveillance des éventuelles pratiques par lesquelles des tiers utiliseraient des opérations d'assurance pour se livrer à la corruption ou au fait de réinjecter dans l'économie légale des fonds obtenus au moyen de la commission d'infractions pénales. Les transactions susceptibles de matérialiser un acte de corruption, de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme font l'objet d'analyses et conduisent, le cas échéant, à une déclaration de soupçon auprès de Tracfin (Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins), qui est en France l'autorité compétente en la matière.

En raison de l'entrée en vigueur en 2017 de la loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « Sapin II », le Groupe a revu ses procédures internes afin de s'assurer de leur conformité en matière légale et réglementaire. De plus, depuis le dernier trimestre 2017, une formation de lutte contre la corruption a été dispensée à l'ensemble du personnel du Groupe (voir paragraphe 6.3.5 « Loyauté des pratiques et respect des droits de l'homme »).

Régime prudentiel des entreprises d'assurance

Le régime prudentiel des entreprises d'assurance, auquel la Société est soumise en tant que groupe d'assurance au sens du 5° de l'article L. 356-1 du Code des assurances, se décline en deux aspects régissant leur fonctionnement : un volet financier, d'une part, et un volet comptable, d'autre part. Les sociétés du Groupe opérant hors de l'Union européenne sont également soumises à un régime prudentiel.

Aspect financier du régime prudentiel des entreprises d'assurance

La réglementation issue (i) de la directive n° 2009/138/CE du Parlement européen et du conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et la réassurance et de leur exercice transposée par ordonnance et décret dans le Code des assurances en avril et mai 2015 et (ii) de ses textes d'application dont les règlements délégués de la Commission européenne (« la Commission »), notamment le règlement délégué (UE) 2015/35 complétant la directive susmentionnée est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2016 (ensemble, « Solvabilité II »).

L'objectif de Solvabilité II vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs, et constitue un système commun à tous les membres de l'Union européenne (voir paragraphe 5.2.2 « Risques liés aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe »).

Dans ce cadre Solvabilité II pose les règles relatives à la valorisation des actifs et des passifs, provisions techniques, fonds propres, capital de solvabilité requis, minimum de capital requis et les règles d'investissement qui doivent être appliquées par les compagnies d'assurance.

À cet égard, la transformation en succursales de l'ensemble de ses filiales d'assurance situées sur le territoire de l'Union européenne effectuée par le Groupe a permis de centraliser tous les actifs de ces entités et de ne laisser au niveau local que le minimum de trésorerie nécessaire aux besoins opérationnels. Dans les autres pays, quel que soit le statut juridique de l'entité concernée, celle-ci doit respecter la réglementation locale. À ce titre, les entités ont conservé localement leurs portefeuilles d'actifs ainsi que leur trésorerie afin de répondre notamment aux contraintes d'actifs-passifs et de solvabilité fixées par les régulateurs locaux.

Aspect comptable du régime prudentiel des entreprises d'assurance

Outre les obligations comptables générales édictées par les articles L. 123-12 et suivants du Code de commerce, le Groupe est soumis à des règles comptables spécifiques propres aux entreprises d'assurances, codifiées au titre IV du livre III du Code des assurances. En effet, l'inversion du cycle de production propre aux activités d'assurance – c'est-à-dire le fait de fournir des services dont le coût réel ne sera connu qu'*a posteriori* – justifie l'existence de règles comptables spécifiques pour les entreprises qui les conduisent.

Les comptes consolidés du Groupe sont préparés en application des règles IFRS dont la norme IFRS 4 phase 1. Cette norme impose que le référentiel utilisé pour les contrats d'assurance au sens IFRS soit un référentiel comptable reconnu. Le Groupe a donc retenu les principes français pour traduire comptablement les contrats d'assurance. La provision pour égalisation n'est pas admise en référentiel IFRS, et a ainsi été annulée dans les comptes IFRS. De plus, le Groupe doit appliquer la norme IFRS 4 paragraphe 14 et procéder notamment à la réalisation des tests de suffisance des passifs.

Il est à noter que la norme IFRS 4 spécifique aux contrats d'assurance est en cours de révision et sera remplacée par la norme IFRS 17 dont l'entrée en vigueur était prévue au 1^{er} janvier 2021 et reportée au 1^{er} janvier 2022. Pour cette raison et afin d'éviter un déséquilibre concurrentiel entre les sociétés d'assurance faisant partie d'un conglomérat financier et les autres, la norme IFRS 9 concernant les instruments financiers qu'ils soient négociés sur les marchés comptant ou dérivés entrée en vigueur en 2018 ne sera applicable aux *holdings* d'assurance qu'au 1^{er} janvier 2022.

Réglementation applicable aux contrats d'assurance-crédit conclus par le Groupe

Les contrats délivrés dans chacun de ses pays de présence obéissent à la réglementation de l'État correspondant. En France, les contrats d'assurance-crédit délivrés par le Groupe ne sont pas soumis aux dispositions du Code des assurances mais à celles du droit commun des contrats – à l'exception des dispositions des articles L. 111-6 (grands risques), L. 112-2 (information précontractuelle), L. 112-4 (contenu de la police d'assurance), L. 112-7 (informations à fournir lorsque contrat proposé en libre prestation de services) et L. 113-4-1 (motivation due à l'assuré par l'assureur-crédit lors de la résiliation de garantie) du Code des assurances.

1.9.2 Activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne

L'affacturage est réglementé par la loi bancaire allemande (*Kreditwesengesetz*) en tant que service financier (et non en tant qu'activité bancaire) et défini comme la cession continue de créances sur la base d'un contrat-cadre au profit d'un établissement tiers, avec ou sans recours contre la société cédante. En tant que service financier (*Finanzdienstleistung*), au sens de la loi bancaire allemande, l'activité d'affacturage est réglementée et fait l'objet d'une supervision de la part de l'autorité de régulation financière allemande, la BaFin (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*), exigeant notamment un agrément pour la conduite de telles activités.

En Pologne, les activités d'affacturage, exercées dans le cadre du régime de droit civil local de la cession de créances, ne sont pas spécifiquement encadrées, à ceci près qu'elles sont soumises à la réglementation polonaise de lutte contre le blanchiment de capitaux.

La loi et la réglementation applicables aux activités d'affacturage du Groupe en Allemagne et en Pologne, n'imposent pas d'exigence en matière de capital réglementaire ou de liquidité. Au niveau du Groupe, les exigences en capital réglementaire sont calculées en accord avec la réglementation baloise applicable aux activités bancaires (voir paragraphe 3.4.2 « Solvabilité du Groupe »).

2.

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1	COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SES COMITÉS SPÉCIALISÉS	50
2.1.1	Cartographie des caractéristiques des membres du conseil d'administration pour l'exercice 2018	50
2.1.2	Expérience et mandats des membres du conseil d'administration	51
2.1.3	Fonctionnement du conseil d'administration	57
2.1.4	Activités du conseil d'administration en 2018	58
2.1.5	Politique de diversité appliquée aux membres du conseil d'administration	58
2.1.6	Évaluation des travaux du conseil d'administration	59
2.1.7	Analyse de l'indépendance des administrateurs du conseil d'administration	60
2.1.8	Comités spécialisés, émanations du conseil d'administration	61
2.1.9	Politique de compétence et d'honorabilité	66
2.1.10	Règles de prévention des conflits d'intérêts applicables aux administrateurs	67
2.1.11	État des conflits d'intérêts	67
2.1.12	Code de gouvernement d'entreprise	68
2.1.13	Limitation des pouvoirs de la direction générale	68
2.2	DIRECTEUR GÉNÉRAL ET COMITÉS SPÉCIALISÉS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE GROUPE	69
2.2.1	Expérience et mandats du directeur général	69
2.2.2	Composition et expérience des membres du comité de direction générale Groupe	69
2.2.3	Autres comités présidés par la direction générale	72
2.3	RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES VERSÉS AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX	72
2.3.1	Politique de rémunération	72
2.3.2	Règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux	74
2.3.3	Synthèse des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2017 et 2018	75
2.3.4	Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2017 et 2018	76
2.3.5	Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du conseil d'administration au titre des exercices 2017 et 2018	80
2.3.6	Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2018 à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou par toute société du Groupe	81
2.3.7	Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2018 par chaque dirigeant mandataire social	81
2.3.8	Actions attribuées gratuitement durant l'exercice 2018 aux mandataires sociaux	81
2.3.9	Actions devenues disponibles durant l'exercice 2018 pour chaque mandataire social	81
2.3.10	Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions	81
2.3.11	Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux	81
2.3.12	Historique des attributions gratuites d'actions	82
2.3.13	Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires dirigeants sociaux	83
2.3.14	Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	84

2.1 COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SES COMITÉS SPÉCIALISÉS

2.1.1 Cartographie des caractéristiques des membres du conseil d'administration pour l'exercice 2018*

Nom	Âge	Début du mandat	Fin ⁽¹⁾	Actions	Genre	Nationalité	Statut	Taux de présence ⁽⁶⁾
François RIAHI Cooptation le 15/06/18	46	15/06/18	2020	500	♂	Française	Non-indépendant	100 %
Laurent MIGNON Démission le 15/06/18	55	21/11/12	2020	500	♂	Française	Non-indépendant	100 %
Jean ARONDEL	68	21/11/12	2020	1 000	♂	Française	Non-indépendant	100 %
Jean-Paul DUMORTIER	70	26/07/13	2020	550	♂	Française	Non-indépendant	100 %
Éric HÉMAR	55	01/07/14	2021	892	♂	Française	Indépendant	83,3 %
Daniel KARYOTIS	58	08/02/17	2020	1 000	♂	Française	Non-indépendant	83,3 %
Isabelle LAFORGUE	38	27/07/17	2020	500	♀	Française	Indépendant	100 %
Nathalie LOMON	47	27/07/17	2020	900	♀	Française	Indépendant	83,3 %
Sharon MACBEATH	50	01/07/14	2021	500	♀	Britannique	Indépendant	83,3 %
Isabelle RODNEY	53	03/11/16	2020	500	♀	Française	Non-indépendant	83,3 %
Anne SALLE MONGAUZE	53	03/11/16	2020	500	♀	Française	Non-indépendant	100 %
Olivier ZARROUATI	60	01/07/14	2021	500	♂	Française	Indépendant	100 %
Moyenne	54 ⁽²⁾	Durée de 5 ans			45,5 % ⁽³⁾	9 % ⁽⁴⁾	45,5 % ⁽⁵⁾	92 % ⁽⁶⁾

Pour les besoins de leurs mandats sociaux, les membres du conseil d'administration sont domiciliés au siège social de la Société.

(1) Jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre de l'année visée.

(2) Moyenne au 31 décembre 2018.

(3) Pourcentage de femmes au 31 décembre 2018.

(4) Pourcentage d'administrateurs ayant une nationalité étrangère au 31 décembre 2018.

(5) Pourcentage d'administrateurs indépendants au 31 décembre 2018. La Société étant contrôlée par Natixis au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, la recommandation de l'article 8.3 du Code AFEP-MEDEF selon laquelle ce comité doit être composé d'au moins un tiers de membres indépendants est donc respectée (voir le paragraphe 7.3.3 « Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire »).

(6) Taux moyen de présence au conseil d'administration.

♀ Femme ♂ Homme

* Par souci de transparence, les administrateurs dont les fonctions ont pris fin au cours de l'exercice sont également mentionnés.

2.1.2 Expérience et mandats des membres du conseil d'administration

Le conseil d'administration est composé de onze membres. Les informations relatives aux membres du conseil d'administration et notamment leurs principaux mandats exercés en dehors du Groupe COFACE sont détaillés dans la section ci-dessous*.



François RIAHI

Cooptation en date du 15 juin 2018

Président du conseil d'administration

depuis le 15 juin 2018

NATIONALITÉ FRANÇAISE

46 ans

Taux de présence au conseil d'administration

100 %

Taux de présence au comité des nominations et des rémunérations

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Directeur général de Natixis ⁽¹⁾
- ▶ Membre du directoire de BPCE
- ▶ Président du conseil d'administration de Natixis Payment Solutions
- ▶ Président du conseil d'administration de Natixis Assurances
- ▶ Président du conseil d'administration de Natixis Investment Managers
- ▶ Administrateur de PJ Solomon, LP

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Membre du directoire et directeur général finances, stratégie, affaires juridiques et secrétariat général du conseil de surveillance de BPCE
- ▶ Membre du comité de direction générale et co-responsable de la banque de grande clientèle de Natixis ⁽¹⁾
- ▶ Membre du comité exécutif et responsable de la plateforme Asie-Pacifique de la Banque de Grande Clientèle et d'Investissement de Natixis ⁽¹⁾
- ▶ Représentant permanent de BPCE : administrateur de Crédit Foncier de France et administrateur de CE Holding Promotion
- ▶ Représentant permanent de Natixis ⁽¹⁾ : administrateur de Natixis Coficiné
- ▶ Président du conseil de surveillance de Natixis Pfandbriefbank AG
- ▶ Administrateur : Natixis Japan Securities Co Ltd, Natixis North America LLC, Natixis Assurances, Natixis Asia Ltd, Natixis Australia PTY Ltd

CURRICULUM VITAE

François RIAHI est directeur général de Natixis et membre du directoire de BPCE. Il est diplômé de l'École centrale de Paris, de l'Institut d'études politiques de Paris, du Stanford Executive Program et ancien élève de l'ENA. Il a débuté sa carrière en tant qu'inspecteur des Finances à l'inspection générale des Finances. En mars 2009, il rejoint le groupe BPCE où il a successivement occupé les fonctions de directeur général adjoint en charge de la Stratégie du groupe et de responsable de la plateforme Asie Pacifique de la Banque de Grande Clientèle de Natixis. En 2016, il devient membre du comité de direction générale de Natixis, en tant que Co-Responsable mondial de la Banque de Grande Clientèle. De janvier 2018 à juin 2018, il est directeur général de BPCE, en charge des Finances, de la Stratégie et du secrétariat général.

(1) Société cotée.



Laurent MIGNON ⁽¹⁾

Démission en date du 15 juin 2018

Président du conseil d'administration

depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

55 ans

Taux de présence au conseil d'administration

100 %

Taux de présence au comité des nominations et des rémunérations

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ⁽¹⁾

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Président du directoire de BPCE (depuis le 1^{er} juin 2018)
- ▶ Président du conseil d'administration de Natixis ⁽²⁾ (depuis le 1^{er} juin 2018)
- ▶ Président du conseil d'administration de Crédit Foncier (depuis le 17 mai 2018)
- ▶ Président de CE Holding Participations (depuis le 6 juin 2018)
- ▶ Administrateur de : Sopasure (depuis le 18 juin 2018), CNP Assurances ⁽²⁾ (depuis le 1^{er} juin 2018), Arkema ⁽²⁾, AROP (Association pour le Rayonnement de l'Opéra)
- ▶ Directeur général de Natixis ⁽²⁾ (fin le 31 mai 2018)
- ▶ Président du conseil d'administration de : Natixis Investment Managers (ex Natixis Global Asset Management) (fin le 28 mai 2018), Natixis Assurances (fin le 7 juin 2018)
- ▶ Administrateur de Peter J. Solomon Company LLC (fin le 30 mai 2018)

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Membre du directoire de BPCE
- ▶ Administrateur de Lazard Ltd ⁽²⁾

CURRICULUM VITAE

Laurent MIGNON est président du directoire de BPCE depuis le 1^{er} juin 2018. Diplômé de HEC et du Stanford Executive Program, il a exercé pendant plus de dix ans différentes fonctions à la Banque Indosuez, allant des salles de marché à la banque d'affaires. En 1996, il rejoint la Banque Schroeders à Londres, puis AGF en 1997 comme directeur financier et est nommé membre du comité exécutif en 1998. Il prend successivement la responsabilité en 2002 des investissements, de la Banque AGF, d'AGF Asset Management, d'AGF Immobilier, en 2003, du pôle vie et services financiers et de l'assurance-crédit puis en 2006 directeur général et président du comité exécutif. De septembre 2007 à mai 2009, il devient associé gérant de Oddo et Cie. Laurent Mignon était directeur général de Natixis de 2009 à 2018 et membre du directoire de BPCE depuis 2013.

(1) Laurent Mignon a démissionné le 15 juin 2018. À ce titre, lors de sa séance du 15 juin 2018, le conseil d'administration a coopté Monsieur François Riahi, directeur général de Natixis et membre du directoire de BPCE, sur le siège de Laurent Mignon pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier et l'a nommé président du conseil d'administration.

(2) Société cotée.

* Conformément aux prescriptions légales et aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, les administrateurs du conseil d'administration de COFACE ne doivent pas exercer plus de quatre autres mandats dans des sociétés cotées extérieures au Groupe, y compris étrangères.



Jean ARONDEL

Administrateur

depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

68 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Président du conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Épargne Loire-Centre
- ▶ Président du conseil d'administration de la Société Locale d'Épargne Pays Chartrain et Drouais
- ▶ Administrateur de la CE Holding Participations du groupe BPCE
- ▶ Censeur de droit du conseil de surveillance de BPCE
- ▶ Président du conseil d'administration de la Fédération Nationale des Caisses d'Épargne
- ▶ Président du comité des rémunérations de la Caisse d'Épargne Loire-Centre
- ▶ Président du comité des nominations de la Caisse d'Épargne Loire-Centre
- ▶ Membre du conseil d'administration de la Fondation d'entreprise Caisse d'Épargne Loire-Centre
- ▶ Membre de droit du comité d'audit de la Caisse d'Épargne Loire-Centre
- ▶ Membre de droit du comité des risques de la Caisse d'Épargne Loire-Centre
- ▶ Président de l'Association pour l'Histoire des CEP
- ▶ Vice-président de World Savings Bank Institute (WSBI)
- ▶ Co-gérant : SNC Écureuil - 5 rue Masseran

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Administrateur de NATIXIS LEASE (SA) au titre de la Caisse d'Épargne Loire-Centre
- ▶ Président de la Fondation Caisse d'Épargne Loire-Centre

CURRICULUM VITAE

Jean ARONDEL, ingénieur et diplômé d'HEC, est président du conseil d'orientation et de surveillance de la Caisse d'Épargne Loire-Centre. Il a exercé des fonctions exécutives au sein de diverses entreprises du secteur industriel, du secteur des cosmétiques et du secteur financier, et a également été administrateur de Natixis Lease.



Jean-Paul DUMORTIER

Administrateur

depuis le 26 juillet 2013

NATIONALITÉ FRANÇAISE

70 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

100 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES COMPTES ET DE L'AUDIT À PARTIR DU 24 AVRIL 2018

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Président de Holding Wilson 250 SAS
- ▶ Président du conseil d'administration de la SCM Habitat Rives de Paris
- ▶ Président du conseil d'administration de la Banque Populaire Rives de Paris
- ▶ Président de Imocominvest OPC
- ▶ Président de Imocominvest 2 OPC
- ▶ Administrateur du Crédit Foncier de France

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Administrateur de la société SOVAFIM

CURRICULUM VITAE

Jean-Paul DUMORTIER, diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et ancien élève de l'ENA, est président du conseil d'administration de la Banque Populaire Rives de Paris depuis 2013. Après avoir débuté sa carrière dans le secteur financier, il a notamment été président-directeur général de Foncière Paris France entre 2005 à 2012 et est administrateur de la Banque Populaire Rives de Paris depuis 2004.



Éric HEMAR

Administrateur indépendant
depuis le 1^{er} juillet 2014

NATIONALITÉ FRANÇAISE

55 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

83,3 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES COMPTES ET DE L'AUDIT

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Président-directeur général d'ID Logistics Group ⁽¹⁾
- ▶ Directeur général : IDL Supply Chain South Africa, IDL Fresh South Africa, ID Assets (Taiwan)
- ▶ Président : ID Logistics, ID Logistics France, ID Logistics France 3, ID Logistics Mayotte, ID Logistics Océan Indien, Ficopar, Timler, Les Parcs du Lubéron Holding, IDL Bucharest
- ▶ Président du conseil d'administration : France Paquets, ID Logistics (Nanjing) Business Consultation, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Taïwan,
- ▶ Administrateur : ID Logistics China Holding Hong Kong, ID Logistics Switzerland SA, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Taiwan, ID Logistics (Nanjing) Business Consultation, France Paquets, ID Logistics Group, ID Logistics Belgium, IDE Entreprise (Taiwan)
- ▶ Membre du conseil de surveillance : Dislogic, ID Logistics Polska
- ▶ Représentant permanent de Les Parcs du Lubéron Holding, président de la SAS Les Parcs du Lubéron 1
- ▶ Représentant permanent de ID Logistics, président de la SAS ID Logistics France 9, la SAS ID Logistics France 10, SAS ID Logistics selective 6, SAS ID Logistics selective 7, SAS ID Logistics France 13, SAS ID Logistics France 14, SAS ID Logistics France 15
- ▶ Représentant permanent de ID Projets au conseil d'administration de Froid Combi
- ▶ Gérant : FC Logistique R&D, ID Logistics Maroc, ID Logistics Training

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Directeur général : IDL Logistics (Maurice),
- ▶ Administrateur : ID Logistics, ID Logistics La Réunion, ID Logistics (Maurice)

CURRICULUM VITAE

Éric HÉMAR, ancien élève de l'ENA, a commencé sa carrière à la Cour des comptes avant de rejoindre, en 1993, le ministère de l'Équipement, des Transports et du Tourisme, où il était conseiller technique auprès du ministre Bernard Bosson. En 1995, il a intégré le groupe Sceta, puis Geodis en qualité de Secrétaire Général. Il a quitté Geodis Logistics en mars 2001 pour créer le groupe ID Logistics ⁽¹⁾. Monsieur HEMAR est président-directeur général du groupe ID Logistics depuis 2010.

(1) Société cotée.



Daniel KARYOTIS

Administrateur
depuis le 8 février 2017

NATIONALITÉ FRANÇAISE

58 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

83,3 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Directeur général de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes
- ▶ Censeur du conseil de surveillance de BPCE
- ▶ Membre du conseil d'administration, président de la Banque de Savoie
- ▶ Représentant permanent de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes, administrateur : i-BP, Pramex International
- ▶ Représentant permanent de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes, censeur : Siparex
- ▶ Représentant permanent de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes, président : Garibaldi Capital Développement et SAS Sociétariat

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Représentant permanent de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes, administrateur : Compagnie des Alpes ⁽¹⁾
- ▶ Représentant permanent de BPCE, administrateur de Natixis ⁽¹⁾, du Crédit Foncier de France, de CE Holding Promotion
- ▶ Membre du conseil d'administration de Nexity ⁽¹⁾

CURRICULUM VITAE

Daniel Karyotis est directeur général de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes. Diplômé de Sciences Po Paris, il est titulaire d'une maîtrise en économétrie et est diplômé du centre de perfectionnement d'analyse financière de la Sorbonne à Paris. Daniel Karyotis est également membre de la Société Française des Analystes Financiers (SFAF). Après avoir débuté sa carrière à la Société Générale sur les marchés financiers de 1985 à 1987, il occupe des fonctions d'analyste financier chez Standards & Poor's. Il rejoint ensuite la Caisse d'Épargne Champagne Ardennes (CECA) où il occupe différentes fonctions de direction de 1992 à 1997. Il fut membre du Directoire de la Caisse d'Épargne du Pas de Calais de 1998 à 2001 et président du Directoire de la CECA de 2002 à 2007. En 2007, il devient directeur général de la Banque Palatine jusqu'en 2012, date à laquelle il devient membre du Directoire BPCE en charge des Finances, des Risques et des Opérations, fonction qu'il occupera jusqu'en 2016.

(1) Société cotée.



Isabelle LAFORGUE

Administrateur indépendant
depuis le 27 juillet 2017

NATIONALITÉ FRANÇAISE

38 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

100 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES COMPTES ET DE L'AUDIT DEPUIS LE 24 AVRIL 2018

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- Directrice générale adjointe pour la France, Econocom ⁽¹⁾ (jusqu'au 31 décembre 2018)

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- Chief Transformation Officer, Econocom ⁽¹⁾

CURRICULUM VITAE

Diplômée de l'École polytechnique et de l'École des Mines de Paris, Isabelle Laforgue débute sa carrière chez SFR en 2006, où elle occupe différents rôles dans les départements stratégie et finance. Elle est nommée directrice de la finance centrale en 2011, prenant en charge le contrôle de gestion, la comptabilité, la communication financière et la consolidation. En 2012, elle devient Chief of Staff auprès du président-directeur général de SFR, où elle conseille, analyse et soutient les processus de prise de décisions dans une période de changement et de consolidation du marché. En 2015, elle rejoint Econocom, une société européenne spécialisée dans la transformation digitale des entreprises, comme Chief Transformation Officer pour concevoir et opérer la transformation interne du Groupe. Elle était jusqu'au 31 décembre 2018 directrice générale adjointe pour la France en charge des Finances et de la Stratégie.

(1) Société cotée.



Nathalie LOMON

Administrateur indépendant
depuis le 27 juillet 2017

NATIONALITÉ FRANÇAISE

47 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

83,3 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES COMPTES ET DE L'AUDIT JUSQU'AU 24 AVRIL 2018

100 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES RISQUES À PARTIR DU 24 AVRIL 2018

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- EVP Finance, Legal & Governance, Ingenico Group SA ⁽¹⁾
- Administrateur, Ingenico Holdings Asia Limited (HK)
- Administrateur, Fujian Landi Commercial Equipment Co., Ltd.
- Gérante, Ingenico e-Commerce Solutions BVBA/SPRL (BE)
- Administrateur, Ingenico Financial Solutions NV/SA (BE)
- Administrateur, Ingenico do Brasil Ltda.
- Administrateur, Ingenico Holdings Asia II Limited (HK)
- Administrateur, Stichting Beheer Derdengelden Ingenico Financial Solutions (IFS Fondation)
- Membre du conseil de surveillance et du comité d'audit, Global Collect Services B.V.
- Administrateur, Fixed & Mobile Pte. Ltd.
- Administrateur, Fixed & Mobile Holdings Pte. Ltd.
- Administrateur, Ingenico Corp.
- Présidente, Ingenico Business Support S.A.S.
- Présidente, Ingenico 5 S.A.S.
- Administrateur, Bambora Top Holding AB

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- Administrateur, Ingenico International (Singapore) Pte. Ltd.
- Administrateur, Ingenico Japan Co. Ltd.
- Administrateur, Ingenico Inc. (13/10/15 - 31/12/17)
- Présidente, Ingenico France S.A.S. (13/12/11 - 31/05/16)
- Présidente, Ingenico Terminals S.A.S. (13/12/11 - 31/05/16)
- Administrateur, Ingenico México, S.A. de C.V. (03/06/15 - 24/10/17)
- Administrateur, Ingenico (Latin America) Inc. (08/06/15 - 19/05/17)
- Administrateur, GCS Holding BV (25/01/16 - 25/10/17)

CURRICULUM VITAE

Nathalie Lomon est EVP Finance, Legal & Governance du groupe Ingenico depuis début 2017. Elle a rejoint le groupe Ingenico en 2010, en qualité de directrice du contrôle de gestion pour devenir, directrice financière de la région Europe-SEPA en 2014, puis est nommée directrice financière en 2015, elle prend ainsi la responsabilité de la fonction financière du Groupe. Précédemment, elle a travaillé comme auditrice chez Mazars en 1995 avant de rejoindre l'Inspection Générale de BNP Paribas en 1999. En 2002, elle est entrée chez Pechiney où elle a occupé plusieurs postes, dont celui de directrice financière de la division Aéronautique, Transports et Industrie de Rio Tinto Alcan. Nathalie Lomon est diplômée de l'école de commerce NEOMA.

(1) Société cotée.



Sharon MACBEATH
Administrateur indépendant
depuis le 1^{er} juillet 2014

NATIONALITÉ BRITANNIQUE

50 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

83,3 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Membre du directoire et du comité exécutif, directeur des ressources humaines et communication du groupe Tarkett ⁽¹⁾ (depuis le 3 janvier 2017)
- ▶ Administrateur au conseil de surveillance de Hermes International ⁽¹⁾
- ▶ Membre du comité d'audit de Hermes International ⁽¹⁾
- ▶ Membre du comité des nominations, rémunération et gouvernance CNRG de Hermes International ⁽¹⁾

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Directeur des ressources humaines Groupe, membre du comité exécutif de Rexel ⁽¹⁾

CURRICULUM VITAE

Sharon MACBEATH est diplômée en psychologie et management de l'Université de Glasgow, titulaire d'un Master en Ressources Humaines obtenu à la Sorbonne et d'un EMBA de l'INSEAD. Après avoir créé la société de consulting EMDS, spécialisée dans le recrutement, la sélection et le développement de jeunes hauts potentiels ayant un profil international, elle travaille en France depuis 1991 dans le domaine des ressources humaines. Elle a occupé le poste de directrice des ressources humaines de la branche pharmacie et beauté du groupe Rexam, avant de devenir directrice des ressources humaines et de la communication de Redcats, société du groupe Kering (ex-PPR) en 2005. Madame MACBEATH a ensuite été directeur des ressources humaines et membre du comité exécutif du groupe Rexel à partir de novembre 2013. À compter de janvier 2017, elle est membre du directoire et directeur des ressources humaines du groupe Tarkett.

(1) Société cotée.



Isabelle RODNEY
Administrateur
depuis le 3 novembre 2016

NATIONALITÉ FRANÇAISE

53 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

83,3 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES RISQUES

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Président de la CAZ Foncière 2 SAS
- ▶ Membre du directoire de la CEEAZ SA
- ▶ Représentant permanent de la CEEAZ au conseil d'administration d'AEW Foncière Écureuil
- ▶ Présidente du conseil d'administration de MURACEF SA

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Néant

CURRICULUM VITAE

Isabelle RODNEY est membre du directoire de la Caisse d'Épargne Côte d'Azur depuis août 2008. Elle a en charge le pôle finances et expertises et supervise à ce titre la direction financière, la direction comptable et fiscale, la direction des engagements et du recouvrement ainsi que la direction des supports bancaires. Diplômée de l'École Supérieure de Commerce de Paris, de l'Executive Program de Stanford titulaire d'une Licence en Droit des Affaires et d'un diplôme d'actuaire, elle a exercé entre 1986 et 1993, des fonctions de courtier, trader et trésorier dans divers organismes financiers (Coficoba, BMF, Casden Banque Populaire). Au sein du groupe Banque Populaire, elle a ensuite été nommée Sous-directeur au groupe Casden, en charge de la Trésorerie, de l'ALM, de la planification et du Contrôle de Gestion. Elle a rejoint en 2001 la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE) pour occuper les fonctions de directeur du département planification et ALM, puis elle a été nommée directeur du département performance financière en 2007, après avoir suivi le parcours Dirigeants du groupe Caisse d'Épargne.



Anne SALLE-MONGAUZE

Administrateur

depuis le 3 novembre 2016

NATIONALITÉ FRANÇAISE

53 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

100 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES COMPTES ET DE L'AUDIT JUSQU'AU 24 AVRIL 2018

100 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES RISQUES À PARTIR DU 24 AVRIL 2018

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Directeur général de Compagnie Européenne de Garanties et Cautions (CEGC)
- ▶ Gérant de : CEGC Conseil, SCI SACCEF Champs Élysées, SCI SACCEF La Boétie

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Directeur général de NATIXIS HCP
- ▶ Directeur de HCP NA LLC (États-Unis)
- ▶ Représentant permanent de Natixis HCP au conseil d'administration de Kompass International Neuwander SA et ELLISPHERE
- ▶ Représentant permanent de CEGC au conseil d'administration de SIAGI

CURRICULUM VITAE

Anne SALLE-MONGAUZE est diplômée de l'Institut d'études politiques de Paris et titulaire d'un DESS en Économie et Finance. Elle débute sa carrière en 1987 à l'AMF au sein de l'inspection. En 1995, elle rejoint le groupe Banque Populaire où elle devient adjointe du département Equity Capital Markets. Elle rejoint la direction financière en 2003 et participe au pilotage de diverses opérations de croissance. En 2006, elle est nommée responsable M&A au sein de la direction de la stratégie de Natixis, avant de devenir directrice de la stratégie en 2013. Le 25 août 2014, elle devient directrice générale de la Compagnie Européenne de Garanties et Cautions, filiale de Natixis.



Olivier ZARROUATI

Administrateur indépendant

depuis le 1^{er} juillet 2014

NATIONALITÉ FRANÇAISE

60 ans

TAUX DE PRÉSENCE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

100 %

TAUX DE PRÉSENCE AU COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Président de Thélème SASU

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Président de : Zodiac Aerotechnics, GEAD
- ▶ Administrateur : Icore GmbH (Allemagne), HeathTechna (États-Unis) président du directoire et membre du comité exécutif de Zodiac Aerospace ⁽¹⁾
- ▶ Président : Zodiac Engineering, Sicma Aero Seat Services (États-Unis), Zodiac US Corporation (États-Unis), Fondation ISAE-SUPAERO
- ▶ Administrateur : Air cruisers Company LLC (États Unis), Avox Systems Inc. (États-Unis), C&D Aerospace Canada Co. (Canada), C&D Zodiac Inc. (États Unis), Esco (États-Unis) ex-Engineering Arresting Systems (États-Unis), Zodiac Interconnect UK Ltd (ex-Icore) (Royaume-Uni), Mag Aerospace Industries Inc. (États-Unis), Zodiac Parachutes Industries of Southern Africa Pty (Afrique du Sud), Zodiac Aerospace UK Ltd (Royaume-Uni), Zodiac Seats France, Monogram Train LLC (États-Unis), Sicma Aero Seat Services (États-Unis)
- ▶ Membre du conseil du GIFAS
- ▶ Membre du GEAD

CURRICULUM VITAE

Olivier ZARROUATI est un ancien élève de l'École polytechnique et ingénieur diplômé de l'École nationale supérieure de l'aéronautique (SUPAERO) et de la Harvard Kennedy School de Cambridge. Après avoir débuté sa carrière en tant qu'ingénieur dans l'armement, il a occupé des fonctions d'ingénieur et de chef de grands projets au CNES (Centre national d'études spatiales) de 1982 à 1988, puis chez Matra Marconi Space de 1989 à 1994. Il rejoint, en tant que directeur du développement externe et du contrôle des filiales, la société Intertechnique, rachetée par Zodiac en 1999. Il a, par la suite, exercé différentes fonctions au sein du groupe Zodiac Aerospace, notamment celles de directeur général de la branche Aerosafety Systems et de directeur général des activités aéronautiques. De 2007 à 2017, il exerce les fonctions de président du directoire et de directeur du comité exécutif du groupe Zodiac Aerospace. Il a également exercé la fonction de président de la Fondation Institut supérieur de l'aéronautique et de l'espace SUPAERO depuis 2011. En 2017, il crée sa société, Thélème.

(1) Société cotée.

2.1.3 Fonctionnement du conseil d'administration

Le conseil d'administration est doté d'un règlement intérieur qui peut être consulté sur le site Internet www.coface.com/fr/Le-groupe/Notre-organisation, dans l'onglet relatif au conseil d'administration.

Convocation du conseil d'administration

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins une fois par trimestre.

Il se réunit sur convocation du président. Par ailleurs, des administrateurs représentant au moins le tiers des membres du conseil peuvent, en indiquant l'ordre du jour de la séance, convoquer le conseil, si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Dans le cas où la fonction de directeur général ne serait pas exercée par le président, le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Il est convoqué soit au siège social, soit en tout autre endroit désigné par la convocation. La convocation est faite par lettre simple ou par courrier électronique, adressé(e) aux membres du conseil dans un délai raisonnable avant la date de réunion prévue. Elle est émise par le secrétaire du conseil d'administration.

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

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

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

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

Tenue des réunions du conseil d'administration

Les réunions du conseil d'administration sont présidées par le président du conseil d'administration ou en cas d'absence de ce dernier par l'administrateur le plus âgé ou par l'un des vice-présidents le cas échéant.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires, et sauf pour l'adoption des décisions relatives à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels sociaux et consolidés, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication satisfaisant aux caractéristiques techniques fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Chaque réunion du conseil d'administration doit être d'une durée suffisante afin de débattre utilement et de manière approfondie de

l'ordre du jour. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, la voix du président du conseil d'administration est prépondérante.

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

Information du conseil d'administration

Aux termes de l'article 21 des statuts de la Société et de l'article 3.4 du règlement intérieur du conseil d'administration, le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Les administrateurs doivent disposer, avant la réunion du conseil d'administration et dans un délai suffisant, de l'information leur permettant de prendre une décision éclairée. Toutefois, en cas d'urgence ou lorsque le respect de la confidentialité l'exige, et notamment lorsque des informations financières, commerciales ou stratégiques sensibles sont en jeu, ces informations peuvent faire l'objet d'une communication en séance. Il sera également remis aux administrateurs, s'ils la demandent, une copie des procès-verbaux des délibérations du conseil d'administration.

En outre, les administrateurs reçoivent, entre les réunions, toutes informations utiles sur les événements ou les opérations significatives pour la Société.

La Société a mis en place au niveau Groupe un système de gouvernance reposant sur une séparation claire des responsabilités comprenant un dispositif de transmission des informations. Ce système de gouvernance comprend les fonctions clés suivantes : la fonction de gestion des risques, la fonction de vérification de la conformité, la fonction d'audit interne et la fonction actuarielle (voir paragraphe 5.1.2 « Organisation »). Chaque fonction clé opère sous la responsabilité ultime du conseil d'administration auquel elle rend compte.

- ◆ Information à l'initiative du conseil d'administration.

Le conseil d'administration entend, directement et de sa propre initiative, chaque fois qu'il l'estime nécessaire et au moins une fois par an, les responsables des fonctions clés. Cette audition peut se dérouler hors la présence du directeur général si les membres du conseil d'administration l'estiment nécessaire. Le conseil d'administration peut renvoyer cette audition devant un comité spécialisé émanant de ce conseil.

- ◆ Information à l'initiative du responsable d'une fonction clé.

Les responsables des fonctions clés peuvent informer, directement et de leur propre initiative, le conseil d'administration lorsque surviennent des événements de nature à le justifier. Ils doivent le faire immédiatement lors de la survenance de tout problème majeur relevant de leur domaine de responsabilité. Cette information se fait par l'envoi d'un rapport écrit du responsable de la fonction clé concerné au président. Ce rapport comprend une explication détaillée du problème ainsi que tous les éléments nécessaires à sa compréhension. Ce rapport émet des recommandations sur la manière d'y remédier. Le président communique ce rapport aux administrateurs.

2.1.4 Activités du conseil d'administration en 2018

Le conseil d'administration s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2018.

Le taux de participation moyen a été de 92 %.

Les principaux sujets examinés par le conseil d'administration en 2018 sont notamment les suivants :

Situation financière, trésorerie et engagement de la Société	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Arrêté des comptes annuels 2017 (sociaux et consolidés) ◆ Examen des comptes trimestriels et semestriels
Contrôle interne/Risques	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Plan d'audit 2018 ◆ Solvabilité II : approbation de l'ensemble des politiques écrites telles que rédigées ou révisées en 2018 ◆ Rapports réglementaires : ORSA, RSR et SFCR ◆ Cartographie des risques, dispositif pour renforcer les contrôles de niveau 1, plan d'action en matière de conformité ◆ Points d'avancement sur le modèle interne partiel
Gouvernement d'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Création d'un comité des risques ◆ Modification du règlement intérieur du conseil d'administration ◆ Autoévaluation des travaux du conseil d'administration ◆ Cooptation d'un administrateur ◆ Examen de l'indépendance des administrateurs ◆ Point sur la loi Sapin 2
Rémunérations	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Augmentation du montant variable des jetons de présence ◆ Rémunération du directeur général Xavier DURAND ◆ Approbation du <i>Long Term Incentive Plan</i> 2018
Opérations financières	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Autorisation d'émettre des cautions dans le cadre de l'activité d'affacturage ◆ Décision de procéder à deux programmes de rachat d'actions en février puis en octobre 2018 ◆ Approbation des conventions réglementées
Stratégie de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Points d'avancements du plan stratégique <i>Fit to Win</i> ◆ Séminaire stratégique du 15 juin 2018
Métiers	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Rencontre avec des représentants des différents métiers dans l'entreprise

2.1.5 Politique de diversité appliquée aux membres du conseil d'administration

La Société est attentive à la diversité des membres de son conseil d'administration afin de garantir un fonctionnement adapté à son activité et à son développement, dans le respect de la réglementation applicable. La Société s'inspire également des dispositions du Code AFEF-MEDEF pour mettre en œuvre sa politique de diversité. Plusieurs critères sont retenus :

◆ Nombre d'administrateurs

Le nombre doit être adapté à la taille de la Société et suffisant pour refléter cette diversité. En 2018, le nombre d'administrateurs était de 11.

◆ L'ancienneté et l'âge des administrateurs

La Société est en conformité avec la réglementation en ce qui concerne la durée des mandats et entend conserver un spectre large dans l'âge de ses administrateurs. En 2018, l'âge moyen de ses administrateurs était de 54 ans.

◆ La répartition entre membres indépendants et non indépendants

La Société se conforme aux règles qui s'appliquent aux sociétés au capital non dispersé et contrôlées. Le conseil d'administration

est composé de 45 % d'administrateurs indépendants. Les comités des comptes et de l'audit, des nominations et rémunérations sont composés aux deux tiers d'administrateurs indépendants dont le président. Le comité des risques est présidé par un administrateur indépendant.

◆ Diversité des nationalités

La diversité des nationalités est prise en compte par la Société et elle est de 9 % en 2018.

◆ La parité hommes/femmes

La Société entend maintenir la parité homme/femme au sein du conseil d'administration. En 2018, le taux de représentation féminine était de 45,45 %.

◆ La compétence et l'expertise

La Société veille à ce que ses administrateurs possèdent des compétences spécifiques dans certains domaines afin que les compétences financières, en matière de réglementation des assurances, de ressources humaines et de digitalisation soient présentes au sein du conseil d'administration.

2.1.6 Évaluation des travaux du conseil d'administration

La Société a procédé à l'autoévaluation des travaux de son conseil d'administration et de ses comités spécialisés, conformément aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF.

Cet exercice a été mené sur la base d'un questionnaire.

L'évaluation a principalement porté sur :

- ◆ l'organisation, le fonctionnement et la composition du conseil ;
- ◆ l'adéquation des ordres du jour et des débats avec les sujets importants pour l'entreprise ;
- ◆ la relation des administrateurs avec la direction générale ;
- ◆ l'évaluation des travaux des comités spécialisés ;
- ◆ la mesure de la performance générale du conseil.

De manière générale, l'évaluation est satisfaisante ou très satisfaisante, quant à l'organisation du conseil et de ses travaux, l'implication et la compétence des administrateurs, les réponses obtenues de la Société à leurs questions, la relation de confiance avec le président et le directeur général et le respect des règles de gouvernance.

Les principales pistes d'amélioration retenues pour 2019 sont les suivantes :

- ◆ le temps consacré aux métiers de l'entreprise, à la stratégie, aux ressources humaines ;
- ◆ l'amélioration de la collégialité du conseil.

Formation

La Société met en place une formation au profit des nouveaux administrateurs entrant dans la Société. Cette formation est dispensée sur une journée et vise notamment à présenter le Groupe, sa stratégie produits, son organisation et ses objectifs commerciaux, les principaux éléments de son bilan ainsi que les indicateurs d'activité essentiels..

2.1.7 Analyse de l'indépendance des administrateurs du conseil d'administration

Conformément au Code AFEP-MEDEF, la qualification d'administrateur indépendant doit être revue chaque année par le conseil d'administration. La situation de chaque administrateur a été revue par le conseil d'administration de COFACE SA dans sa séance du 11 février 2019 au regard des critères préconisés par le Code AFEP-MEDEF, et conformément à l'analyse de Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE) figurant dans le guide d'application du Code AFEP-MEDEF révisé en décembre 2016.

Afin de porter un jugement sur l'indépendance des administrateurs, et en l'absence de tout autre critère de dépendance, Coface attache une importance particulière à d'éventuelles relations commerciales avec une société dans laquelle les administrateurs exercent des fonctions de direction.

Dans l'hypothèse où une telle relation existe, Coface évalue en quoi elle pourrait affecter l'indépendance du jugement de l'administrateur. Pour effectuer cette analyse, Coface analyse un faisceau d'indices

et de paramètres, et notamment : la nature de l'activité, la place de l'assurance-crédit dans la stratégie de l'entreprise, l'importance du contrat au regard du chiffre d'affaires de l'entreprise, l'existence d'une offre alternative à des conditions comparables sur le marché. Des critères comparables sont appliqués en cas de relations basées sur l'existence d'un contrat de fournitures ou de prestations de services.

Trois administrateurs ne remplissent aucun critère de dépendance : il s'agit d'Éric Hémar, Olivier Zarrouati et Nathalie Lomon.

Sharon MacBeath exerce des fonctions de direction chez Tarkett qui est un assuré de Coface. L'analyse de la relation entre Coface et Tarkett ne met en lumière aucun rapport de dépendance entre les deux sociétés. Le montant de primes souscrit par Tarkett à d'autres assureurs-crédit ne se heurterait à aucune difficulté pour trouver une capacité de substitution à Coface. L'existence de cette police n'est donc pas de nature à porter atteinte à l'indépendance de Sharon MacBeath.

Critères à apprécier	Éric Hémar	Nathalie Lomon	Sharon MacBeath	Isabelle Laforgue	Olivier Zarrouati
Ne pas avoir occupé de fonctions salariées ou de mandat social au cours des cinq dernières années dans Natixis Coface ou l'une de ses filiales.	✓	✓	✓	✓	✓
Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle Coface détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié ou un mandataire social de Coface détient ou a détenu un mandat d'administrateur dans les cinq dernières années.	✓	✓	✓	✓	✓
Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité.	✓	✓	✓	✓	✓
Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.	✓	✓	✓	✓	✓
Ne pas avoir été auditeur de Coface au cours des cinq années précédentes.	✓	✓	✓	✓	✓
Ne pas être administrateur de Coface depuis plus de 12 ans.	✓	✓	✓	✓	✓
Ne pas être administrateur représentant d'un actionnaire important de Coface ou Natixis.	✓	✓	✓	✓	✓
Ne pas recevoir ou avoir reçu une rémunération supplémentaire importante de Coface ou du Groupe en dehors des jetons de présence, en ce compris la participation à toute formule d'options sur actions ou toute autre formule de rémunération liées à la performance.	✓	✓	✓	✓	✓

Le pourcentage d'administrateurs indépendants au sein du conseil est à ce jour de 45,5 %.

2.1.8 Comités spécialisés, émanations du conseil d'administration

Aux termes de l'article 18 des statuts de la Société, le conseil d'administration peut décider de constituer dans son sein, ou avec le concours de personnes non-administrateurs, des comités ou commissions chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président renvoient à leur examen. Ces comités ou commissions exercent leurs attributions sous sa responsabilité.

Dans ce cadre, le conseil d'administration a institué un comité des comptes et de l'audit, un comité des risques et un comité des nominations et des rémunérations, dont la composition, les attributions et les règles de fonctionnement sont décrites ci-après.

Comité des comptes et de l'audit

À la date du présent rapport, le comité des comptes et de l'audit est composé de Monsieur Éric Hémar (président), et de Madame Isabelle Laforgue et Monsieur Jean-Paul Dumortier depuis le 24 avril 2018.

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

Composition (article 1 du règlement intérieur du comité des comptes et de l'audit)

◆ Membres

Le comité des comptes et de l'audit est composé de trois membres disposant des compétences nécessaires et suffisantes à l'exercice effectif de leur mission, notamment une compétence particulière en matière financière ou comptable, désignés parmi les administrateurs de la Société pour la durée de leur mandat de membre du conseil d'administration.

Le comité des comptes et de l'audit comprend au moins deux tiers de membres indépendants du conseil d'administration.

◆ Présidence

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

Le président du comité des comptes et de l'audit exerce ses prérogatives conformément au règlement intérieur du comité des comptes et de l'audit.

Le président du comité des comptes et de l'audit arrête les dates, heures et lieu des réunions du comité des comptes et de l'audit, fixe l'ordre du jour et préside ses séances. Les convocations sont émises par le secrétaire du comité des comptes et de l'audit.

Il rend compte au conseil d'administration des avis et recommandations formulés par le comité des comptes et de l'audit afin que le conseil puisse en délibérer.

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

Attributions (article 3 du règlement intérieur du comité des comptes et de l'audit)

La mission du comité des comptes et de l'audit est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières, afin de faciliter l'exercice par le conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière. À cet effet, il émet à l'attention du conseil d'administration des avis et/ou recommandations.

Dans ce cadre, le comité des comptes et de l'audit exerce notamment les missions principales suivantes :

◆ Suivi du processus d'élaboration de l'information financière

Le comité des comptes et de l'audit examine, préalablement à leur présentation au conseil d'administration, les comptes sociaux et consolidés, annuels ou semestriels, et s'assure de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables utilisées pour l'établissement de ces comptes.

Le comité des comptes et de l'audit examine notamment le niveau des provisions techniques et toute situation pouvant générer un risque significatif pour le Groupe, ainsi que toute information financière ou tout rapport trimestriel, semestriel ou annuel sur la marche des affaires sociales, ou établi à l'occasion d'une opération spécifique (apport, fusion, opération de marché, etc.).

Il examine le traitement comptable de toute opération significative.

L'examen des comptes doit être accompagné d'une présentation des commissaires aux comptes indiquant les points essentiels non seulement des résultats de l'audit légal, notamment les ajustements d'audit et les faiblesses significatives du contrôle interne identifiées durant les travaux, mais aussi des options comptables retenues, ainsi que d'une présentation du directeur financier décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs de la Société.

Il examine le périmètre des sociétés consolidées.

◆ Suivi du contrôle de l'audit externe des comptes

Le comité des comptes et de l'audit est chargé du suivi du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés par les commissaires aux comptes de la Société.

Il entend régulièrement les commissaires aux comptes, notamment lors des réunions du comité des comptes et de l'audit traitant de l'examen du processus d'élaboration de l'information financière et de l'examen des comptes, afin qu'ils rendent compte de l'exécution de leur mission et des conclusions de leurs travaux.

Le comité des comptes et de l'audit doit également opérer un suivi auprès des commissaires aux comptes de la Société (y compris hors de la présence des dirigeants), notamment de leur programme général de travail, des difficultés éventuelles rencontrées dans l'exercice de leur mission, des modifications qui leur paraissent devoir être apportées aux comptes de la Société ou aux autres documents comptables, des irrégularités, anomalies ou inexactitudes comptables qu'ils auraient relevées, des incertitudes et risques significatifs relatifs à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et des faiblesses significatives du contrôle interne qu'ils auraient découvertes.

Il est chargé du suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes et du respect de leur déontologie professionnelle.

Le comité des comptes et de l'audit entend au moins une fois par an les commissaires aux comptes hors la présence des dirigeants. Dans ce cadre, le comité des comptes et de l'audit doit en outre examiner avec les commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques. Il doit notamment s'assurer que les honoraires versés par la Société et le Groupe, ou la part qu'ils représentent dans le chiffre d'affaires des cabinets et de leurs réseaux, ne sont pas de nature à porter atteinte à l'indépendance des commissaires aux comptes.

À cette occasion, les commissaires aux comptes présentent également au comité des comptes et de l'audit un rapport sur le respect de leurs obligations au regard du code de déontologie de la profession de commissaires aux comptes et aux normes d'exercice professionnel.

À ces fins, le comité des comptes et de l'audit doit notamment se faire communiquer chaque année :

- la déclaration d'indépendance des commissaires aux comptes ;
- le montant des honoraires versés au réseau des commissaires aux comptes par les sociétés contrôlées par la Société ou l'entité qui la contrôle au titre des prestations qui ne sont pas directement liées à la mission des commissaires aux comptes ; et
- une information sur les prestations accomplies au titre des diligences directement liées à la mission des commissaires aux comptes.

◆ Sélection et renouvellement des commissaires aux comptes

Le comité des comptes et de l'audit doit piloter la procédure de sélection et de renouvellement des commissaires aux comptes, et soumettre au conseil d'administration le résultat de cette sélection. Lors de l'échéance des mandats des commissaires aux comptes, la sélection ou le renouvellement des commissaires aux comptes peuvent être précédés, sur proposition du comité des comptes et de l'audit et sur décision du conseil d'administration, d'un appel d'offres supervisé par le comité des comptes et de l'audit, qui valide le cahier des charges et le choix des cabinets consultés, en veillant à la sélection du « mieux disant » et non « du moins disant ».

Le comité des comptes et de l'audit rend compte régulièrement de l'exercice de ses missions au conseil d'administration et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

◆ Approbation de la fourniture par les commissaires aux comptes des services autres que la certification des comptes

En application des dispositions de l'article L. 822-11-2 du Code de commerce, il approuve la fourniture par les commissaires aux comptes de la Société des services autres que la certification des comptes. En ce cas, il se prononce après avoir analysé les risques qui pèsent sur l'indépendance des commissaires aux comptes et les mesures de sauvegarde appliquées par celui-ci.

◆ Missions relatives au contrôle interne

Le comité des comptes et de l'audit donne son avis sur l'organisation de la direction de l'audit.

Le comité est destinataire du plan d'audit annuel de la Société. Il examine ce plan, en coordination avec le comité des risques.

Il est chargé du suivi des recommandations de l'audit interne lorsqu'elles concernent les domaines de sa compétence. Il est destinataire d'une synthèse périodique des rapports de la direction.

Il est destinataire du plan de conformité annuel.

◆ Budget annuel

Il examine avant le début de chaque exercice le projet de budget de la Société et en suit la réalisation au long de l'exercice.

Fonctionnement (article 2 du règlement intérieur du comité des comptes et de l'audit)

◆ Fréquence des réunions et modalités de convocation

Le comité des comptes et de l'audit est réuni chaque fois qu'il est nécessaire et au moins quatre fois par an. Le comité des comptes et de l'audit se réunit notamment avant chaque réunion du conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission et dans un délai suffisant avant la tenue du conseil d'administration dont il prépare les décisions.

• Mode ordinaire de convocation :

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

• Mode extraordinaire de convocation :

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

Les commissaires aux comptes de la Société peuvent, s'ils estiment qu'il existe un événement exposant la Société ou ses filiales à un risque significatif, demander au président du comité des comptes et de l'audit la convocation du comité des comptes et de l'audit.

• Modalités et délai de convocation :

La convocation du comité des comptes et de l'audit est adressée aux membres du comité des comptes et de l'audit avec un préavis raisonnable et comporte l'ordre du jour détaillé de la réunion. Les informations permettant aux membres du comité des comptes et de l'audit de rendre un avis éclairé lors de cette réunion sont adressées aux membres du comité des comptes et de l'audit, dans toute la mesure du possible, dans un délai suffisant avant la réunion.

En cas d'urgence, le comité des comptes et de l'audit peut être convoqué à tout moment par le président du comité des comptes et de l'audit agissant dans le cadre d'une procédure exceptionnelle. Dans ce cas, la réunion du comité des comptes et de l'audit ne sera pas soumise au respect des délais de convocation ci-dessus pour autant, toutefois, que l'urgence aura été déclarée dans la convocation et que l'information permettant aux membres du comité des comptes et de l'audit de rendre un avis éclairé leur aura été adressée préalablement à la réunion.

◆ Présence aux réunions du comité des comptes et de l'audit

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

Seuls les membres du comité des comptes et de l'audit assistent de plein droit aux réunions du comité des comptes et de l'audit ainsi que le secrétaire du comité des comptes et de l'audit.

Sur la proposition du président, le comité des comptes et de l'audit peut inviter à assister à l'une de ses réunions tout responsable de la Société (y compris le responsable d'une des principales filiales) susceptible d'éclairer les travaux du comité des comptes et de l'audit, ainsi que les commissaires aux comptes de la Société.

◆ Quorum et règle de majorité

Le comité des comptes et de l'audit ne peut valablement émettre ses avis et recommandations que si la moitié au moins de ses membres (dont le président) sont présents.

Un membre du comité des comptes et de l'audit ne peut en représenter un autre.

Les avis et recommandations du comité des comptes et de l'audit sont adoptés s'ils ont recueilli un vote favorable de la majorité des membres présents, en ce compris celui du président.

◆ Secrétariat et compte rendu des réunions

Le secrétaire du conseil d'administration de la Société assure le secrétariat du comité des comptes et de l'audit.

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

Activité du comité des comptes et de l'audit

Le comité des comptes et de l'audit s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2018. Le taux de participation moyen a été de 100 %.

Les principaux travaux réalisés ont porté notamment sur :

- ◆ la création d'un comité des risques ;
- ◆ l'approbation des comptes annuels pour l'exercice 2017 ;
- ◆ l'examen des comptes trimestriels et semestriels pour l'exercice 2018 ;
- ◆ l'examen et l'approbation du plan d'audit 2018 ;
- ◆ l'évolution des normes comptables internationales : IFRS 9 et IFRS 17 ;
- ◆ l'examen des politiques écrites Solvabilité II ;
- ◆ les rapports réglementaires : ORSA, RSR et SFCR ;
- ◆ le rapport sur la lutte anti-blanchiment ;
- ◆ le plan d'action conformité ;
- ◆ la cartographie des risques ;
- ◆ l'avancement du modèle interne partiel ; et
- ◆ l'autorisation de confier aux commissaires aux comptes des missions non en relation avec la certification des comptes, dès lors que celles-ci n'étaient pas porteuses de conflits d'intérêts.

Comité des risques

Le principe d'un comité des risques a été décidé par le conseil d'administration lors de sa réunion du 24 avril 2018.

À la date du présent rapport, le comité des risques est composé de Madame Nathalie Lomon (présidente), Madame Isabelle Rodney et Madame Anne Sallé-Mongauze.

Composition (article 1 du règlement intérieur du comité des risques)

◆ Membres

Le comité des risques est composé de trois membres disposant des compétences nécessaires et suffisantes à l'exercice effectif de leur mission, notamment une compétence particulière en matière de gestion des risques, désignés parmi les administrateurs de la Société pour la durée de leur mandat de membre du conseil d'administration.

Le comité des risques comprend un membre indépendant du conseil d'administration.

◆ Présidence

La présidence du comité des risques est assurée par le membre indépendant du comité des risques nommé par le conseil d'administration et pour la durée de son mandat d'administrateur.

Le président exerce ses prérogatives conformément au règlement intérieur du comité des risques.

Le président du comité des risques arrête les dates, heures et lieu des réunions du comité des risques, fixe l'ordre du jour, et préside ses séances. Les convocations sont émises par le secrétaire du comité des risques.

Il rend compte au conseil d'administration des avis et recommandations formulés par le comité des risques afin que le conseil puisse en délibérer.

Le président assure le suivi de la préparation et du bon déroulement des travaux du comité des risques entre chacune de ses séances.

Attributions (article 3 du règlement intérieur du comité des risques)

La mission du comité des risques est de s'assurer de l'efficacité du dispositif de gestion et de suivi des risques, de l'existence et de l'efficacité du contrôle interne opérationnel, d'examiner la conformité des rapports transmis au régulateur, de suivre la gestion des besoins en capital du Groupe, et de suivre la mise en œuvre des recommandations issues des audits internes afférentes aux domaines qui relèvent de sa responsabilité. Le comité des risques exerce l'ensemble de ces missions dans le but de faciliter l'exercice par le conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière. À cet effet, il émet à l'attention du conseil d'administration des avis et/ou des recommandations.

Dans ce cadre, le comité des risques exerce notamment les missions principales suivantes :

◆ Efficacité des systèmes de gestion des risques

Le comité des risques examine les risques majeurs à l'actif et au passif (risques de souscription, risque de marché, risque de provisionnement...), et s'assure de l'existence et de l'efficacité des moyens de suivi et de maîtrise mis en place. Dans ce cadre, il examine selon une fréquence annuelle les différentes politiques de gestion des risques.

Il examine chaque année l'évaluation interne faite par la Société de ses risques et de sa solvabilité (ORSA).

Il est tenu informé de l'appétence au risque de la Société.

Il est destinataire et examine le résultat et les mises à jour de la cartographie des risques réalisée par la Société.

◆ Examen de l'ensemble des rapports réglementaires relatifs à la Société

Le comité des risques reçoit et examine, avant leur approbation par le conseil les rapports réglementaires prévus par la réglementation (notamment SFCR, RSR, rapport sur la lutte contre le blanchiment, rapports actuariels).

◆ Évolution des réglementations prudentielles

Le comité des risques est informé des évolutions réglementaires ayant un impact potentiel sur la solvabilité et la gouvernance du Groupe. Il est également informé des solutions mises en place pour réduire les éventuels effets négatifs de ces évolutions.

◆ Le comité est chargé du suivi des besoins en capital du Groupe.

Il suit particulièrement les travaux d'élaboration du modèle interne partiel, la constitution du dossier destiné au régulateur, les résultats du modèle.

Il examine également la gouvernance et les changements majeurs du modèle.

◆ Le comité s'assure de la mise en place de l'ensemble des contrôles opérationnels de niveau 1 et niveau 2.

Il est destinataire d'une synthèse des résultats de ces contrôles. Il est informé des plans d'actions mis en œuvre à la suite de ces contrôles et sur une base régulière, de l'avancement de ces plans d'action.

Le comité des risques est informé d'éventuelles failles dans le système de contrôle interne, ainsi que des actions correctrices mises en œuvre pour y remédier. Il est informé de la mise en œuvre effective de ces actions correctrices.

Fonctionnement (article 2 du règlement intérieur du comité des risques)

◆ Fréquence des réunions et modalités de convocation

Le comité des risques est réuni chaque fois qu'il est nécessaire et au moins quatre fois par an. Le comité des risques se réunit notamment avant chaque réunion du conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission et dans un délai suffisant (au moins 2 jours) avant la tenue du conseil d'administration dont il prépare les décisions.

• Mode ordinaire de convocation

Le comité des risques se réunit sur convocation écrite émise par le secrétaire du comité des risques dans les conditions prévues au 1 b) alinéa 3 du règlement intérieur du comité des risques et adressée à chacun des membres. Le président du conseil d'administration de la Société peut, le cas échéant, saisir le président du comité des risques d'une demande particulière et lui demander de réunir le comité des risques sur un ordre du jour spécifique.

• Mode extraordinaire de convocation

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

Les commissaires aux comptes de la Société peuvent, s'ils estiment qu'il existe un événement exposant de la Société ou ses filiales à un risque significatif, demander au président du comité des risques la convocation du comité des risques.

• Modalités et délai de convocation

La convocation du comité des risques est adressée aux membres du comité des risques avec un préavis raisonnable et comporte l'ordre du jour détaillé de la réunion. Les informations permettant aux membres du comité des risques de rendre un avis éclairé lors de cette réunion sont adressées aux membres du comité des risques, dans toute la mesure du possible, dans un délai suffisant avant la réunion.

En cas d'urgence, le comité des risques peut être convoqué à tout moment par le président du comité des risques agissant dans le cadre d'une procédure exceptionnelle. Dans ce cas, la réunion du comité des risques ne sera pas soumise au respect des délais de convocation ci-dessus pour autant, toutefois, que l'urgence aura été déclarée dans la convocation et que l'information permettant aux membres du comité des risques de rendre un avis éclairé leur aura été adressée préalablement à la réunion.

◆ Présences aux réunions du comité des risques

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

Seuls les membres du comité des risques assistent de plein droit aux réunions du comité des risques ainsi que le secrétaire du comité des risques.

Sur la proposition du président, le comité des risques peut inviter à assister à l'une de ses réunions tout responsable de la Société (y compris le responsable d'une des principales filiales) susceptible d'éclairer les travaux du comité des risques, ainsi que les commissaires aux comptes de la Société.

◆ Quorum et règle de majorité

Le comité des risques ne peut valablement émettre ses avis et recommandations que si la moitié au moins de ses membres (dont le président) sont présents.

Un membre du comité des risques ne peut en représenter un autre.

Les avis et recommandations du comité des risques sont adoptés s'ils ont recueilli un vote favorable de la majorité des membres présents, en ce compris celui du président.

◆ Secrétariat et compte rendu des réunions

Le secrétaire du conseil d'administration de la Société assure le secrétariat du comité des risques.

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

Activité du comité des risques

Le comité des risques s'est réuni trois fois au cours de l'exercice 2018. Le taux de participation moyen a été de 100 %.

Il a examiné :

- ◆ la mise en place de la GDPR au sein de la Société ;
- ◆ la mise en œuvre de la loi Sapin 2 ;
- ◆ la revue des indicateurs d'appétence au risque ;
- ◆ l'examen des politiques de risque ;
- ◆ l'examen des rapports actuariels ; et
- ◆ le modèle interne partiel.

Comité des nominations et des rémunérations

Le principe d'un comité des nominations et des rémunérations a été décidé par le conseil d'administration lors de sa réunion du 15 juillet 2014. À la date du présent rapport, le comité des nominations et des rémunérations est composé de Monsieur Olivier Zarrouati (président), Madame Sharon MacBeath et de Monsieur François Riahi depuis le 15 juin 2018.

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

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

◆ Membres

Le comité des nominations et des rémunérations est composé de trois membres désignés parmi les membres du conseil d'administration de la Société pour la durée de leur mandat d'administrateur.

Le comité des nominations et des rémunérations comprend majoritairement des membres indépendants du conseil d'administration, compétents pour analyser les politiques et pratiques en matière de rémunérations.

◆ Présidence

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

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

Il rend compte au conseil d'administration des propositions et recommandations formulées par le comité des nominations et des rémunérations afin que le conseil d'administration puisse en délibérer et assure le suivi de la préparation et du bon déroulement des travaux du comité des nominations et des rémunérations entre chacune de ses séances.

Attributions (article 3 du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations)

◆ Missions du comité des nominations et des rémunérations

Pour l'ensemble des sujets relatifs à la nomination des dirigeants (et à l'exclusion de toute problématique portant sur leur rémunération), le directeur général est associé aux travaux du comité des nominations et des rémunérations.

Le comité des nominations et des rémunérations prépare les décisions du conseil d'administration de la Société sur les sujets suivants :

• Les modalités de rémunération

Le comité des nominations et des rémunérations est chargé de formuler des propositions au conseil d'administration de la Société concernant :

- le niveau et les modalités de rémunération du directeur général, et le cas échéant du directeur général délégué, y compris les avantages en nature, le régime de retraite et de prévoyance ainsi que les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions s'il y a lieu ;
- les règles de répartition des jetons de présence à allouer aux administrateurs de la Société et le montant total soumis à la décision de l'assemblée générale de la Société ;
- la politique de rémunération.

• Les modalités de nomination

Le comité des nominations et des rémunérations :

- émet des propositions au conseil d'administration en vue de la nomination des membres du conseil d'administration par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et de la nomination des membres de la direction générale ;
- établit et tient à jour un plan de succession des membres du conseil d'administration ainsi que des principaux dirigeants de la Société et du Groupe.

S'agissant spécialement de la nomination des membres du conseil d'administration, le comité des nominations et des rémunérations prend notamment en compte les critères suivants : (i) l'équilibre souhaitable de la composition du conseil d'administration au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la Société, (ii) le nombre souhaitable de membres indépendants, (iii) la proportion d'hommes et de femmes requise par la réglementation en vigueur, (iv) l'opportunité de renouvellement des mandats et (v) l'intégrité, la compétence, l'expérience et l'indépendance de chaque candidat. Le comité des nominations et des rémunérations doit également organiser une procédure destinée à sélectionner les futurs membres indépendants et réaliser ses propres études sur les candidats potentiels avant toute démarche auprès de ces derniers.

La qualification de membre indépendant du conseil d'administration est débattue par le comité des nominations et des rémunérations qui établit à ce sujet un rapport au conseil. Chaque année, le conseil d'administration examine au vu de ce rapport, avant la publication du rapport annuel, la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance définis par le règlement intérieur du conseil d'administration.

◆ Moyens et prérogatives du comité des nominations et des rémunérations

Le comité des nominations et des rémunérations dispose auprès du directeur général de la Société de tous documents utiles à l'accomplissement de ses missions et à sa complète information. Il peut par ailleurs, à la demande du conseil d'administration de la Société, faire diligenter toute étude ou analyse par des experts extérieurs à la Société relative aux conditions de rémunération des mandataires sociaux de sociétés comparables du secteur financier.

Fonctionnement (article 2 du règlement intérieur du comité des nominations et des rémunérations)

◆ Fréquence des réunions et modalités de convocation

Le comité des nominations et des rémunérations est réuni chaque fois qu'il est nécessaire et au moins une fois par an. Le comité des nominations et des rémunérations se réunit notamment avant chaque réunion du conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission et dans un délai suffisant avant la tenue du conseil d'administration dont il prépare les décisions.

• Mode ordinaire de convocation :

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

• Mode extraordinaire de convocation :

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

• Modalités et délai de convocation :

La convocation du comité des nominations et des rémunérations est adressée aux membres du comité des nominations et des rémunérations avec un préavis raisonnable et comporte l'ordre du jour détaillé de la réunion. Les informations permettant aux membres du comité des nominations et des rémunérations de rendre un avis éclairé lors de cette réunion sont adressées aux membres du comité des nominations et des rémunérations dans toute la mesure du possible, dans un délai suffisant avant la réunion.

En cas d'urgence, le comité des nominations et des rémunérations peut être convoqué à tout moment par le président du comité des nominations et des rémunérations dans le cadre d'une procédure exceptionnelle. Dans ce cas, la réunion du comité des nominations et des rémunérations pourra être tenue dans un délai bref pour autant, toutefois, que l'urgence aura été déclarée dans la convocation et que l'information permettant aux membres du comité des nominations et des rémunérations de rendre un avis éclairé leur aura été adressée préalablement à la réunion.

◆ Présences aux réunions du comité des nominations et des rémunérations

Seuls les membres du comité des nominations et des rémunérations assistent de plein droit aux réunions du comité des nominations et des rémunérations. Le secrétaire du comité des nominations et des rémunérations y participe également.

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

◆ Quorum et règle de majorité

Le comité des nominations et des rémunérations ne peut valablement formuler ses avis et propositions que si la moitié au moins de ses membres (dont le président) sont présents.

Un membre du comité des nominations et des rémunérations ne peut en représenter un autre.

Les avis et propositions du comité des nominations et des rémunérations sont adoptés s'ils ont recueilli le vote favorable de la majorité des membres présents, en ce compris celui du président.

◆ Secrétariat et compte rendu des réunions

Le secrétariat du conseil d'administration de la Société assure le secrétariat du comité des nominations et des rémunérations.

Les avis et propositions du comité des nominations et des rémunérations donnent lieu à la rédaction d'un compte rendu dont une copie sera adressée à l'ensemble des membres du comité des nominations et des rémunérations et le cas échéant aux administrateurs de la Société.

Activité du comité des nominations et des rémunérations

Le comité s'est réuni trois fois en 2018. Le taux de participation moyen a été de 100 %.

Il a examiné et/ou fixé :

- ◆ le renouvellement du mandat d'un administrateur ;
- ◆ la rémunération du directeur général ;
- ◆ un *Long Term Incentive* pour l'année 2018 ;
- ◆ la politique de rémunération 2018 ;
- ◆ la mise en œuvre d'indicateurs pour le suivi des plans de succession ;
- ◆ la *talent review* ; et
- ◆ les résultats de l'enquête d'engagement *My Voice* menée en 2018.

2.1.9 Politique de compétence et d'honorabilité

Compétence

Toute personne devant exercer les fonctions d'administrateur, de dirigeant effectif, de responsable de fonction clés, de mandataire général d'une succursale ou disposant du pouvoir de signer pour le compte de la Société, doit avoir en permanence les qualifications, connaissances et expériences professionnelles propres à permettre une gestion saine et prudente.

L'évaluation de la compétence comprend une évaluation des diplômes et qualifications professionnelles, des connaissances et de l'expérience pertinente dans le secteur de l'assurance ainsi que dans les secteurs de la finance, la comptabilité, l'actuariat et la gestion. Elle tient compte des différentes tâches confiées.

Par ailleurs, pour apprécier la compétence des membres du conseil d'administration, il est également tenu compte de leur formation et de leur expérience de façon proportionnée à leurs attributions, notamment l'expérience acquise en tant que président d'un conseil ou d'un comité. Il est également tenu compte dans l'appréciation portée sur chaque personne, de la compétence, de l'expérience et des attributions des autres membres du conseil d'administration. Lorsque des mandats ont été antérieurement exercés, la compétence est présumée à raison de l'expérience acquise. Pour les nouveaux membres, il est tenu compte des formations dont ils pourront bénéficier tout au long de leur mandat.

La Société s'assure que les administrateurs disposent collectivement des connaissances et de l'expérience nécessaires en matière de marchés de l'assurance et de marchés financiers, de stratégie du Groupe et de son modèle économique, de son système de gouvernance, d'analyse financière et actuarielle et d'exigences législatives et réglementaires applicables au Groupe, appropriées à l'exercice des responsabilités dévolues au conseil d'administration.

Honorabilité

L'évaluation de l'honorabilité d'une personne comprend une évaluation de son honnêteté et de sa solidité financière, fondée sur des éléments concrets concernant son caractère, son comportement personnel et sa conduite professionnelle, y compris tout élément pertinent de nature pénale, financière ou prudentielle aux fins de cette évaluation.

Ne peut exercer les fonctions d'administrateur, de dirigeant effectif, de responsable de fonction clé, de mandataire général d'une succursale, ni disposer du pouvoir de signer pour le compte de la Société, une personne qui a fait l'objet depuis moins de dix ans :

- ◆ d'une condamnation définitive ;
- ◆ d'une mesure définitive de faillite personnelle ou une autre mesure définitive d'interdiction.

À titre justificatif, les personnes exerçant les fonctions de dirigeant effectif, de responsable de fonction clé, de mandataire général d'une succursale ou disposant du pouvoir de signer pour le compte de la Société, doivent communiquer, une déclaration d'absence de faillite et d'un extrait du casier judiciaire ou, à défaut, d'un document équivalent délivré par une autorité judiciaire ou administrative compétente de l'État membre d'origine ou de provenance de la personne.

Cette politique de compétence et d'honorabilité sera appliquée par toutes les filiales directes ou indirectes de la Société et pourra être adaptée à toutes réglementations locales plus contraignantes en la matière.

La politique de compétence et d'honorabilité de la Société a été révisée le 29 novembre 2018 et approuvée par le conseil d'administration du 18 décembre 2018 pour étendre aux administrateurs indépendants l'obligation de fournir à la Société un casier judiciaire afin de justifier de leur honorabilité.

2.1.10 Règles de prévention des conflits d'intérêts applicables aux administrateurs

Conformément à la charte de déontologie de l'administrateur qui peut être consultée sur le site Internet www.coface.com/fr/Le-groupe/Notre-organisation dans l'onglet relatif au conseil d'administration, l'administrateur informe le conseil d'administration de tout conflit d'intérêts, y compris potentiel, dans lequel il pourrait directement ou indirectement être impliqué. Il s'abstient de participer aux débats et à la prise de décision sur les sujets concernés.

L'administrateur informe également le président du comité des nominations et des rémunérations de son intention d'accepter un nouveau mandat dans une société cotée n'appartenant pas

à un groupe dont il est dirigeant, afin de permettre au conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, de décider le cas échéant qu'une telle nomination serait incompatible avec le mandat d'administrateur de la Société.

L'administrateur informe le président du conseil d'administration de toute condamnation pour fraude, de toute incrimination et/ou sanction publique, et de toute interdiction de gérer ou d'administrer qui aurait été prononcée à son encontre, ainsi que de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation à laquelle il aurait été associé.

2.1.11 État des conflits d'intérêts

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de contrat de service liant les membres du conseil d'administration et la Société ou l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages.

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du conseil d'administration et les autres dirigeants mandataires sociaux de la Société.

À la connaissance de la Société, aucun des membres du conseil d'administration n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années. Aucune de ces personnes n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucune de ces personnes n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire (y compris des organismes professionnels désignés). Aucune de ces personnes n'a été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas, à la date du présent Document de référence, de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs des membres du conseil d'administration et des dirigeants mandataires sociaux de la Société à l'égard de la Société et leurs intérêts privés.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de pacte ou accord quelconque conclu avec les actionnaires, clients, fournisseurs ou autres en vertu duquel l'un des membres du conseil d'administration ou l'un des dirigeants mandataires sociaux de la Société a été nommé en cette qualité.

À la date du présent Document de référence, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du conseil d'administration ou les dirigeants mandataires sociaux de la Société concernant la cession de leur participation dans le capital social de la Société, à l'exception des règles relatives à la prévention des délits d'initiés et des recommandations du Code AFEP-MEDEF imposant une obligation de conservation d'actions.

2.1.12 Code de gouvernement d'entreprise

La Société se réfère volontairement à l'ensemble des recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF (le « Code AFEP-MEDEF »⁽¹⁾). La Société tient à la disposition permanente des membres de ses organes sociaux des copies du Code AFEP-MEDEF.

Dans le cadre de la règle « appliquer ou expliquer » prévue par l'article L. 225-37-4 du Code de commerce et par l'article 27.1 du Code AFEP-MEDEF, la Société estime que ses pratiques se conforment aux recommandations du Code AFEP-MEDEF. Cependant, à la date de publication du Document de Référence, certaines recommandations ne sont pas appliquées, pour les raisons exposées dans le tableau qui suit :

Le règlement du conseil d'administration doit préciser que toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée de l'entreprise doit faire l'objet d'une approbation préalable par le conseil (article 1.9).	La formulation du règlement intérieur du conseil d'administration bien que légèrement différente, aboutit à un résultat comparable. En effet, il prévoit que sont soumises à autorisation préalable du conseil d'administration statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés : <ul style="list-style-type: none"> ◆ l'extension des activités de la Société à des métiers significatifs non exercés par la Société ; et ◆ toute prise de participation, tout investissement, toute cession ou toute constitution de joint-venture réalisée par la Société ou une de ses filiales significatives, pour un montant total supérieur à 100 millions d'euros.
Le comité des rémunérations ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social (article 17.1).	Le président du conseil d'administration est membre du comité des rémunérations. Le président du conseil d'administration n'a pas de rôle exécutif. En outre, il n'existe pas de risque de conflit d'intérêts dans la mesure où la fonction de président n'est pas rémunérée et où ni Monsieur Laurent Mignon ni à présent Monsieur François Riahi ne perçoivent de jetons de présence ni en tant que président ni en tant que membre du comité des rémunérations.
Le conseil d'administration doit fixer périodiquement une quantité minimum d'actions qui doivent être conservées par le président du conseil et le directeur général au nominatif jusqu'à la fin de leurs fonctions (article 22).	Les statuts fixent le nombre d'actions que doit détenir tout administrateur. Les plans de LTIP fixent le nombre d'actions qui doivent être conservées par le directeur général jusqu'à la cessation de ses fonctions.

2.1.13 Limitation des pouvoirs de la direction générale

Le conseil d'administration a mis en place, dans son règlement intérieur, certaines procédures visant à encadrer les pouvoirs de la direction générale de la Société.

Aux termes de l'article 1.2 du règlement intérieur du conseil d'administration, sont soumises à autorisation préalable du conseil d'administration statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés :

- ◆ l'extension des activités de la Société à des métiers significatifs non exercés par la Société ; et

- ◆ toute prise de participation, tout investissement, toute cession ou toute constitution de joint-venture réalisée par la Société ou une de ses filiales significatives, pour un montant total supérieur à 100 millions d'euros.

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

Ces éléments sont publiés dans le paragraphe 7.4 « Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique ».

(1) http://www.afep.com/wp-content/uploads/2018/06/Code-Afep_Medef-r%C3%A9vision-du-20-juin_VF.pdf

2.2 DIRECTEUR GÉNÉRAL ET COMITÉS SPÉCIALISÉS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE GROUPE

Le conseil d'administration a décidé dans sa séance du 22 novembre 2012 de dissocier les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général. Cette décision s'explique par la volonté de la Société de se conformer aux meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise et d'opérer une distinction claire entre les fonctions d'orientation stratégique, de décision et de contrôle qui relèvent

de la responsabilité du conseil d'administration, et des fonctions opérationnelles et exécutives qui relèvent de la compétence du directeur général. Cette dissociation a été expressément réitérée par le conseil d'administration dans sa séance du 15 janvier 2016 lors de la nomination de Xavier DURAND.

2.2.1 Expérience et mandats du directeur général

Pour les besoins du présent document de référence, le directeur général est domicilié au siège social de la Société.

Xavier DURAND

Directeur général

depuis le 9 février 2016

55 ans

Expiration du mandat à la date de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019

36 000 actions au porteur

(voir le paragraphe 7.2.9 « Transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes »)

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS

Au cours de l'exercice 2018

- ▶ Président du conseil d'administration et directeur général de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur
- ▶ Président du conseil d'administration de Coface North America Holding Company
- ▶ Administrateur de : ALD Automotive ⁽¹⁾

Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés

- ▶ Président-directeur général de GE Capital Asia Pacific
- ▶ Directeur de la division Stratégie et Croissance de GE Capital International à Londres
- ▶ Administrateur Krungsri Group, Thailand, président du comité de conformité
- ▶ Administrateur de : Hyundai Capital Cards, GE Japan Corporation, Axa France Vie, Axa France Iard, Wizink Bank (Madrid, ancien Banco Popular-e)

CURRICULUM VITAE

Xavier DURAND est diplômé de l'École polytechnique et de l'École nationale des ponts et chaussées. Il a débuté sa carrière en 1987 au cabinet de conseil The Mac Group (Gemini Consulting) avant de rejoindre la Banque Sovac Immobilier en 1994 en tant que directeur général adjoint. En 1996, Monsieur DURAND rejoint le groupe GE Capital où il effectue une carrière internationale, d'abord à Chicago en tant que directeur de la stratégie et du développement de la division financement auto Monde, puis en France d'abord en tant que directeur général ventes et développement de GE Money Bank France, puis de CEO pour la France et ensuite pour l'Europe des activités bancaires de GE Capital. En 2011, il devient CEO de GE Capital Asie Pacifique, basé au Japon. Il a été nommé fin 2013 directeur de la stratégie et du développement de GE Capital, basé à Londres. Il exerce depuis le 9 février 2016 les fonctions de directeur général de COFACE SA.

2.2.2 Composition et expérience des membres du comité de direction générale Groupe

Le directeur général de la Société a constitué un comité de direction générale Groupe (CDG). Il est composé de huit membres : le directeur des ressources humaines ; le directeur du *Transformation Office* ; le directeur de la souscription ; le directeur commercial ; le secrétaire général ; le directeur finance et risques ; le directeur de *Business Technology* ; et le directeur de la stratégie et du développement (voir aussi paragraphe 1.7. « Organisation du Groupe »).

Le CDG est l'organe de décision de Coface. Il se réunit en général chaque semaine pour examiner et valider les principales orientations stratégiques de la Société et en piloter la gestion, en particulier s'agissant de la stratégie et du budget, des grands investissements et projets, de la définition de l'organisation et des ressources humaines, du suivi de la performance opérationnelle et des résultats, ainsi que du contrôle et de la conformité des activités.

(1) Société cotée.

Outre Monsieur Xavier DURAND, le comité de direction générale Groupe se compose des personnes suivantes à la date de publication du Document de Référence :



Pierre BEVIERRE
Directeur des ressources
humaines

La direction des ressources humaines est en charge de l'ensemble des processus et politiques clés des ressources humaines du Groupe.

CURRICULUM VITAE

Pierre BEVIERRE, 51 ans, est titulaire d'un DESS en ressources humaines de l'Université Paris-Dauphine. Il débute sa carrière en tant qu'expert en recrutement avant d'intégrer Presstalis, société française de messagerie de presse, en 1992 comme responsable RH et relations industrielles. En 1998, il devient responsable de la rémunération et des avantages sociaux chez GE Money Bank, puis responsable RH chez GE Insurance en 2001. En 2004, il est promu DRH Europe des services partagés financiers du groupe GE. En 2008 il rejoint MetLife en tant que directeur des ressources humaines pour l'Europe de l'Ouest avant d'être nommé vice-président des ressources humaines pour l'Europe centrale et orientale en 2012. Il a rejoint le Groupe le 2 janvier 2017 en qualité de directeur des ressources humaines Groupe et a rejoint le comité exécutif depuis le 1^{er} janvier 2019.



Nicolas de BUTTET
Directeur du Transformation
Office

Le Transformation Office est notamment responsable de la planification des projets et du Lean.

CURRICULUM VITAE

Nicolas de BUTTET, 45 ans, est diplômé de l'EDHEC. Après avoir débuté sa carrière comme analyste-crédit au sein du groupe Crédit Lyonnais, il a rejoint le groupe Euler Hermes en tant qu'arbitre. Il a rejoint le Groupe en 2012 en qualité de directeur de l'arbitrage Europe de l'Ouest et France et exerce depuis 2013 les fonctions de directeur de l'arbitrage, de l'information et du contentieux du Groupe.



Cyrille CHARBONNEL
Directeur de la souscription

La maîtrise conjointe des risques débiteurs et clients est fondamentale dans le cadre du plan Fit to Win. La direction de la souscription est responsable de la souscription commerciale et du contentieux, d'une part, ainsi que de la direction de l'arbitrage et de l'information, d'autre part.

CURRICULUM VITAE

Cyrille CHARBONNEL, 54 ans, est diplômé de l'Institut supérieur de commerce de Paris option Finance. Après une première expérience dans un cabinet de conseil en organisation, il rejoint en 1990 le groupe Euler Hermes France en tant qu'analyste risques. Il évolue ensuite vers le commercial en 2001 pour y être nommé, en 2004, directeur commercial et marketing. En 2007, il part pour le Portugal en tant que directeur général de la filiale locale. Il a rejoint Coface en 2011 en tant que directeur de l'organisation Groupe, puis directeur des opérations. En 2013, il est nommé directeur de la région Europe de l'Ouest et de la France avant de devenir directeur de la souscription en 2017.



Nicolas GARCIA
Directeur commercial

La direction commerciale du Groupe renforcera sa mission de structuration, d'organisation et d'animation de l'activité commerciale. Ses responsabilités s'étendent aux réseaux de distribution, à la fois intermédiés et directs, et à la gestion de comptes en portefeuille, dont les Coface Global Solutions destinés à nos grands clients internationaux.

CURRICULUM VITAE

Nicolas GARCIA, 46 ans, est diplômé de l'Université de Bordeaux en économie et finance internationale et titulaire d'un MBA - International banking & finance - de la Birmingham Business School. Il a occupé diverses fonctions au sein du groupe Euler Hermes, dont celle de directeur de la souscription commerciale à compter de 2011. Il exerce, depuis le 2 juillet 2014, les fonctions de directeur commercial du Groupe.



Carole LYTTON
Secrétaire général

Le secrétariat général regroupe la direction des ressources humaines, la direction de la communication, la direction juridique ainsi que la direction de la conformité qui constitue une direction nouvellement créée.

CURRICULUM VITAE

Carole LYTTON, 62 ans, est diplômée de l'Institut d'études politiques de Paris et titulaire d'un diplôme d'études approfondies en droit public et d'un diplôme d'études approfondies en droit international. Elle a rejoint le Groupe en 1983 et exerce depuis 2008 les fonctions de directeur juridique et de la conformité. Depuis 2013, ses fonctions englobent également les moyens généraux de la France qui lui sont hiérarchiquement rattachés. Le 3 juillet 2015, elle est nommée secrétaire général. Depuis 2016, ont également été placées sous son autorité la direction de la communication et la direction des ressources humaines pour le Groupe.



Carine PICHON
Directeur finances et risques

La direction finance et risques rassemble le contrôle de gestion et les achats, la comptabilité, les activités d'investissements et de financement, la communication financière, la réassurance ainsi que la direction des risques et la direction de l'actuariat.

CURRICULUM VITAE

Carine PICHON, 46 ans, est diplômée de l'École supérieure de commerce de Rouen (dominante finance d'entreprise) et de l'Université de Regensburg (Allemagne). Après avoir exercé chez PricewaterhouseCoopers où elle a occupé la fonction de directrice de mission en assurance, elle a rejoint le Groupe en 2001 en qualité de responsable de la consolidation. Après avoir exercé la fonction de directeur financier de Coface en France, elle exerce depuis 2013 les fonctions de directeur financier du Groupe. Depuis le 30 novembre 2015, la direction des risques Groupe lui a été rattachée. Par décision du 2 novembre 2015, le conseil d'administration l'a nommée dirigeant effectif de la Société dans le cadre de la réglementation Solvabilité II.



Keyvan SHAMSA
Directeur de Business Technology

La direction de Business Technology, nouvellement créée, réunit les anciennes directions des systèmes d'information et de l'organisation.

CURRICULUM VITAE

Keyvan SHAMSA, 56 ans, est titulaire d'un doctorat en informatique de l'Université Pierre et Marie Curie. Il débute sa carrière dans la finance, au Crédit Lyonnais Corporate and Investment Banking en 1991 au sein de l'équipe des systèmes d'information avant d'être nommé en 2000, directeur informatique de Crédit Lyonnais Asset Management (aujourd'hui Amundi). En 2005, il rejoint la Société Générale Corporate and Investment Banking à New York en tant que responsable des systèmes d'information corporate pour le continent américain. En 2008, il rejoint BNP Paribas Asset Management à Paris en tant que directeur des systèmes d'information, où il a également occupé d'autres postes de direction au cours des dix dernières années. Il a rejoint le Groupe le 5 novembre 2018, en qualité de directeur de Business Technology.



Thibault SURER
Directeur de la stratégie et du développement

La direction de la stratégie et du développement, comprend les fonctions du planning stratégique, du marketing et de l'innovation, des partenariats, de l'offre à destination des institutions financières et de la recherche économique.

CURRICULUM VITAE

Thibault SURER, 56 ans, est diplômé de l'École des hautes études commerciales de Paris, de la London Business School et de la Stockholm School of Economics. Il débute sa carrière dans les fonds Eurosuez-Euroventures (1987-1994) et passe ensuite plus de 15 ans au sein du cabinet de conseil McKinsey & Company, en tant que directeur associé des pôles de compétences Institutions Financières et Transport et Logistique. Après avoir été associé au sein du fonds de private equity, Astorg Partners (2010 à 2015), il est directeur de la stratégie et du développement du Groupe Coface depuis le 13 juin 2016.

2.2.3 Autres comités présidés par la direction générale

Outre le comité de direction générale Groupe, Xavier DURAND préside deux autres comités :

Comité exécutif

Il est composé du CDG et des directeurs de régions (voir aussi paragraphe 1.7 « Organisation du Groupe »).

Le comité exécutif n'a pas de pouvoir décisionnel formel. Il contribue à l'élaboration de la stratégie du Groupe et à l'étude des sujets opérationnels clés ou des initiatives stratégiques.

Tout comme le CDG, le comité exécutif porte une attention particulière au suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit

interne et de gestion des risques considérés comme essentiels à la bonne gouvernance interne de la Société. Ils se réunissent chaque mois pour procéder à une revue de la progression des projets transversaux du Groupe et de la mise en œuvre du plan stratégique *Fit to Win*.

Par ailleurs, les membres du comité exécutif contribuent, en tant qu'équipe, à mettre en place et disséminer la culture managériale de Coface.

En outre, une fois par mois, le directeur général réunit les principaux managers des différentes fonctions du siège lors du « *HQ Leaders Committee* ». Ce comité est consacré à l'information et à la discussion des principaux axes de réflexion et d'action.

2.3 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES VERSÉS AUX DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX

Le Code AFEP-MEDEF est celui auquel se réfère la Société pour l'élaboration du rapport prévu à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Les tableaux insérés aux sections ci-dessous présentent une synthèse des rémunérations et avantages de toute nature versés aux dirigeants mandataires sociaux de la Société et aux membres du conseil d'administration de la Société par (i) la Société, (ii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce, par la Société dans laquelle le mandat est exercé, (iii) les sociétés contrôlées, au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce, par la ou les société(s) qui contrôle(nt) la société dans laquelle le mandat est exercé et (iv) la ou les société(s) qui contrôle(nt) au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé. La Société appartenant à un groupe à la date du présent Document de référence, l'information porte sur les sommes dues, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle.

La Société est une société anonyme à conseil d'administration pour laquelle les fonctions de président du conseil d'administration, exercées par Monsieur Laurent MIGNON jusqu'au 15 juin 2018 puis par Monsieur François RIAHI et de directeur général, exercées par Monsieur Xavier DURAND, sont dissociées.

Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versé au président du conseil d'administration par la Société. Les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Laurent MIGNON et à Monsieur François RIAHI au titre de leurs mandats de directeur général de Natixis sont décrites ci-dessous (paragraphe 2.3.2 et 2.3.3).

Monsieur Xavier DURAND est rémunéré par la Société au titre de son mandat de directeur général tel que décrit aux paragraphes 2.3.2 et 2.3.3 ci-dessous.

2.3.1 Politique de rémunération

Cadre réglementaire

La politique de rémunération de la Société s'inscrit dans le cadre des dispositions de la directive Solvabilité II et du règlement délégué 2015/35 (article 258 paragraphe 1, point 1 et article 275).

De manière générale, les pratiques en matière de rémunération doivent ainsi contribuer à une maîtrise efficace des risques dans l'entreprise, et notamment :

- ◆ assurer la stricte conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés d'assurance ;
- ◆ prévenir les conflits d'intérêts et ne pas encourager la prise de risque au-delà des limites de tolérance au risque de l'entreprise ;
- ◆ être cohérentes avec la stratégie, les intérêts et les résultats à long terme de l'entreprise ;
- ◆ garantir la capacité de l'entreprise à conserver des fonds propres appropriés.

Dans ce cadre, la politique de rémunération de Coface prévoit des dispositions générales applicables à l'ensemble des collaborateurs selon certains critères et des dispositions spécifiques à destination de la population identifiée comme régulée.

Principes généraux

La politique de rémunération est un instrument clé dans la mise en œuvre de la stratégie de Coface. Elle a pour objectifs d'attirer, de motiver et de fidéliser les meilleurs talents. Elle encourage la performance individuelle et collective et vise à être compétitive sur le marché tout en respectant l'équilibre financier du Groupe. Elle est respectueuse des réglementations en vigueur, est garante de l'équité interne et de l'égalité professionnelle, notamment entre les hommes et les femmes. Elle est définie par la direction générale sur proposition de la direction des ressources humaines Groupe et est relayée par la fonction dans les régions et les pays Coface.

Structurée de façon claire et transparente, la rémunération vise à être adaptée aux objectifs du Groupe et à accompagner sa stratégie de développement sur le long terme :

- ◆ **la rémunération fixe** : élément principal de la rémunération individuelle, elle est fonction des compétences et expertises attendues pour un poste donné. Elle est fixée au moment de l'embauche et est réexaminée annuellement au regard des pratiques du marché, de la contribution individuelle et de l'équité interne, dans le strict respect des contraintes budgétaires allouées pour l'exercice ;
- ◆ **la rémunération variable individuelle annuelle (« bonus »)** : la politique de variable du Groupe tient compte de la performance individuelle et collective sur une année donnée et est évaluée sur la base de critères financiers et non financiers. Les règles d'éligibilité et le niveau de rémunération variable sont fixés en fonction du métier, du niveau de responsabilité et du marché considéré. Pour les managers clés du Groupe, la rémunération variable cible est fixée en pourcentage du salaire de base ;
- ◆ **la rémunération variable individuelle long terme (*Long Term Incentive Plan*)** : depuis 2014, année de son introduction en bourse, le Groupe met en place un plan annuel d'attribution d'actions gratuites de performance destiné à son comité exécutif et visant à assurer l'alignement des intérêts des bénéficiaires avec ceux des actionnaires sur le long terme. En 2016, le Groupe a étendu les attributions gratuites d'actions de performance à certaines populations ciblées afin de satisfaire aux exigences de la réglementation Solvabilité II, mais également à des fins de reconnaissance et de rétention des collaborateurs clés ;
- ◆ **la rémunération variable collective (épargne salariale)** : en France, le Groupe a négocié en 2018 un accord d'intéressement d'une durée de trois ans. Cet accord bénéficie à l'ensemble des salariés sous contrat à durée indéterminée ou déterminée, justifiant de plus de trois mois d'ancienneté au sein des sociétés faisant partie de l'unité économique et sociale Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur - Fimipar (filiale à 100 % du Groupe). La participation est traitée selon la formule légale. Des dispositifs collectifs similaires existent dans d'autres entités du Groupe en fonction des contraintes légales, et visent à associer les collaborateurs à la performance de l'entreprise ;
- ◆ **les avantages sociaux** : les avantages sociaux sont déterminés par chaque entité du Groupe afin d'être au plus près des préoccupations locales. Le Groupe assure la cohérence des pratiques et garantit un niveau de protection sociale compétitif sur le marché et respectueux de ses collaborateurs dans le monde entier.

La rémunération des collaborateurs se compose de tout ou partie de ces éléments, en fonction du poste occupé, du niveau de responsabilité et du marché de référence.

Dispositions spécifiques applicables à la population régulée

Périmètre de la population régulée

Dans le cadre des dispositions de l'article 275 paragraphe 1 point (c) du règlement 2015/35, l'entreprise a identifié les personnes suivantes comme entrant dans le périmètre de la population régulée :

- ◆ les membres du comité exécutif qui couvrent la direction générale, les fonctions finance, stratégie, opérations (*business technology*), juridique, commercial, arbitrage, information, contentieux et recouvrement, ainsi que les responsables de Région ;
- ◆ les personnes occupant les fonctions clés visées aux articles 269 à 272 du règlement 2015/35 : audit, risque, conformité et actuariat ;
- ◆ les personnes dont l'activité professionnelle a un impact important sur le profil de risque de l'entreprise : investissement, réassurance, ressources humaines, informatique, recherche économique, communication financière, responsables de pays dont le chiffre

d'affaires dépasse un seuil déterminé chaque année au regard du chiffre d'affaires global de l'entreprise.

En 2018, 27 fonctions entrent dans le périmètre de la population régulée. L'identification de ces fonctions est validée par le comité des nominations et des rémunérations puis présentée et approuvée par le conseil d'administration. Cette liste est revue chaque année afin de garantir une complète adéquation entre l'évolution du profil de risque de l'entreprise et celui de ses collaborateurs.

Dispositions spécifiques en matière de rémunération

Le Groupe veille à ce que la proportion et la structure de la rémunération variable soient équilibrées et à ce que les objectifs fixés soient conformes à la stratégie et au profil de risque de l'entreprise.

- ◆ Au-delà des règles communes à l'ensemble des responsables, le Groupe a fixé des règles spécifiques en matière de rémunération destinées à la population identifiée comme régulée :
 - la rémunération variable globale se compose ainsi de la rémunération variable annuelle (« bonus ») et de la rémunération variable long terme (*Long Term Incentive Plan*) sous la forme d'actions gratuites de la Société ;
 - les actions gratuites constituent la partie différée de la rémunération variable et représentent au moins 30 % de la rémunération variable globale. Elles sont soumises à condition de présence et de performance et ont une période d'acquisition de trois ans.
- ◆ S'agissant du dirigeant mandataire social de la Société, les dispositions spécifiques suivantes ont été définies :
 - la rémunération variable globale se compose de la rémunération variable annuelle (« bonus ») et de la rémunération variable long terme (*Long Term Incentive Plan*) sous la forme d'actions gratuites de la Société ;
 - la rémunération variable différée se compose de deux éléments :
 - les actions gratuites qui représentent au moins 30 % de la rémunération variable globale. Elles sont soumises à condition de présence et de performance et ont une période d'acquisition de trois ans ; le dirigeant mandataire social devra en outre conserver 30 % des actions attribuées jusqu'à l'expiration de son mandat,
 - le versement de 30 % de la rémunération variable annuelle (« bonus ») est différé et versé pour 15 % en N+2 et 15 % en N+3. Un dispositif de malus est introduit en cas de pertes observées ou de révocation pour faute grave ou lourde avant la date de versement.

Le taux global de rémunération différée représente ainsi plus de 50 % de la rémunération variable globale cible.

Dans le cadre du plan LTIP 2018, les actions gratuites seront définitivement acquises le 15 février 2021, sous conditions de présence et de performance mesurées sur la durée du plan, comme suit :

- ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (*Return on Average Tangible Equity*) de - COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ;
- ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du *Total Shareholder Return* (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période.

Toute stratégie individuelle de couverture ou d'assurance est interdite.

L'ensemble des dispositions spécifiques, applicables à la population régulée et au dirigeant mandataire social de la Société, est validé par le comité des nominations et des rémunérations, puis soumis à approbation du conseil d'administration.

2.3.2 Règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux

La politique de rémunération des mandataires sociaux de la Société est conforme aux pratiques de marché.

Membres du conseil d'administration

Le montant alloué au conseil d'administration est de 450 000 euros pour l'exercice 2018.

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

- ◆ pour les membres du conseil d'administration :
 - part fixe : 8 000 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par séance jusqu'au conseil du 24 avril 2018 puis 3 000 euros par séance, plafonnée à six séances.

Membres du comité des comptes et de l'audit

- ◆ Président :
 - part fixe : 17 000 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par réunion jusqu'au comité du 23 avril 2018 puis 3 000 euros par réunion, plafonnée à six réunions.
- ◆ Membres du comité des comptes et de l'audit :
 - part fixe : 2 500 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 1 000 euros par réunion jusqu'au comité du 23 avril 2018 puis 2 000 euros par réunion, plafonnée à six réunions.

Membres du comité des risques

- ◆ Président :
 - part fixe : 8 500 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 3 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions.
- ◆ Membres du comité des risques :
 - part fixe : 2 500 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions.

Membres du comité des nominations et des rémunérations

- ◆ Président :
 - part fixe : 8 000 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par réunion jusqu'au comité du 6 février 2018 puis 3 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions.
- ◆ Membres du comité des nominations et des rémunérations :
 - part fixe : 3 000 euros par an (*prorata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 1 000 euros par réunion jusqu'au comité du 6 février 2018 puis 2 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions.

Exercice 2018 – montants de jetons de présence brut maximum

Sur une base annuelle de 6 conseils d'administration ; 5 comités des comptes et de l'audit ; 3 comités des risques ; 3 comités des nominations et des rémunérations	Montant des jetons de présence	Part fixe En %	Part variable En %
Membre du conseil d'administration	24 000 €	33	67
Membre du conseil d'administration + président du comité des comptes et de l'audit	54 000 €	46	54
Membre du conseil d'administration + membre du comité des comptes et de l'audit	34 500 €	31	69
Membre du conseil d'administration + président du comité des risques	41 500 €	40	60
Membre du conseil d'administration + membre du comité des risques	32 500 €	33	67
Membre du conseil d'administration + président du comité des nominations et des rémunérations	40 000 €	40	60
Membre du conseil d'administration + membre du comité des nominations et des rémunérations	32 000 €	34	66

Directeur général

Au début de chaque exercice, le conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, fixe les différents éléments de la rémunération du directeur général.

Celle-ci comprend une part fixe, une part variable annuelle (bonus) et long terme (actions gratuites de performance). La rémunération variable annuelle comprend une part de rémunération différée, selon des modalités fixées par le conseil d'administration (voir paragraphe 2.3.3).

2.3.3 Synthèse des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2017 et 2018

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux ci-après présentent la synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées au cours des exercices clos les 31 décembre 2017 et 2018 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil d'administration jusqu'au 15 juin 2018, et à Monsieur Xavier DURAND, directeur général ; ainsi qu'au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à Monsieur François RIAHI, président du conseil d'administration depuis le 15 juin 2018.

Aucune forme de rémunération ou avantage n'a été versé à Monsieur Laurent MIGNON ni n'est versé à Monsieur François RIAHI. Les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Laurent MIGNON et à Monsieur François RIAHI au titre de leur mandat de directeur général de Natixis sont décrites ci-dessous.

► **Nomenclature AMF – Tableau 1 – Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social**

	Exercice 2018 ⁽¹⁾	Exercice 2017 ⁽¹⁾
Laurent MIGNON, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis ⁽²⁾ jusqu'au 15 juin 2018		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽³⁾	1 028 552	2 623 242
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽⁴⁾	80 000	192 000
TOTAL	1 108 552	2 815 242
François RIAHI, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis ⁽²⁾ depuis le 15 juin 2018		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽⁵⁾	996 245	-
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽⁴⁾	93 333	-
TOTAL	1 089 577	-
Xavier DURAND, directeur général		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽⁶⁾ (détaillées au paragraphe 2.3.4 ci-dessous)	1 497 179	1 463 606
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au paragraphe 2.3.8 ci-dessous)	594 198	370 080
TOTAL	2 091 377	1 833 686

(1) En euros.

(2) Le détail des rémunérations de Monsieur Laurent Mignon et de Monsieur François Riahi sont disponibles dans le Document de référence 2018 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 15 mars 2019 au chapitre 2.4, paragraphe 2.4.3.3, et disponibles sur le site web : www.natixis.com.

(3) Dont 2 379 € de complément familial pour 2017 et 818 € de complément familial pour 2018.

(4) Correspondant à un montant en date d'attribution, pour une juste valeur sur l'exercice 2018 de 47 460 euros pour Laurent Mignon et de 55 372 euros pour François Riahi.

(5) Dont 1 388 € de complément familial pour 2018.

(6) Sur une base avant charges sociales et impôts.

2.3.4 Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2017 et 2018

Afin de satisfaire la réglementation, les tableaux présentent la ventilation de la rémunération fixe, variable et autres avantages octroyés au cours des exercices clos les 31 décembre 2017 et 2018 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil d'administration, à Monsieur Xavier DURAND, directeur général ; ainsi qu'au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à Monsieur François RIAHI, président du conseil d'administration depuis le 15 juin 2018.

Aucune forme de rémunération ou avantage n'a été versé à Monsieur Laurent MIGNON ni n'est versé à Monsieur François RIAHI. Les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Laurent Mignon puis à Monsieur François RIAHI au titre de leur mandat de directeur général de Natixis sont décrites ci-dessous.

Rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil d'administration de COFACE SA jusqu'au 15 juin 2018

► Nomenclature AMF - Tableau 2 - Récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

	2018 ⁽¹⁾		2017 ⁽¹⁾	
	Montants dus ⁽²⁾	Montants versés	Montants dus ⁽²⁾	Montants versés
Laurent MIGNON, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis ⁽³⁾				
Rémunération fixe au titre du mandat social ⁽⁴⁾	575 000	575 000	960 000	960 000
Rémunération variable annuelle	452 734	1 263 517 ⁽⁵⁾	1 660 863	1 125 926 ⁽⁵⁾
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	818	818	2 379	2 379
TOTAL	1 028 552	1 839 335	2 623 242	2 088 305

(1) En euros.

(2) Monsieur Laurent Mignon a également bénéficié lors des conseils d'administration en date du 23 mai 2018 d'une attribution gratuite de 11 661 actions de performance sur une base prorata temporis correspondant à un montant à l'attribution de 80 000 euros, et en date du 23 mai 2017 d'une attribution gratuite de 29 911 actions de performance correspondant en date d'attribution à 192 000 euros.

(3) Ce montant inclut les 175 000 € de rémunération perçue par Laurent Mignon au titre de ses fonctions de président de conseil d'administration de Natixis à compter du 1er juin 2018. Le détail de la rémunération de Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration de COFACE SA et directeur général de Natixis, est disponible dans le Document de référence 2018 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 15 mars 2019 au chapitre 2.4, paragraphe 2.4.3.3, et disponible sur le site web : www.natixis.com.

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

(5) Ce montant inclut le paiement et les livraisons de titres relatifs, à la rémunération variable différée des années précédentes. Les livraisons de titres relatives aux plans de rémunération à long terme sont présentées dans le paragraphe 2.4.3.3, tableau AMF n° 7.

(6) Le montant reporté correspond au complément familial.

Rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à Monsieur François RIAHI, président du conseil d'administration de COFACE SA depuis le 15 juin 2018

► Nomenclature AMF - Tableau 2 - Récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

	2018 ⁽¹⁾	
	Montants dus ⁽²⁾	Montants versés
François RIAHI, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis ⁽³⁾		
Rémunération fixe au titre du mandat social ⁽⁴⁾	466 667	466 667
Rémunération variable annuelle	528 190	827 706 ⁽⁵⁾
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature	1 388	1 388
TOTAL	996 245	1 295 791

(1) En euros.

(2) Monsieur François Riahi a également bénéficié lors du conseil d'administration en date du 2 août 2018 d'une attribution gratuite de 13 605 actions de performance sur une base parata temporis correspondant en date d'attribution à 93 333 euros.

(3) Le détail de la rémunération de Monsieur François Riahi, président du conseil d'administration de COFACE SA et directeur général de Natixis, est disponible dans le Document de référence 2018 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 15 mars 2019 au chapitre 2.4, paragraphe 2.4.3.3, et disponible sur le site web : www.natixis.com.

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

(5) Ce montant inclut le paiement et les livraisons de titres relatifs, à la rémunération variable différée des années précédentes.

Hors rémunération variable collective (intéressement et participation) versée à François Riahi au titre de 2017 pour ses fonctions de Co-Responsable de la Banque de Grande Clientèle de Natixis. Les livraisons de titres relatives aux plans de rémunération à long terme sont présentées dans le paragraphe 2.4.3.3, tableau AMF n° 7.

(6) Le montant reporté correspond au complément familial.

Rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à Monsieur Xavier DURAND, directeur général de COFACE SA

► Nomenclature AMF - Tableau 2 - Récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

	2018 ⁽¹⁾		2017 ⁽¹⁾	
	Montants dus ⁽²⁾	Montants versés ⁽³⁾	Montants dus ⁽²⁾	Montants versés ⁽³⁾
Xavier DURAND, directeur général				
Rémunération fixe	575 000	575 000	575 000	575 000
Rémunération variable annuelle	907 532 ⁽⁵⁾	611 840 ⁽⁴⁾	874 058 ⁽⁵⁾	322 000 ⁽⁴⁾
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération variable différée ⁽⁶⁾	-	69 000	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽⁷⁾	14 647	14 647	14 548	14 548
TOTAL ⁽⁸⁾	1 497 179	1 270 487	1 463 606	911 548

(1) Montants en euros, sur une base brute avant charges sociales et impôts.

(2) Les montants dus correspondent aux sommes attribuées au titre de l'exercice hors rémunération variable long terme et rémunération variable différée.

(3) Les montants versés correspondent aux sommes effectivement payées au cours de l'exercice et incluent des montants qui étaient dus au titre de l'exercice précédent.

(4) Rémunération variable versée l'année de performance N (part due au titre de N-1).

(5) Rémunération variable attribuée au titre de l'année de performance N.

(6) Rémunération variable différée versée en N au titre de l'année de performance N-2.

(7) Monsieur Xavier Durand bénéficie de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC) et d'un véhicule de fonction.

(8) Pour l'historique des attributions d'actions gratuites, se référer au paragraphe 2.3.12.

Détail des éléments de la rémunération de Monsieur Xavier DURAND, directeur général de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 (voir également le paragraphe 7.6.3 concernant les principes et composantes de la rémunération du directeur général)

Éléments de rémunération	Montant	Commentaires																																																				
Rémunération fixe	575 000 €	Rémunération annuelle brute fixée à 575 000 € depuis le début du mandat le 9 février 2016																																																				
Rémunération variable annuelle (« bonus »)	907 532 €	<p>La rémunération variable cible est fixée à 575 000 €.</p> <p>Elle se compose à 60 % d'objectifs financiers, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux.</p> <p>Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est de 200 % (150 % au titre des objectifs financiers et 50 % au titre des objectifs stratégiques et managériaux).</p> <p>Le taux de réalisation des objectifs 2018 proposé par le comité des nominations et des rémunérations réuni le 16 janvier 2019, approuvé par le conseil d'administration réuni le 11 février 2019 et soumis à approbation de l'assemblée générale qui clôture les comptes de l'année 2018 s'élève à 157,83 %, réparti comme suit :</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs financiers</th> <th>Clé de répartition</th> <th>Taux de réalisation</th> <th>Montant de rémunération variable</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>20 %</td> <td>134 %</td> <td>153 852</td> </tr> <tr> <td>Résultat net</td> <td>20 %</td> <td>250 %</td> <td>287 500</td> </tr> <tr> <td>Frais généraux internes, hors exceptionnels</td> <td>10 %</td> <td>178 %</td> <td>102 206</td> </tr> <tr> <td>Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres</td> <td>10 %</td> <td>208 %</td> <td>119 600</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A)</td> <td></td> <td>115,33 %</td> <td>663 157</td> </tr> </tbody> </table> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs stratégiques et managériaux</th> <th>Clé de répartition</th> <th>Taux de réalisation</th> <th>Montant de rémunération variable</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Plan stratégique Fit to Win</td> <td>15 %</td> <td>125 %</td> <td>107 813</td> </tr> <tr> <td>Renforcement de l'engagement des salariés</td> <td>5 %</td> <td>75 %</td> <td>21 563</td> </tr> <tr> <td>Développement du modèle interne</td> <td>5 %</td> <td>100 %</td> <td>28 750</td> </tr> <tr> <td>Renforcement de la dynamique commerciale</td> <td>15 %</td> <td>100 %</td> <td>86 250</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (B)</td> <td></td> <td>42,50 %</td> <td>244 375</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A + B)</td> <td></td> <td>157,83 %</td> <td>907 532</td> </tr> </tbody> </table>	Objectifs financiers	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable	Chiffre d'affaires	20 %	134 %	153 852	Résultat net	20 %	250 %	287 500	Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	178 %	102 206	Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	208 %	119 600	TOTAL (A)		115,33 %	663 157	Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable	Plan stratégique Fit to Win	15 %	125 %	107 813	Renforcement de l'engagement des salariés	5 %	75 %	21 563	Développement du modèle interne	5 %	100 %	28 750	Renforcement de la dynamique commerciale	15 %	100 %	86 250	TOTAL (B)		42,50 %	244 375	TOTAL (A + B)		157,83 %	907 532
Objectifs financiers	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable																																																			
Chiffre d'affaires	20 %	134 %	153 852																																																			
Résultat net	20 %	250 %	287 500																																																			
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	178 %	102 206																																																			
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	208 %	119 600																																																			
TOTAL (A)		115,33 %	663 157																																																			
Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable																																																			
Plan stratégique Fit to Win	15 %	125 %	107 813																																																			
Renforcement de l'engagement des salariés	5 %	75 %	21 563																																																			
Développement du modèle interne	5 %	100 %	28 750																																																			
Renforcement de la dynamique commerciale	15 %	100 %	86 250																																																			
TOTAL (B)		42,50 %	244 375																																																			
TOTAL (A + B)		157,83 %	907 532																																																			
Rémunération variable pluriannuelle	0,00 €	N/A																																																				

Le bonus dû au titre de l'exercice 2018 s'élève donc à 907 532 € et sera versé de la façon suivante :

- ◆ 70 % du montant total versé en 2019, soit 635 272 €
- ◆ 15 % du montant total différé en 2020, soit 136 130 €
- ◆ 15 % du montant total différé en 2021, soit 136 130 €

Il est précisé que le versement du bonus 2018 est conditionné à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire qui suit la clôture de l'exercice 2018.

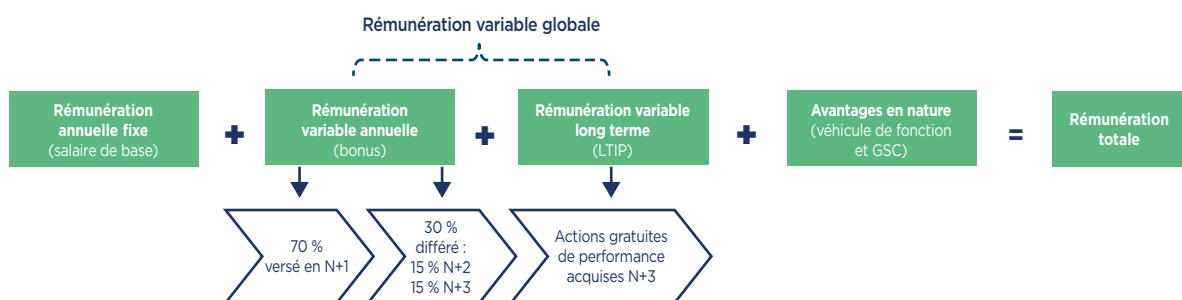
Par ailleurs, un dispositif de malus est introduit : ainsi en cas de pertes observées préalablement aux dates de versement ou de révocation pour faute grave ou lourde avant la date de versement, aucun versement ne sera réalisé au titre des différés.

Éléments de rémunération	Montant	Commentaires
Rémunération exceptionnelle	0,00 €	N/A
Rémunération variable long terme (Attribution d'options d'actions/ actions de performance et tout autre élément de rémunération de long terme)	(voir paragraphe 2.3.8)	<p>65 000 actions sont attribuées dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan</i> 2018 (LTIP 2018), représentant une valeur de 594 198 € à l'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration.</p> <p>Les actions gratuites seront définitivement acquises le 15 février 2021, sous conditions de présence et de performance mesurée sur la durée du plan jusqu'au 31 décembre 2020, comme suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (<i>Return on Average Tangible Equity</i>) de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ; ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du <i>Total Shareholder Return</i> (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période. <p>La période d'acquisition des actions est fixée à 3 ans à compter du 12 février 2018. Le plan ne prévoit pas de période de conservation. Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du LTIP 2018 devant être conservé par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface.</p>
Interdiction de couverture	0,00 €	À la connaissance de la Société, aucun instrument de couverture n'a été mis en place.
Régime de retraite supplémentaire	0,00 €	Monsieur Xavier DURAND ne bénéficie d'aucun régime de retraite supplémentaire.
Jetons de présence	0,00 €	Monsieur Xavier DURAND n'a perçu aucun jeton de présence au titre de l'exercice 2018 dans le cadre de ses responsabilités au sein de la Société.
Avantages en nature	14 647 €	Monsieur Xavier DURAND bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC).
TOTAL DES MONTANTS DUS *	1 497 179 €	

* Les montants dus correspondent aux sommes attribuées au titre de l'exercice hors rémunération variable long terme.

La rémunération de l'actuel directeur général, M. Xavier DURAND, au titre de 2018 peut être résumée de la façon suivante :

► Rémunération variable globale



2.3.5 Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du conseil d'administration au titre des exercices 2017 et 2018

Le tableau ci-après présente les jetons de présence et autres types de rémunérations perçus par les membres du conseil d'administration de la Société en 2017 et en 2018.

► **Tableau 3 - Tableau sur les jetons de présence et autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants (nomenclature AMF) ⁽¹⁾**

Mandataires sociaux non dirigeants	Première nomination	Expiration du mandat	Montants versés au cours de l'exercice 2018 ⁽²⁾	Montants versés au cours de l'exercice 2017 ⁽²⁾
Jean ARONDEL				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/20 ⁽³⁾	24 000	20 000
Autres rémunérations			-	-
Jean-Paul DUMORTIER				
Jetons de présence COFACE SA	26/07/13	AG 31/12/20 ⁽³⁾	32 500	20 000
Autres rémunérations			-	-
Éric HÉMAR				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/21 ⁽³⁾	51 000	43 000
Autres rémunérations			-	-
Daniel KARYOTIS				
Jetons de présence COFACE SA	08/02/17	AG 31/12/20 ⁽³⁾	22 000	17 333
Autres rémunérations			-	-
Isabelle LAFORGUE				
Jetons de présence COFACE SA	27/07/17	AG 31/12/20 ⁽³⁾	32 500	11 667
Autres rémunérations			-	-
Nathalie LOMON				
Jetons de présence COFACE SA	27/07/17	AG 31/12/20 ⁽³⁾	43 000	15 958
Autres rémunérations			-	-
Sharon MACBEATH				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/21 ⁽³⁾	29 000	24 000
Autres rémunérations			-	-
Isabelle RODNEY				
Jetons de présence COFACE SA	03/11/16	AG 31/12/20 ⁽³⁾	30 500	16 000
Autres rémunérations			-	-
Anne SALLE-MONGAUZE				
Jetons de présence COFACE SA	03/11/16	AG 31/12/20 ⁽³⁾	- ⁽⁴⁾	- ⁽⁴⁾
Autres rémunérations			-	-
Olivier ZARROUATI				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/21 ⁽³⁾	40 000	34 000
Autres rémunérations			-	-

(1) Les dates de nomination et de fin de mandat au conseil d'administration sont disponibles au paragraphe 2.1.1 « Cartographie des caractéristiques des membres du conseil d'administration pour l'exercice 2018 ».

(2) En euros, sur une base brute (avant charges sociales et impôts).

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

(4) Madame Anne Sallé-Mongauze, directeur général d'une filiale à 100 % de Natixis, renonce à percevoir ses jetons de présence en application de la politique de Natixis

2.3.6 Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2018 à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou par toute société du Groupe

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'est intervenue en faveur des dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

2.3.7 Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2018 par chaque dirigeant mandataire social

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été levée par un dirigeant mandataire social au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

2.3.8 Actions attribuées gratuitement durant l'exercice 2018 aux mandataires sociaux

Les conditions d'attribution d'actions gratuites sont décrites au paragraphe 2.3.4. Le tableau ci-dessous reprend la description des actions attribuées gratuitement à Monsieur Xavier DURAND dans le cadre du *Long Term Incentive Plan 2018*.

► Tableau 6 – Actions attribuées à chaque mandataire social (nomenclature AMF)

	Date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions en euros selon la méthode retenue pour les comptes consolidés ⁽¹⁾	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Xavier DURAND Directeur général	<i>Long Term Incentive Plan 2018</i> 12/02/18	65 000	463 300 €	15/02/21	15/02/21	Voir tableau du paragraphe 2.3.4
TOTAL		65 000	463 300 €			

(1) La valorisation à la date d'attribution correspond à 594 198 €.

2.3.9 Actions devenues disponibles durant l'exercice 2018 pour chaque mandataire social

Aucune attribution d'actions n'est devenue disponible au cours de l'exercice 2018.

2.3.10 Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2018, 2017 et 2016.

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

2.3.11 Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2018, 2017 et 2016 au profit des dix premiers salariés non-mandataires sociaux.

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

2.3.12 Historique des attributions gratuites d'actions

Au titre du LTIP 2016, 298 997 actions de performance ont été attribuées sur les 399 932 actions disponibles représentant l'enveloppe globale affectée à ce plan par le conseil d'administration. 50 000 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 312 553 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Le solde des 248 997 actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif, à la population « réglementée » et à un certain nombre d'autres salariés, dans une perspective de rétention desdits salariés. En complément, dans certains pays où l'attribution d'actions gratuites s'est révélée complexe ou impossible, une solution d'unités de performance (*phantom shares*) a été mise en place pour quelques bénéficiaires (31 594 unités de performance). La condition de performance ayant été pleinement satisfaite, la totalité des actions attribuées dans le cadre ce plan sera livrée à la date d'acquisition définitive le 4 novembre 2019.

Au titre du LTIP 2017, 366 146 actions de performance ont été attribuées sur les 405 318 actions disponibles représentant l'enveloppe globale affectée à ce plan par le conseil d'administration. 60 000 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 370 080 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2017. Le solde des 306 146 actions

de performance a été attribué à des membres du comité exécutif, à la population « réglementée » et à un certain nombre d'autres salariés, dans une perspective de rétention desdits salariés. En complément, dans certains pays où l'attribution d'actions gratuites s'est révélée complexe ou impossible, une solution d'unités de performance (*phantom shares*) a été mise en place pour quelques bénéficiaires (34 400 unités de performance).

Au titre du LTIP 2018, 298 132 actions de performance ont été attribuées sur les 382 869 actions disponibles représentant l'enveloppe globale affectée à ce plan par le conseil d'administration. 65 000 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 594 198 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2018. Le solde des 233 132 actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif, à la population « réglementée » et à un certain nombre d'autres salariés, dans une perspective de rétention desdits salariés. En complément, dans certains pays où l'attribution d'actions gratuites s'est révélée complexe ou impossible, une solution d'unités de performance (*phantom shares*) a été mise en place pour quelques bénéficiaires (29 000 unités de performance) - voir le paragraphe 7.2.3 « Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions ».

► Tableau 10 – Historique des attributions gratuites d'actions

	Long Term Incentive Plan ⁽¹⁾		Attribution gratuite d'actions exceptionnelle	
	2018	2017	2018	2017
Date d'assemblée	19/05/16	19/05/16	-	-
Date du conseil d'administration	12/02/18	08/02/17	-	-
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	298 132	366 146	-	-
dont attribuées à Xavier Durand	65 000	60 000	-	-
Date d'acquisition des actions	15/02/21	09/02/20	-	-
Date de fin de période de conservation	N/A	N/A	-	-
Nombre d'actions souscrites	-	-	-	-
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	-	-	-	-
Actions gratuites attribuées restantes en fin d'exercice	298 132	366 146	-	-

(1) Les conditions de performance sont décrites au paragraphe 2.3.4 ci-dessus.

2.3.13 Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires dirigeants sociaux

► **Tableau 11 – Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des dirigeants mandataires sociaux (nomenclature AMF)**

Mandataires dirigeants sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
François RIAHI Président du conseil d'administration Depuis le 15 juin 2018 jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020		X		X ⁽¹⁾	✓ ⁽³⁾		✓ ⁽³⁾	
Xavier DURAND Directeur général Depuis le 9 février 2016 jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019		X		X ⁽²⁾	✓			X

(1) M. François Riahi bénéficie des régimes de retraite obligatoires comme l'ensemble du personnel de Natixis et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire dit article 39 ou article 83 (en référence au Code général des impôts). Par ailleurs, le directeur général de Natixis effectue des versements sur le contrat d'assurance vie dit article 82 (en référence au Code général des impôts) mis en place par le Groupe BPCE. Les cotisations à ce dispositif sont financées le directeur général et non par Natixis. Dans le cadre de ce dispositif en 2018, en tant que directeur général de Natixis, François Riahi a effectué un versement de 68 445 euros.

(2) Le directeur général bénéficie des régimes de santé, retraite et prévoyance dans les conditions applicables à l'ensemble des salariés au sein de la Société.

(3) Aucune indemnité relative à la cessation ou à un changement de fonctions et à une clause de non-concurrence n'a été versée sur l'exercice 2018. Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur François Riahi par la Société.

Indemnité de cessation de fonctions consentie à Monsieur Xavier DURAND

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

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

- ◆ réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et
- ◆ le ratio combiné net de réassurance de la Société atteint au plus 95 % en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

Si seule une des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité sera due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est réalisée, aucune indemnité ne sera due. Aucune indemnité ne sera versée par la Société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de Monsieur Xavier DURAND ou en cas de départ pour faute grave ou lourde. Les éléments de rémunération et avantages sociaux relevant de la procédure des conventions réglementées conformément aux dispositions du Code de commerce seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale de la Société.

M. Xavier Durand ne dispose pas de contrat de travail et ne bénéficie d'aucune d'indemnité relative à une clause de non-concurrence.

2.3.14 Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages

Monsieur Xavier DURAND bénéficiant du régime commun au sein de la Société, aucune somme particulière n'a été provisionnée ou constatée par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages à ses dirigeants mandataires sociaux.

3.

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE

3.1	ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE	86
3.2	FAITS MARQUANTS DE LA PÉRIODE	87
3.2.1	Évolution de la gouvernance	87
3.2.2	Introduction d'une nouvelle signature - <i>Coface For Trade</i>	87
3.2.3	Réorganisation de la direction des opérations Groupe et création d'un <i>Transformation Office</i>	87
3.2.4	Mise en œuvre de deux programmes de rachat d'actions	87
3.2.5	Mise en place d'une ligne de crédit syndiqué de 300 millions d'euros conclue par Coface Poland Factoring	88
3.2.6	Cession de Cofacredit	88
3.2.7	Signature en vue de l'acquisition de PKZ (Slovénie)	88
3.2.8	Annonce d'un partenariat stratégique avec Tradeshift	88
3.2.9	Impact du « Brexit » sur l'activité de Coface au Royaume-Uni	88
3.2.10	Ouverture du capital de Coface South Africa	89
3.3	COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS AU 31 DÉCEMBRE 2018	89
3.3.1	Performance du Groupe	89
3.3.2	Chiffre d'affaires	89
3.3.3	Résultat technique	91
3.3.4	Résultat des placements nets de charge hors coût de l'endettement	94
3.3.5	Résultat opérationnel	96
3.3.6	Résultat net (part du Groupe)	96
3.3.7	Résultat net de la société mère	97
3.4	TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE	97
3.4.1	Endettement et sources de financement du Groupe	97
3.4.2	Solvabilité du Groupe	100
3.4.3	Rentabilité des fonds propres	101
3.4.4	Engagements hors bilan	102
3.5	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2018	103
3.6	PERSPECTIVES	104
3.6.1	Environnement économique	104
3.6.2	Perspectives pour le Groupe	104
3.7	INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE FINANCIÈRE	105
3.7.1	Indicateurs financiers	105
3.7.2	Indicateurs opérationnels	106
3.7.3	Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre	107
3.7.4	Indicateurs alternatifs de performance (IAP) au 31 décembre 2018	108
3.8	INVESTISSEMENTS HORS PORTEFEUILLE DE PLACEMENT	116

3.1 ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

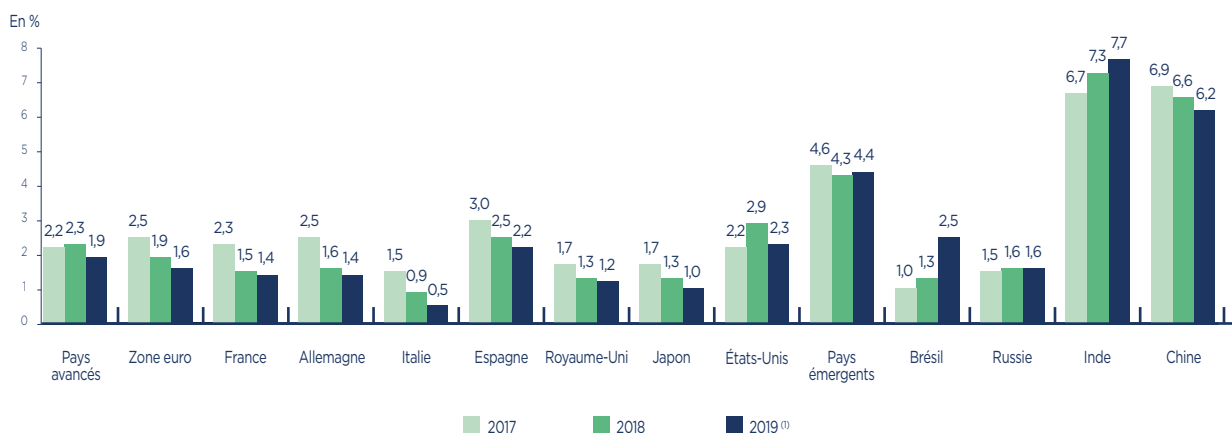
En 2018, la croissance mondiale s'est élevée à 3,2 % selon Coface, soit un niveau légèrement inférieur à celui de 2017 (3,3 %), confirmant que le pic de croissance mondial est dépassé. Les économies avancées ont connu une légère accélération de la croissance (2,3 %, + 0,1 % par rapport à 2017) à l'inverse des économies émergentes (4,3 %, - 0,3 % par rapport à 2017).

La croissance économique en zone euro a déceléré en 2018 (1,9 %) après une année 2017 très bonne (2,5 %). Malgré le maintien d'une politique monétaire toujours accommodante, les incertitudes concernant les modalités du « Brexit », la guerre commerciale, la hausse du risque souverain en Italie et les difficultés naissantes du secteur automobile ont pesé sur la croissance en fin d'année. La croissance de l'Allemagne s'est affaiblie (1,6 %, - 0,9 point par rapport à 2017), notamment à cause de la contraction du secteur automobile, subissant la conjoncture mondiale, et des échanges, dont la contribution à la croissance a été négative. En France, l'activité a également ralenti (1,5 %, - 0,8 point), dans le sillage d'une moindre progression de la consommation des ménages, qui a eu pour conséquence la hausse des défaillances d'entreprise (2,3 % au 3^e trimestre 2018) après deux ans d'embellie. Concernant les pays d'Europe du Sud la tendance est similaire : les belles performances se sont légèrement érodées en Espagne (2,5 %, - 0,5 point), et au Portugal (2,0 %, - 0,7 point par rapport à 2017) mais demeurent supérieures à celles observées en Italie (0,9 %, - 0,6 point), dont l'économie a subi les conséquences du bras de fer entre son gouvernement et la Commission européenne à propos du Budget 2019 et ses conséquences sur les taux souverains, (déclassement du pays A4). Parallèlement, la situation en Grèce a continué de s'améliorer (2,0 %, + 0,6 % par rapport à 2017), suite à l'accord trouvé avec les créanciers internationaux en juin 2017.

Au Royaume-Uni aussi, l'activité a marqué le pas (1,3 %, - 0,4 % par rapport à 2017), en raison de la grande incertitude régnant autour du « Brexit ». La croissance des États-Unis s'est, quant à elle, accélérée (2,9 %, + 0,7 % par rapport à 2017) malgré la guerre commerciale menée contre la Chine. Cette dernière ne semble pas avoir eu d'impact sur la confiance des ménages, dont le niveau, élevé, est aussi la conséquence du taux de chômage historiquement bas (3,8 % en mai 2018, son plus bas depuis 18 ans). Enfin, la croissance du Japon a commencé à décroître (1,3 %, - 0,4 % par rapport à 2017).

La montée de la rhétorique protectionniste et la politique de durcissement monétaire américain ont, en revanche, conduit à une dégradation de la conjoncture chez les émergents. D'abord soutenue en début d'année par la hausse des prix du pétrole, favorable aux économies exportatrices d'or noir, la croissance s'est ralentie au cours de l'année, subissant la rechute du cours du baril, et les sorties de capitaux, dommage collatéral de la politique américaine. L'Amérique latine est la zone ayant connu la situation la moins enthousiasmante (0,8 %, - 0,9 % par rapport à 2017). Exemple symbolique de cette situation, l'économie argentine (- 2,4 %, - 5,3 % par rapport à 2017) a payé à prix fort la « dollarisation » de son économie et ses déficits jumeaux. La crise de change a plongé le pays en récession (déclassement par Coface en C). Malgré les risques de contagion de la fuite des capitaux au Brésil, exacerbée par les incertitudes politiques avant les élections d'octobre 2018, les fondamentaux macro-économiques ont permis au pays de maintenir sa dynamique de croissance (1,3 %, + 0,3 % par rapport à 2017). La croissance de la CEI (2,1 %) est demeurée stable à l'image de celle de la Russie, soutenue par des cours des matières premières favorables et ce, malgré la baisse de la confiance des ménages russes fin 2018. La croissance de l'Afrique subsaharienne s'est stabilisée à 2,6 % contrairement à celle de la zone Afrique du Nord-Moyen-Orient (2,4 %, + 0,8 % par rapport à 2017), qui s'est montrée plus dynamique. L'Arabie Saoudite, en particulier, est largement sortie de sa récession enregistrée en 2017 (2,6 %), en raison des cours plus élevés du prix du pétrole. L'Asie émergente se distingue à nouveau avec la croissance la plus allante (6,1 %, - 0,1 % par rapport à 2017). Néanmoins, la Chine a connu un essoufflement de sa croissance (6,6 %, - 0,3 % par rapport à 2017) dans un contexte de guerre commerciale avec les États-Unis et de ralentissement de la consommation des ménages. Enfin, la croissance turque, s'est effondrée (3,4 %, - 4,0 points par rapport à 2017), pâtissant des nouvelles taxes américaines sur les métaux et de la dépréciation de la livre qui s'en est suivi, conduisant Coface à dégrader l'évaluation du pays (C).

La croissance du PIB (en %) : 2017, 2018 et 2019 (source Coface)



(1) Estimations du Groupe.

3.2 FAITS MARQUANTS DE LA PÉRIODE

3.2.1 Évolution de la gouvernance

Nominations au conseil d'administration de Coface

Lors de sa réunion du 15 juin 2018, le conseil d'administration de COFACE SA a coopté **François Riahi**, directeur général de Natixis, en qualité d'administrateur puis l'a élu président du conseil d'administration. Il remplace Laurent Mignon qui quitte le conseil d'administration de COFACE SA pour se consacrer à ses nouvelles responsabilités au sein du Groupe BPCE.

Nominations au comité exécutif de Coface

Depuis le 16 juillet 2018 :

◆ **Carmina Abad Sanchez** a rejoint Coface en tant que directeur général de la région Amérique latine. Elle intègre le comité exécutif et rapporte à Xavier Durand, directeur général du Groupe.

Par ailleurs, depuis le 5 novembre 2018 :

◆ **Keyvan Shamsa** a rejoint le Groupe en tant que directeur de *Business Technology* (voir le paragraphe 3.2.3). Il intègre le comité exécutif et rapporte à Xavier Durand, directeur général du Groupe.

3.2.2 Introduction d'une nouvelle signature - *Coface For Trade*

À l'occasion de son Colloque Risques Pays du 23 janvier 2018, Coface a introduit sa nouvelle signature : *Coface For Trade*. Cette nouvelle formulation se veut plus claire et plus engageante. Elle souligne l'engagement du Groupe en faveur des échanges et du commerce,

leviers de création de richesse et de stabilité. Elle exprime la raison d'être du Groupe qui est de s'engager pour aider les entreprises à se développer.

3.2.3 Réorganisation de la direction des opérations Groupe et création d'un *Transformation Office*

Cette réorganisation, effective à compter de mai 2018, a pour mission de répondre aux récentes évolutions du marché de l'assurance-crédit et à l'un des principaux enjeux stratégiques de Coface : améliorer l'efficacité opérationnelle pour optimiser le service apporté aux clients. Résolument orientée clients et centrée sur les besoins métiers, la nouvelle organisation renforce le rôle des métiers et favorise un meilleur pilotage des projets.

Elle repose sur trois piliers :

◆ une nouvelle direction *Business Technology* (BT) issue du rapprochement de la direction des services informatiques (DSI) et de la direction Groupe de l'organisation (DGO), dirigée par Keyvan Shamsa ;

◆ la création d'un *Transformation Office*, qui sera notamment responsable de la planification des projets et du *Lean Management*, piloté par Nicolas de Buttet, qui rapporte à Thibault Surer, directeur de la stratégie et du développement ; et

◆ la création de rôles de *sponsors* (au niveau du comité de direction et pour chaque domaine fonctionnel) et de *product owner*, qui feront le lien entre les projets et les objectifs stratégiques.

En adoptant cette nouvelle organisation, Coface fait évoluer son mode de fonctionnement et se donne les moyens de fluidifier et d'accélérer les processus de décisions qui affectent la vie de l'entreprise ; par ailleurs, elle encourage le travail dans une approche collaborative entre les équipes de *Business Technology*, des métiers et de *Transformation Office*.

3.2.4 Mise en œuvre de deux programmes de rachat d'actions

En application du deuxième pilier de *Fit to Win* qui vise à améliorer l'efficacité en capital de son modèle économique, Coface a lancé en 2018 deux programmes de rachat d'actions pour un montant total de 45 millions d'euros. Le descriptif de ces programmes est le suivant :

◆ un premier programme de 30 millions d'euros, effectué entre le 15 février et le 15 octobre, a abouti au rachat de 3 348 971 actions. Le conseil d'administration, lors de sa réunion du 24 octobre 2018, a décidé d'annuler ces actions et corrélativement, de réduire le capital social de la Société ;

◆ un deuxième programme de 15 millions d'euros a été lancé le 25 octobre et a pris fin le 8 janvier 2019 avec le rachat de 1 867 312 actions supplémentaires. Au 31 décembre 2018, Coface avait racheté 1 708 735 actions pour une valeur de 13 736 491 euros.

3.2.5 Mise en place d'une ligne de crédit syndiqué de 300 millions d'euros conclue par Coface Poland Factoring

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, Coface Poland Factoring a signé le 8 juin 2018, avec un groupe de banques partenaires ⁽¹⁾, la mise en place d'un crédit syndiqué multi-devises (EUR et PLN) d'un montant de 300 millions d'euros. Ce crédit se substitue en partie à des lignes de crédit bilatérales existantes. Le crédit est mis en place pour une durée de deux ans

avec une option d'extension d'une année, à la main des prêteurs. Cette opération permet au Groupe une amélioration de sa flexibilité financière et un allongement de la maturité de son refinancement, tout en profitant des conditions de marché favorables et en renforçant les relations avec ses banques de premier rang qui confirment ainsi leur engagement de moyen terme auprès de Coface.

3.2.6 Cession de Cofacredit

Coface a annoncé le 27 juin 2018 avoir cédé à FactoFrance (Groupe Crédit Mutuel - CM11) sa participation de 36 % au capital de Cofacredit, société d'affacturage jusqu'ici détenue conjointement par les deux groupes. Cette participation minoritaire ne s'inscrit pas dans la stratégie de développement de l'activité de l'affacturage.

Cette cession est par ailleurs en ligne avec le second pilier du plan *Fit to Win*, qui vise à une meilleure gestion du capital. La transaction a eu un impact négatif de - 2,2 millions d'euros sur le résultat net du deuxième trimestre 2018 et un impact positif d'environ 3 points sur le ratio de solvabilité ⁽²⁾.

3.2.7 Signature en vue de l'acquisition de PKZ (Slovénie)

Le 6 septembre 2018, Coface a annoncé avoir signé avec SID Bank, banque publique slovène, un contrat portant sur l'acquisition de la totalité du capital de PKZ, filiale d'assurance-crédit de SID Bank. Créé par SID Bank en 2005, PKZ est le leader du marché de l'assurance-crédit en Slovénie avec une forte part de marché.

En 2017, la société a enregistré 15,1 millions d'euros de primes brutes émises sur un portefeuille principalement export. Après avoir obtenu l'autorisation de l'autorité de la concurrence slovène le 19 octobre 2018, la finalisation de l'acquisition reste soumise à l'obtention de l'autorisation du régulateur slovène des assurances.

3.2.8 Annonce d'un partenariat stratégique avec Tradeshift

Coface a annoncé le 10 octobre 2018 un partenariat stratégique avec Tradeshift, leader des paiements et des *marketplaces* de la chaîne d'approvisionnement, afin d'aider les entreprises de son réseau à prendre des décisions en toute confiance et avec une plus grande transparence financière entre acheteurs et fournisseurs. Coface met ainsi des indicateurs de risques à disposition d'un

réseau de 1,5 million d'entreprises dans 190 pays. En combinant leurs écosystèmes métier et leurs expertises, Coface et Tradeshift sont en train de co-développer des solutions innovantes pour guider les entreprises dans la complexité du commerce mondial et pour les protéger contre le risque de non-paiement.

3.2.9 Impact du « Brexit » sur l'activité de Coface au Royaume-Uni

En 2018, les effets négatifs liés au « Brexit » ont accentué des tendances plus lourdes de l'économie britannique : baisse de la confiance des entreprises et des ménages, pressions sur les modèles économiques en mutation (distribution non alimentaire). Dans ce contexte, Coface a poursuivi sa politique de souscription rigoureuse. Notre exposition globale au Royaume-Uni a ainsi diminué de 12 %, principalement sur les secteurs de l'agro-alimentaire, de la distribution et de la construction. L'incertitude dans les modalités

du retrait reste élevée (*no deal*, second référendum) et des actions supplémentaires pourront être entreprises en 2019. Pour assurer ce suivi, un comité de pilotage, présidé par la secrétaire générale du Groupe, a été constitué et se réunit régulièrement pour déterminer les actions prioritaires à mener : évolutions réglementaires du statut de la succursale, adaptation de la politique de souscription, communication avec nos clients et *brokers*...

(1) Sept banques relationnelles : Crédit Agricole CIB, HSBC, ING Bank Śląski et Natixis interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, Banco Santander, Commerzbank et Société Générale CIB interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Crédit Agricole CIB en tant qu'agent de la facilité.

(2) Information non audité.

3.2.10 Ouverture du capital de Coface South Africa

Coface South Africa, filiale sud-africaine de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a signé le 16 novembre dernier un partenariat stratégique qui devrait se traduire par une ouverture de son capital à un fonds d'investissement sud-africain de premier plan (B-BBEE Investment Holding Company, Identity Capital Partners (Pty) Ltd). Par cette opération Coface South Africa renforce son empreinte locale et marque, aussi, sa volonté de

renforcer sa prise en compte de la législation B-BBEE (*Broad-Based Black Economic Empowerment*). Cette opération reste soumise à l'approbation des autorités réglementaires sud-africaines (non obtenue à la date d'arrêté des comptes) ; elle se traduira par une ouverture du capital de Coface South Africa jusqu'à 25 % sur un horizon de 10 ans.

3.3 COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS AU 31 DÉCEMBRE 2018

3.3.1 Performance du Groupe

Coface délivre en 2018 une performance solide et démontre ainsi la pertinence de son plan stratégique *Fit to Win*. Le chiffre d'affaires consolidé, qui s'élève à 1 384,7 millions d'euros, croît de 4,6 % à périmètre et taux de change constants par rapport à 2017. Le ratio de sinistralité net s'améliore de 6,2 points, à 45,1 % et le ratio de coûts net décroît de 0,7 point à 34,5 %. Le Groupe termine l'année avec un résultat net (part du Groupe) en hausse de 47 %,

à 122,3 millions d'euros (contre 83,2 millions d'euros en 2017) et une solvabilité estimée à - 169 % ⁽¹⁾, un niveau supérieur à la zone de confort cible (140 % - 160 %).

Confiant dans la solidité de son bilan, le Groupe entend poursuivre l'activation du levier de gestion du capital prévu dans le plan *Fit to Win* et s'engage ainsi à distribuer 100 % de son résultat net 2018 sous forme de dividende ⁽²⁾.

3.3.2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe croît de 4,6 % à périmètre et taux de change constants (+ 2,2 % à périmètre et taux de change courants) à 1 384,7 millions d'euros au 31 décembre 2018.

L'effet change est défavorable de 2,4 points et s'explique par le raffermissement de l'euro face au dollar américain (première devise étrangère du portefeuille), surtout sensible au premier semestre ainsi qu'aux fortes dépréciations du peso argentin et dans une moindre mesure du réal brésilien et de la livre turque.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité au 31 décembre 2017 et 2018 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par activité (en millions d'euros)	Au 31 décembre		Variation		
	2018	2017	(en M€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
Assurance	1 318,0	1 282,9	35,1	2,7 %	5,3 %
Primes brutes acquises*	1 142,6	1 109,7	32,9	3,0 %	5,7 %
Services**	175,4	173,2	2,2	1,3 %	2,5 %
Affacturage	66,7	72,0	- 5,3	- 7,4 %	- 7,1 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 384,7	1 354,9	29,8	2,2 %	4,6 %

* Primes brutes acquises – Crédit, Single Risk et Caution.

** Somme du chiffre d'affaires provenant des services liés à l'assurance-crédit (« Accessoires de primes » et « Autres prestations et services liés ») et des services commercialisés au profit de clients dépourvus d'assurance-crédit (services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et à l'information marketing – « Information et autres services » – et services de recouvrement de créances – « Gestion de créances ») – Voir note 21 des annexes aux comptes consolidés.

(1) Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation de Coface de la réglementation Solvabilité II. Le résultat du calcul définitif pourrait être différent de ce calcul préliminaire. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité.

(2) La proposition de distribution est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 16 mai 2019.

Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et *Single Risk*) progresse de 5,3 % à périmètre et taux de change constants (+ 2,7 % à périmètre et taux de change courants) de 1 282,9 millions d'euros en 2017 à 1 318,0 millions d'euros en 2018.

Les primes brutes acquises sont en hausse de 5,7 % à périmètre et taux de change constants (+ 3,0 % à périmètre et taux de change courants) de 1 109,7 millions d'euros en 2017 à 1 142,6 millions d'euros en 2018. Le retour à la croissance des marchés matures se confirme y compris en Europe du Nord, ces derniers bénéficiant de la progression de l'activité des clients et de résiliations en baisse. Le dynamisme commercial des régions Méditerranée & Afrique et Europe centrale ne se dément pas alors que les portefeuilles des marchés émergents progressent à nouveau. Des ristournes de primes ont continué toutefois à être accordées compte tenu du bas niveau de sinistralité.

La production annuelle de nouveaux contrats, de 116,2 millions d'euros en 2018 est en retrait par rapport à 2017 (128,9 millions d'euros) après un premier semestre modeste dans un contexte concurrentiel accru. Toutefois, les marchés émergents progressent à nouveau après la mise en place d'une discipline plus stricte dans les règles de souscription, l'amélioration est sensible en Asie-Pacifique notamment.

Le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées et la valeur des polices à renouveler au cours de l'année) s'améliore dans toutes les régions à l'exception de l'Amérique du Nord. Le niveau record atteint : 91,1 % au 31 décembre 2018 (contre 89,7 % au 31 décembre 2017) ne se fait pas au détriment des prix. Ces derniers sont en baisse maîtrisée de - 1,4 % en 2018 contre - 1,5 % en 2017 dans un environnement de risque encore favorable en 2018. Les prix progressent à nouveau en Amérique latine grâce au Brésil qui retrouve une stabilité économique.

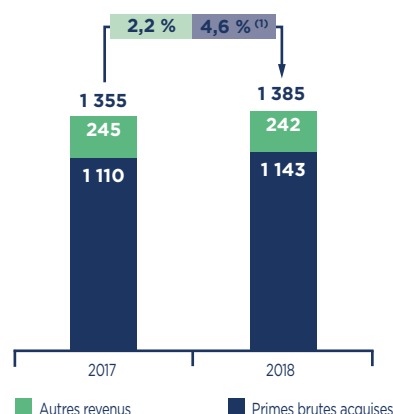
Le volume de primes continue de bénéficier d'une croissance soutenue de l'activité des assurés de + 6,1 % au 31 décembre 2018 contre + 4,9 % au 31 décembre 2017.

Évolution du chiffre d'affaires par région

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2018 :

Variation de chiffre d'affaires consolidé par région de facturation (en millions d'euros)	Au 31 décembre			Variation		
	2018	2017	(en M€)	(en %)	(en % : à taux de change constant)	(en % : à périmètre et change constants)
Europe de l'Ouest	284,0	280,8	3,2	1,1 %	1,6 %	1,8 %
Europe du Nord	303,1	303,9	- 0,8	- 0,3 %	- 0,3 %	- 0,2 %
Méditerranée & Afrique	370,4	348,0	22,4	6,4 %	8,2 %	8,2 %
Amérique du Nord	126,5	121,9	4,6	3,8 %	8,3 %	8,3 %
Europe centrale	133,8	127,7	6,1	4,8 %	6,1 %	6,1 %
Asie-Pacifique	95,4	96,9	- 1,5	- 1,5 %	2,7 %	2,7 %
Amérique latine	71,5	75,7	- 4,2	- 5,5 %	12 %	12 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 384,7	1 354,9	29,8	2,2 %	4,6 %	4,6 %

Le chiffre d'affaires des activités de services est en hausse de 2,5 % à périmètre et taux de change constants (+ 1,3 % à périmètre et taux de change courants) passant de 173,2 millions d'euros en 2017 à 175,4 millions d'euros en 2018.



(1) À taux de change constant.

Affacturation

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturation (exclusivement en Allemagne et Pologne) décroît de 7,1 % à périmètre et taux de change constants (- 7,4 % à périmètre et taux de change courants) de 72,0 millions d'euros en 2017 à 66,7 millions d'euros en 2018.

Conformément au plan stratégique *Fit to Win* qui privilégie une croissance sélective et profitable, l'Allemagne a entrepris une revue de son portefeuille. Une rigueur accrue dans le choix des créances à affacturer ainsi que des résiliations expliquent une activité en baisse de 9,0 % à périmètre constant.

En Pologne, la croissance du portefeuille de créances affacturées se poursuit et génère un chiffre d'affaires en hausse de 5,0 % à taux de change constant (+ 4,9 % à taux de change courant). Les commissions d'affacturation progressent tandis que la marge d'intérêt est pénalisée par la faiblesse des taux.

Toutes les régions présentent un chiffre d'affaires en hausse à périmètre et taux de change constants à l'exception de l'Europe du Nord, quasi stable (- 0,2 %).

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires progresse de 1,8 % (+ 1,1 % à périmètre et taux de change courants). La croissance du chiffre d'affaires des assurés se poursuit. La nouvelle production est en hausse en France à l'inverse du Royaume-Uni dans un contexte de ralentissement économique et d'incertitude autour des modalités du « Brexit ». Après une année 2017 dynamique, la Suisse souffre d'une comparaison difficile en *Single Risk*.

En Europe du Nord, le chiffre d'affaires est quasi-stable (- 0,2 % à périmètre et taux de change constants) pénalisé par la baisse des revenus en affacturage dans un contexte de maîtrise des marges. L'activité d'assurance-crédit se stabilise en Allemagne. La pression sur les prix reste importante mais se compense par des résiliations en baisse et une progression de l'activité des assurés. Le chiffre d'affaires progresse dans les autres pays de la zone (Pays-Bas, Suède et Danemark).

Le chiffre d'affaires de la région Méditerranée & Afrique est en croissance de 8,2 % (+ 6,4 % à périmètre et taux de change courants). Les performances commerciales de l'ensemble de la région sont bonnes en raison notamment d'un meilleur taux de rétention. La Turquie et l'Afrique du Sud renouent avec la croissance grâce à l'acquisition de nouveaux contrats.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 8,3 % (+ 3,8 % à périmètre et taux de change courants) porté par la signature de deux nouvelles polices en *Single Risk*. En assurance-

crédit, une meilleure activité des assurés et une production de nouveaux contrats en légère hausse permettent la stabilisation du portefeuille.

L'Europe centrale affiche une progression de son chiffre d'affaires de 6,1 % (+ 4,8 % à périmètre et taux de change courants). Une forte rétention et une activité clients qui reste dynamique soutiennent le volume de prime de l'activité d'assurance-crédit alors que les nouvelles souscriptions sont en souffrance. Les performances commerciales de la Pologne et de la Russie sont bonnes.

L'Asie-Pacifique affiche une hausse de son chiffre d'affaires de 2,7 % (- 1,5 % à périmètre et taux de change courants). L'impact négatif du change est imputable aux devises dont le cours est corrélé à celui du dollar américain. Sans que ne soit remise en cause la discipline dans le respect des règles de souscription, la nouvelle production est en hausse et les résiliations décroissent. Des ristournes de primes ont, cependant, continué à être accordées compte tenu du bas niveau de sinistralité. La production de contrats *Single Risk* est en retrait.

L'Amérique latine enregistre un chiffre d'affaires en hausse de 12 % (- 5,5 % à périmètre et taux de change courants). Le fort impact défavorable du change s'explique par les dépréciations marquées du peso argentin et dans une moindre mesure du réal brésilien. Le portefeuille progresse grâce à la signature de polices internationales notamment au Brésil. Les perspectives économiques de ce pays s'améliorent ce qui favorise aussi l'activité des clients. Le taux de rétention est également en amélioration sensible dans la quasi-totalité des pays de la zone.

3.3.3 Résultat technique

Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance s'élève à 219,9 millions d'euros en hausse de 75 % par rapport à fin décembre 2017 (125,7 millions d'euros). Le premier contributeur à cette performance est le coût de la sinistralité qui s'affiche en retrait de 66,4 millions d'euros suivi par la croissance du chiffre d'affaires à + 29,8 millions d'euros.

L'amélioration de 7,3 points du ratio de sinistralité justifie un ratio combiné brut de réassurance en retrait de 7,9 points à 80,0 % (87,9 % au 31 décembre 2017). Le ratio de coûts est lui aussi en repli (- 0,6 point) porté par la progression des primes acquises. En retraçant la charge fiscale non récurrente supportée par l'Italie en 2017, le ratio de coût brut est parfaitement stable.

► Sinistralité

(en millions d'euros et %)	Au 31 décembre		Variation	
	2018	2017	(en M€)	(en %)
Charges de sinistres y compris frais de gestion	504,5	570,9	- 66,4	- 12 %
Ratio de sinistralité brut de réassurance	44,2 %	51,4 %	-	- 7,3 pts
Primes acquises	1 142,6	1 109,7	32,9	3,0 %

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité est en retrait à 34,6 % (- 19,4 points) après un exercice 2017 grevé par quelques dossiers spécifiques faisant l'objet d'une couverture en réassurance facultative (- 14,9 points ajusté de la part cédée de ces dossiers spécifiques).

Sinistralité

Le ratio de sinistralité brut de réassurance du Groupe incluant les frais de gestion de sinistres s'améliore de 7,3 points, passant de 51,4 % en 2017 à 44,2 % en 2018. L'Amérique latine est l'unique région à présenter un ratio de sinistralité en hausse. Une gestion rigoureuse des sinistres passés a permis d'enregistrer un niveau de reprises sur antérieurs sensiblement supérieur à la moyenne historique. Toutefois le ralentissement de la croissance mondiale entraîne une normalisation progressive de l'environnement de risque, le troisième trimestre 2018 marquant un point d'inflexion dans les défaillances d'entreprises en France. Plusieurs sinistres significatifs intervenus au quatrième trimestre expliquent un ratio de sinistralité de l'exercice de souscription actuel un peu plus élevé.

En Europe du Nord, le ratio de sinistralité décroît de 8,4 points à 48,9 % du fait d'une sévérité des sinistres moindre cette année qu'en 2017.

Le ratio de la région Méditerranée & Afrique s'élève à 48,8 %, un niveau satisfaisant et quasi stable par rapport à l'année dernière (+ 0,5 point). Une gestion des risques agile a permis de contenir la sinistralité dans la majeure partie des géographies notamment en Italie.

En Amérique du Nord, le ratio de sinistralité est en baisse à 39,1 % (- 9,9 points ou - 5,0 points ajusté de la part cédée de certains dossiers spécifiques) grâce à une bonne gestion des risques sur les exercices antérieurs.

Le ratio de sinistralité de la région Europe centrale se caractérise par une grande stabilité à 49,7 % (+ 0,2 point).

L'Asie-Pacifique enregistre un ratio de sinistralité de 23,6 % en amélioration sensible par rapport à 2017 (53,8 %) à la faveur notamment de récupérations importantes sur des sinistres enregistrés les années antérieures.

Le ratio de sinistralité de l'Amérique latine se détériore à 57,9 % (+ 22 points) en raison d'une dégradation de la sinistralité de l'Argentine impactée par un contexte économique défavorable. Le ratio de sinistralité hors effet de change argentin s'élève à 51,8 %. Les autres marchés restent sous contrôle.

Variation de sinistralité par région de facturation (en %)	Au 31 décembre		Variation en points
	2018	2017	
Europe de l'Ouest	34,6 %	54,0 %	- 19,4 pts
Europe du Nord	48,9 %	57,2 %	- 8,4 pts
Méditerranée & Afrique	48,8 %	48,4 %	0,5 pts
Amérique du Nord	39,1 %	49,0 %	- 9,9 pts
Europe centrale	49,7 %	49,6 %	0,2 pts
Asie-Pacifique	23,6 %	53,8 %	- 30,2 pts
Amérique latine	57,9 %	35,9 %	22 pts
RATIO DE SINISTRALITÉ BRUT DE RÉASSURANCE	44,2 %	51,4 %	- 7,3 PTS

► Frais généraux

Frais généraux (en millions d'euros)	Au 31 décembre		Variation	
	2018	2017	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
Frais généraux internes	527,0	525,0	0,4 %	2,6 %
<i>dont frais de gestion de sinistres</i>	28,0	26,6	5,3 %	6,4 %
<i>dont frais de gestion interne des placements</i>	4,0	2,1	87 %	87 %
Commissions	163,2	157,7	3,5 %	6,3 %
TOTAL FRAIS GÉNÉRAUX	690,2	682,6	1,1 %	3,5 %

Le total des frais généraux, qui inclut les frais de gestion de sinistres et de gestion interne des placements, est en hausse de 3,5 % à périmètre et taux de change constants (+ 1,1 % à périmètre et taux de change courants) de 682,6 millions d'euros au 31 décembre 2017 à 690,2 millions d'euros au 31 décembre 2018. En retraitant la charge fiscale non récurrente de 6 millions d'euros supportée par l'Italie en 2017, la hausse est de 4,4 % à périmètre et taux de change constants (+ 2,0 % à périmètre et taux de change courants).

Les commissions d'acquisition des contrats sont en hausse de 6,3 % à périmètre et taux de change constants (+ 3,5 % à périmètre et taux de change courants), de 157,7 millions d'euros en 2017 à 163,2 millions d'euros en 2018. Cette progression est à rapprocher de celle des primes acquises (+ 5,7 % à périmètre et taux de change

constants) portée par les marchés intermédiés d'Amérique du Nord et de Méditerranée & Afrique ou en cours d'intermédiation (région Europe centrale). L'internalisation d'agents en Amérique du Nord a toutefois permis de générer des économies en commissions externes.

Les frais généraux internes, incluant les frais de gestion de sinistres et de gestion interne des placements, sont en hausse de 2,6 % à périmètre et taux de change constants (+ 0,4 % à périmètre et taux de change courants), de 525,0 millions d'euros en 2017 à 527,0 millions d'euros en 2018. En retraitant la charge fiscale non récurrente supportée par l'Italie en 2017, la hausse est de 3,8 % à périmètre et taux de change constants (+ 1,6 % à périmètre et taux de change courants).

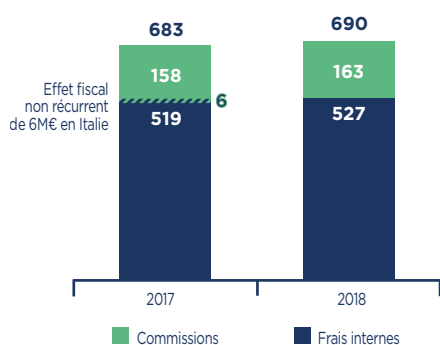
Les frais de personnel augmentent de 5,1 % à périmètre et taux de change constants (+ 3,2 % à périmètre et taux de change courants) de 273,5 millions d'euros en 2017 à 282,3 millions d'euros en 2018. Cette hausse s'explique principalement par la montée en puissance du centre informatique Coface Technologies à Bucarest qui centralise certaines fonctions de développement précédemment sous-traitées. L'inflation observée notamment en Argentine et en Turquie impose des hausses de salaire alors que l'amélioration des performances opérationnelles en France engendre une dotation plus importante des dispositifs d'épargne salariale (intéressement et participation) au profit des équipes.

La hausse des frais informatiques de 7,5 % à périmètre et taux de change constants (+ 3,5 % à périmètre et taux de change courants) de 46,3 millions d'euros en 2017 à 47,9 millions d'euros en 2018 est imputable en grande partie aux investissements dans la transformation des services informatiques et dans des outils en vue d'un renforcement de l'efficacité opérationnelle du Groupe.

Les autres frais (taxes, achats d'informations, loyers) diminuent de 1,8 % à périmètre et taux de change constants (- 4,1 % à périmètre et taux de change courants) de 205,2 millions d'euros en 2017 à 196,8 millions d'euros en 2018. En retraçant la charge fiscale non récurrente supportée par l'Italie en 2017, ces frais augmentent de 1,2 % à périmètre et taux de change constants (- 1,2 % à périmètre et taux de change courants).

Conformément à ce qui avait été annoncé précédemment, l'objectif de 30 millions d'euros d'économies de coûts a été dépassé avec 39 millions d'euros réalisés à fin décembre 2018. Ces économies permettent de continuer à réinvestir (18 millions d'euros en 2018) dans la transformation en profondeur de Coface autour des risques (gestion des risques et conformité), des systèmes, des processus et de la qualité de service.

Le ratio de coût brut s'améliore de 0,6 point, de 36,5 % pour l'exercice clos au 31 décembre 2017 à 35,9 % pour l'exercice clos au 31 décembre 2018 grâce à une progression des primes acquises supérieure à celle des frais généraux. Ainsi, la croissance des primes acquises a un impact favorable de 1,1 point en partie compensé pour 0,5 point par l'accroissement des commissions d'acquisition des contrats. En retraçant la charge fiscale non récurrente supportée par l'Italie en 2017, le ratio de coût brut est parfaitement stable.



En Europe de l'Ouest, les frais généraux s'affichent en hausse de 16 % à taux de change constants, impactés par un changement d'allocation des frais centraux refacturés. En retraçant cet impact exceptionnel, les frais généraux internes s'inscrivent en baisse grâce à des économies de loyers et de charges locatives suite à la renégociation du bail du siège social de Bois-Colombes qui accueillent aussi les équipes françaises. Les frais informatiques et les achats d'information sont également en baisse.

En Europe du Nord, les frais généraux sont en légère baisse (- 0,6 % à périmètre et taux de change constants) grâce à des frais de personnel en retrait en lien avec le déploiement du plan *Fit to Win*.

Les frais généraux de la région Méditerranée & Afrique sont en hausse de 0,6 % à périmètre et taux de change constants (+ 4,7 % sans tenir compte de la charge fiscale non récurrente supportée par l'Italie en 2017). Les frais de personnel augmentent en Israël et Turquie alors que l'Italie supporte des frais informatiques liés à l'implémentation du nouvel outil comptable.

En Amérique du Nord, les frais généraux augmentent légèrement de 1,5 % à périmètre et taux de change constants. La région bénéficie notamment des premiers effets positifs de l'internalisation des agents.

En Europe centrale, les frais généraux sont en hausse de 6,9 % à périmètre et taux de change constants. La croissance soutenue du chiffre d'affaires et un poids plus important des apporteurs d'affaires dans le portefeuille expliquent la hausse des commissions externes en Russie, Roumanie, Pologne et Autriche.

En Asie-Pacifique, les frais généraux sont en hausse modérée de 2,9 % à périmètre et taux de change constants compte tenu de taux d'inflation élevés.

En Amérique latine, les frais généraux augmentent de 10 % à périmètre et taux de change constants. Conséquence de la forte inflation, les frais de personnel sont en hausse. Les dépréciations marquées du peso argentin et du real brésilien ont également engendré une progression des taxes sur primes.

Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance s'élève à 157,8 millions d'euros en hausse de 58 % par rapport à 2017 (99,8 millions d'euros).

L'amélioration de la sinistralité (moins de sinistres cédés aux réassureurs) et la croissance des primes acquises (plus de primes cédées aux réassureurs) expliquent un coût de la réassurance en hausse, de - 26 millions d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2017 à - 62,1 millions d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2018. Quelques sinistres intervenus au quatrième trimestre 2017, bénéficiant d'une couverture en réassurance facultative à des taux de cession plus élevés ont également impacté favorablement le coût de la réassurance en 2017.

(en milliers d'euros et %)	Au 31 décembre		Variation	
	2018	2017	(en K€)	(en %)
Chiffre d'affaires	1 384 735	1 354 933	29 802	2,2 %
Charges des prestations des contrats	- 504 509	- 570 863	66 354	- 12 %
Frais d'acquisition des contrats	- 243 236	- 262 607	19 372	- 7,4 %
Frais d'administration	- 241 136	- 253 532	12 396	- 4,9 %
Autres charges de l'activité assurance	- 82 556	- 70 816	- 11 740	17 %
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 552	- 13 779	227	- 1,6 %
Coût du risque	- 2 122	- 4 483	2 361	- 53 %
Charges des autres activités	- 77 739	- 53 130	- 24 609	46 %
Résultat technique brut de réassurance	219 885	125 723	94 163	75 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 62 128	- 25 970	- 36 158	NS
RÉSULTAT TECHNIQUE NET DE RÉASSURANCE	157 757	99 753	58 004	58 %
Ratio combiné net	79,6 %	86,6 %	-	-

3.3.4 Résultat des placements nets de charge hors coût de l'endettement

Évolution des marchés financiers

En 2018, la croissance économique est restée significativement positive dans les grandes régions du monde, sans empêcher toutefois l'apparition d'importantes divergences. Soutenue par les mesures budgétaires de l'Administration Trump, l'économie américaine a affiché une très bonne tenue. Il n'en a pas été de même pour la zone euro où la croissance a été très décevante en raison de facteurs à la fois internes et externes. Enfin, la situation s'est dégradée progressivement dans les pays émergents, très exposés au ralentissement chinois et aux tensions commerciales internationales.

Aux États-Unis, l'année 2018 a été synonyme de solides performances économiques : après un démarrage timide en début d'année, la croissance a nettement accéléré au deuxième et troisième trimestre, profitant du stimulus budgétaire de la réforme fiscale. La confiance est restée particulièrement bien orientée dans tous les secteurs de l'économie américaine. La Réserve fédérale (Fed) a continué de durcir sa politique monétaire en procédant à quatre relèvements de taux durant l'année, au vu de la croissance solide et de l'inflation stable. La mise en place des droits de douane par Washington à l'encontre d'un grand nombre d'importations chinoises et d'autres partenaires commerciaux clés a conféré à la politique commerciale américaine un aspect conflictuel, alimentant les craintes d'une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, dont les effets négatifs pèseront sur la croissance des échanges et la confiance. Les marchés de taux ont été marqués par la baisse des taux longs des obligations souveraines. Le taux 10 ans américain a fini l'année à 2,60 % après avoir atteint un pic à 3,26 % début novembre.

En zone euro, les chiffres économiques ont beaucoup déçu en 2018. En effet, la croissance du PIB n'a été que de 1 % au cours des trois premiers trimestres de l'année, contre 2 % au cours des trois derniers trimestres de 2017. Plusieurs facteurs négatifs ont joué. L'activité industrielle et les exportations ont été pénalisées

par le niveau élevé de l'euro en début d'année et par les tensions commerciales internationales. L'incertitude politique est restée un thème majeur, à des degrés divers, dans les grands pays : difficulté à constituer une majorité gouvernementale en Allemagne en début d'année, bras de fer budgétaire entre l'Italie et la Commission européenne à partir de l'été, importantes tensions sociales en France au quatrième trimestre. Ajoutons qu'en fin d'année la visibilité concernant les modalités du « Brexit » restait très faible. La Banque centrale européenne (BCE) a mis fin, en décembre, à son programme d'achats d'actifs sachant que sa capacité à relever ses taux directeurs en 2019 restait très incertaine. Le taux 10 ans allemand est passé fin décembre sous la barre des 0,20 % soit un niveau inférieur à celui observé au début de 2018. De plus, le marché a révisé très largement à la baisse les anticipations de hausse de taux pour la Fed et la BCE.

Concernant les économies émergentes, malgré des divergences significatives entre les pays, la croissance des économies émergentes a été robuste au premier trimestre 2018 dans un contexte mondial porteur. En revanche, à partir du second trimestre, cette dynamique s'est quelque peu enrayée. Tout d'abord, la normalisation de la politique monétaire américaine ainsi que la forte appréciation du dollar ont conduit de nombreuses banques centrales émergentes à mettre un terme à leur politique d'assouplissement monétaire voire à augmenter leurs taux. Ensuite, les marchés émergents ont continué d'être à la peine, affaiblis par l'accroissement des risques géopolitiques/internationaux et des risques idiosyncratiques qui se sont mués en véritables épisodes de crise (Turquie, Argentine, etc.). Enfin, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a fortement pesé sur les économies émergentes.

Sur les marchés actions, les fortes incertitudes ont entraîné l'ensemble des marchés à baisser fortement sur la fin de l'année : en devises locales, les États-Unis ont baissé de - 6,3 % (indice MSCI USA), la zone euro de - 14,7 % (indice MSCI Euro), l'Europe de - 13,1 % (indice MSCI Europe), les marchés émergents de - 12,3 % et le Japon de - 16,8 % notamment dû à la hausse des taux longs aux États-Unis.

Résultat financier

Dans ce contexte économique, le Groupe, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, a diminué son exposition à la dette d'entreprise de catégorie *investment grade* et *high yield* tout en augmentant son exposition à la dette souveraine. Ces investissements sont tous réalisés dans un cadre de risque strictement défini. La qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la 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.

La valeur de marché du portefeuille a diminué sur l'exercice 2018 en raison de la baisse sur les marchés actions et de l'écartement des *spreads* de crédit reflétant un environnement économique incertain sur fonds de guerre commerciale et de tensions géopolitiques.

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

► Valeur de marché

(en millions d'euros)	Au 31 décembre	
	2018	2017
Actions cotées	162	192
Actions non cotées	16	14
Obligations	1 775	1 785
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	525	549
Immobilier	227	219
Total placements	2 705	2 761
Filiales non consolidées	129	116
TOTAL	2 834	2 877

Le résultat des placements s'établit à 45,4 millions d'euros dont 4,7 millions d'euros d'externalisation et dépréciation (soit 1,7 % de l'encours annuel moyen 2018 et 1,5 % hors externalisation et dépréciation) à comparer à 49,8 millions d'euros dont 12,3 millions d'euros d'externalisation et dépréciation/reprise en 2017 (soit 1,8 %

de l'encours annuel moyen 2017 et 1,4 % hors externalisation et dépréciation). Malgré un contexte de marché difficile sur l'année marqué par un écartement des *spreads* de crédit et une forte baisse des marchés actions, le Groupe a réussi à maintenir un taux de rendement quasiment similaire à celui de 2017.

► Résultats du portefeuille de placements

(en millions d'euros)	Au 31 décembre	
	2018	2017
Actions	5,5	6,7
Produits de taux	30,9	36,8
Immobilier de placement	9,0	6,3
Total placements	45,4	49,8
<i>Dont externalisation et dépréciation/reprise</i>	4,7	12,3
Filiales non consolidées	3,1	4,5
Résultat de change et dérivés	7,8	4,5
Frais financiers et charges de placements	- 5,2	- 3,6
TOTAL	51,1	55,3

Après résultat des titres de participation, résultat de change et des dérivés, frais financiers et charges de placements, le résultat financier du Groupe s'élève pour l'année 2018 à 51,1 millions d'euros.

En raison de la baisse des réserves de réévaluation sur le portefeuille de placement impacté principalement par la baisse des marchés

du crédit et actions, le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur 2018 à - 0,2 % contre 2,3 % sur la même période en 2017. Le portefeuille d'investissements réalise son objectif de préservation du capital dans un contexte où presque toutes les classes d'actifs sont à performances négatives.

3.3.5 Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	Au 31 décembre		Variation		
	2018	2017	(en M€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
Résultat opérationnel consolidé	203,9	154,4	49,5	32 %	35 %
Résultat opérationnel y compris charges de financement	186,2	136,3	49,9	37 %	40 %
Autres produits et charges opérationnels	- 5,0	- 0,6	- 4,4	NS	NS
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT ET HORS AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	191,2	136,9	54,3	40 %	43 %

Le résultat opérationnel consolidé augmente de 35 % à périmètre et taux de change constants de 154,4 millions d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2017 à 203,9 millions d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2018.

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments non récurrents (autres produits et charges opérationnels), augmente de 54,3 millions d'euros (+ 43 % à périmètre et taux de change constants) de 136,9 millions d'euros en 2017 à 191,2 millions en 2018.

Le ratio combiné net, y compris éléments exceptionnels, diminue de 7 points, de 86,6 % en 2017 à 79,6 % en 2018 dont - 6,2 points de ratio de sinistralité net et - 0,7 point de ratio de coût.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à - 5,0 millions d'euros et se décomposent principalement :

◆ au titre des autres produits opérationnels :

- des reprises nettes des indemnités versées dans le cadre de la renégociation du bail du siège social de Bois-Colombes pour 5,2 millions d'euros,
- de reprises de provisions devenues sans objet au Brésil et en Belgique pour un montant de 3,1 millions d'euros ;
- ◆ au titre des autres charges opérationnelles :
 - de charges de restructuration pour un montant de 5,7 millions d'euros,
 - de 5,0 millions d'euros d'indemnités versées à des agents commerciaux en Amérique du Nord dans le cadre de leur internalisation,
 - de la moins-value de cession des titres Cofacredit pour 2,2 millions d'euros.

Toutes les régions contribuent positivement au résultat opérationnel y compris l'Asie-Pacifique dont le retour à meilleure fortune se confirme.

Variation du résultat opérationnel par région de facturation (en millions d'euros)	Au 31 décembre		Variation	Part du total annuel clos le 31 décembre 2018
	2018	2017		
Europe de l'Ouest	34,9	55,2	- 20,3	15 %
Europe du Nord	53,0	54,9	- 1,9	22 %
Méditerranée & Afrique	71,3	45,2	26,1	30 %
Amérique du Nord	13,0	7,4	5,6	5 %
Europe centrale	28,7	30,7	- 2,0	12 %
Asie-Pacifique	26,1	- 12,1	38,1	11 %
Amérique latine	9,7	12,1	- 2,4	4 %
TOTAL (HORS FLUX INTER-RÉGIONS ET COÛTS DE HOLDING NON REFACTURÉS)	236,6	193,4	43,2	100 %

3.3.6 Résultat net (part du Groupe)

Le taux d'imposition effectif du Groupe Coface passe de 40,8 % en 2017 à 34,4 % en 2018, en normalisation de 6,4 points avec la restauration de la profitabilité des marchés émergents.

Le résultat net (part du Groupe) s'élève à 122,3 millions d'euros en hausse de 47 % par rapport à celui de l'exercice clos au 31 décembre 2017 (83,2 millions d'euros).

3.3.7 Résultat net de la société mère

Le résultat net 2018 de COFACE SA est de 122,6 millions d'euros alors qu'il était de 20,8 millions d'euros en 2017. Ce résultat s'explique principalement par le versement d'un dividende par

la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, filiale opérationnelle du Groupe pour un montant de 133,4 millions d'euros en 2018 contre 27,7 millions d'euros en 2017.

3.4 TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE

Les informations de cette section sont issues du tableau sur les flux de trésorerie des comptes consolidés et de la note 9 « Trésorerie et équivalents de trésorerie » des comptes consolidés de la Société.

(en millions d'euros)	Au 31 décembre	
	2018	2017
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	124,8	210,7
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	31,3	- 221,9
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	- 116,0	- 42,0

(en millions d'euros)	Au 31 décembre	
	2018	2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	264,3	332,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	302,4	264,3
Variation de la trésorerie nette	38,1	- 67,7

3.4.1 Endettement et sources de financement du Groupe

L'endettement du Groupe est composé de l'endettement financier (dettes de financement) et de l'endettement opérationnel lié à ses activités d'affacturage (constitué des « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et des « Dettes financières représentées par des titres »).

(en millions d'euros)	Au 31 décembre	
	2018	2017
Emprunt subordonné	388,7	388,2
Sous-total endettement financier	388,7	388,2
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	660,2	568,7
Dettes financières représentées par des titres	1 537,6	1 636,9
Sous-total endettement opérationnel	2 197,8	2 205,6

Endettement financier

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, les dettes de financement du Groupe, d'un montant total de 388,7 millions d'euros, comprennent exclusivement l'emprunt subordonné.

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

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

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

Endettement opérationnel lié aux activités d'affacturage

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

Cet endettement, qui comprend les postes « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et « Dettes financières représentées par des titres », représente ainsi les sources de refinancement des sociétés d'affacturage du Groupe (Coface Finanz – Allemagne – et Coface Poland Factoring – Pologne).

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire, qui correspondent à des tirages sur les lignes de crédit bilatérales (voir le paragraphe ci-dessous « Lignes de crédit bilatérales ») avec les diverses banques partenaires de Coface Finanz et Coface Poland Factoring et les principales banques relationnelles du Groupe, se sont élevées à 660,2 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Les dettes financières représentées par les titres se sont élevées à 1 537,6 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et comprennent :

- ◆ les parts Sénior émises par le fonds commun de titrisation Vega dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de titrisation ») de Coface Finanz, à hauteur de 1 089,2 millions d'euros ; et
- ◆ les billets de trésorerie émis par la société COFACE SA (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de billets de trésorerie ») pour financer l'activité de Coface Finanz à hauteur de 448,4 millions d'euros.

Principales sources de financement opérationnel du Groupe Coface

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

- ◆ un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage pour un montant maximal de 1 195 millions d'euros ;
- ◆ un programme de billets de trésorerie d'un montant maximal de 650 millions d'euros ; et
- ◆ des lignes de crédit bilatérales d'un montant total maximal de 971,5 millions d'euros.

En 2012, le Groupe a fait un premier pas vers son autonomie financière en mettant en place en février un programme de titrisation des créances d'affacturage dédié au financement de l'activité de Coface Finanz (Allemagne) et a mis en place un programme de billets de trésorerie dédié au financement d'affacturage.

En 2014, un complément de structure a été introduit dans le programme de titrisation permettant d'augmenter le montant maximal du programme jusqu'à 1 195 millions d'euros (pour rappel, le montant initial était de 1 100 millions d'euros). Le programme de titrisation a été renouvelé par anticipation en fin 2015 pour un montant maximal inchangé.

En 2017, le Groupe a poursuivi la mise en place de nouvelles lignes bilatérales en Allemagne et en Pologne. Le programme de titrisation a entièrement été renouvelé par anticipation en fin d'année 2017 pour une durée de cinq ans et un montant inchangé. Concernant le programme d'émission de billets de trésorerie, le Groupe a procédé à une restructuration des lignes de crédit susceptibles d'être tirées en cas de fermeture du marché. Depuis le 28 juillet 2017, le Groupe dispose d'un crédit syndiqué pour une durée de

trois ans avec deux options d'extension d'une année chacune pour un montant maximal de 700 millions d'euros. Ce crédit se substitue aux lignes de crédit bilatérales couvrant le montant maximal du programme de billets de trésorerie de 600 millions d'euros d'une part, et intègre également une ligne de liquidité complémentaire de 100 millions d'euros à disposition des entités d'affacturage en cas de besoin d'autre part.

Coface Poland Factoring a signé le 8 juin 2018, avec un groupe de banques partenaires, la mise en place d'un crédit syndiqué multidevises d'un montant de 300 millions d'euros. Ce crédit se substitue en partie à des lignes de crédit bilatérales existantes. Le crédit a une maturité de deux ans avec une option d'extension d'une année à la main des prêteurs. Concernant le programme d'émission de billets de trésorerie, le montant maximal du programme a été augmenté à 650 millions d'euros avec la possibilité d'émettre des billets de trésorerie en euros, dollars et livres sterling.

Au 31 décembre 2018, le montant de l'endettement du Groupe Coface lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 2 197,8 millions d'euros.

(a) Programme de titrisation

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a mis en place, en février 2012, un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage d'un montant total maximum de 1 100 millions d'euros, garanti par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Le montant maximal du programme a augmenté de 95 millions d'euros grâce à un complément de structure mis en place en juillet 2014. L'établissement cédant est Coface Finanz, filiale allemande entièrement contrôlée par la Compagnie. Le cessionnaire des créances est un fonds commun de titrisation français, Vega, régi par les dispositions du Code monétaire et financier. Ce programme a apporté au Groupe Coface un financement initial d'une maturité d'un an (35 % de la taille du programme) et d'une maturité de trois ans (65 % de la taille du programme). Le 3 février 2014, le Groupe a conclu avec les banques en charge du financement un accord afin de renouveler le financement d'une maturité d'un an et d'augmenter la part du financement à trois ans qui a été portée à 75 % de la taille du programme. Grâce au financement additionnel introduit en juillet 2014, la part du financement à trois ans atteint 77 %. L'intégralité du programme de titrisation a été renouvelée par anticipation en décembre 2017, soit pour un montant total maximum de 1 195 millions d'euros et des parts du financement de 23 % et 77 % respectivement sur des maturités à un an et à trois ans. Les principaux indicateurs de suivi du programme sont le taux de défaut des créances, le taux de retard de paiement et le ratio de dilution. Les parts prioritaires émises par le fonds commun de titrisation Vega ont été souscrites et refinancées par quatre véhicules qui ont émis en contrepartie des titres à échéance courte. Les parts subordonnées ont été souscrites par Coface Poland Factoring.

Au 31 décembre 2018, 1 089,2 millions d'euros ont été utilisés sous ce programme.

Ce programme de titrisation comporte un certain nombre de cas d'exigibilité anticipée classiques pour un tel type de programme, portant à la fois sur la situation financière de Coface Finanz (le cédant) et d'autres entités du Groupe (y compris certains indicateurs tenant à la qualité des créances cédées), et ayant trait à la survenance de différents événements, notamment :

- ◆ défaut de paiement de Coface Finanz ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour toute somme due au fonds commun de titrisation ;
- ◆ un défaut croisé de toute entité du Groupe portant sur un endettement supérieur à 100 millions d'euros ;

- ◆ une fermeture du marché des *asset-backed commercial paper* pendant une période consécutive de 180 jours ;
- ◆ une procédure de liquidation à l'encontre de Coface Finanz, Coface Poland Factoring, la Société ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- ◆ l'arrêt ou la modification substantielle des activités exercées par Coface Finanz ou la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ;
- ◆ une dégradation de la notation financière de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en dessous

de BBB- pour le financement principal (montant maximal de 1 100 millions d'euros) et en dessous de A pour le financement additionnel (montant maximal de 95 millions d'euros) ;

- ◆ ainsi qu'en cas de non-respect d'un des ratios (*covenants*) liés à la qualité du portefeuille de créances d'affacturage cédées.

Le programme de titrisation ne contient pas de clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contient des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe.

Les trois *covenants* fixés par le programme de titrisation sont les suivants :

Covenant	Définition	Seuil de déclenchement
Taux de défaut des créances	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 60 jours après leur date d'exigibilité	> 2,24 %
Taux de retard de paiement	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 30 jours après leur date d'exigibilité	> 5,21 %
Ratio de dilution	Moyenne glissante sur 3 mois du ratio de dilution	> 9,71 %

Au 31 décembre 2018, le Groupe respectait l'intégralité de ces *covenants*.

(b) Lignes de crédit bilatérales

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a également mis en place, au travers de ses filiales, un certain nombre de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant total maximal de 971,5 millions d'euros :

- ◆ des lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales conclues auprès de six banques allemandes (les « Lignes de crédit allemandes ») et de deux banques polonaises (les « Facilités de caisse polonaises ») pour un montant maximal de 247,5 millions d'euros. Ces lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales sont conclues pour une durée allant de un à deux ans. Certaines Lignes de crédit allemandes contiennent des clauses usuelles, notamment : respect d'un certain niveau d'actifs nets de la part de l'emprunteur ; clause de changement de contrôle de l'emprunteur et bénéfice du prêteur de tout ratio financier plus strict consenti par l'emprunteur à d'autres institutions financières. Les Facilités de caisse polonaises contiennent des engagements usuels. Au 31 décembre 2018, 119,4 millions d'euros avaient été tirés au titre des Lignes de crédit allemandes et 5,7 millions d'euros au titre des Facilités de caisses polonaises ;
- ◆ des lignes de crédit bilatérales conclues avec huit banques relationnelles du Groupe :
 - quatre lignes pour un montant total maximum de 215 millions d'euros à destination de Coface Finanz (avec des maturités comprises entre un an et trois ans) dont 116 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2018,
 - trois lignes pour un montant total maximum de 209 millions d'euros à destination de Coface Poland Factoring (avec des maturités comprises entre un et deux ans) dont 153 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2018,
 - une ligne de crédit syndiqué pour un montant total maximum de 300 millions d'euros à destination de Coface Poland Factoring, dont 231 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2018.

(c) Programme de billets de trésorerie

Le Groupe dispose d'un programme d'émission de billets de trésorerie ayant fait l'objet d'une extension en octobre 2015 et d'une augmentation en juin 2018 pour atteindre un montant maximal de 650 millions d'euros. La Société procède à des émissions régulières de titres ayant une maturité généralement comprise entre un et six mois dans le cadre de ce programme. Au 31 décembre 2018, le montant total des titres émis dans le cadre du programme de billets de trésorerie s'élevait à 448,4 millions d'euros, programme qui a fait l'objet d'une notation P-2 par Moody's et F1 par Fitch.

En cas de fermeture du marché des billets de trésorerie, le Groupe dispose depuis le 28 juillet 2017 d'un crédit syndiqué non utilisé à ce jour et accordé pour une durée de trois ans avec deux options d'extension d'une année chacune et couvrant le montant maximal du programme d'émission de billets de trésorerie (650 millions d'euros). Ce crédit se substitue aux lignes de crédit bilatérales anciennement en vigueur en cas de fermeture du marché. Le contrat encadrant ce crédit syndiqué contient des clauses restrictives classiques (notamment une clause de sûreté négative, une interdiction de céder des actifs en dehors du Groupe au-dessus d'un certain seuil ou des restrictions ayant trait à l'arrêt ou à une modification substantielle des activités du Groupe) et d'exigibilité anticipée (défaut de paiement, défaut croisé, non-respect des déclarations, garanties et engagements, changement défavorable significatifs affectant la Société et sa capacité à remplir ses obligations au titre du crédit, insolvabilité et procédure de liquidation) en ligne avec les pratiques de marché.

3.4.2 Solvabilité du Groupe ⁽¹⁾

Conformément à la réglementation, le Groupe mesure également sa solidité financière sur la base d'un capital requis (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère) selon la formule standard de la réglementation Solvabilité II pour son activité d'assurance et selon la réglementation bancaire pour les sociétés de financement du Groupe. L'évolution du capital requis dépend de nombreux facteurs et paramètres tenant notamment aux évolutions du ratio de sinistralité, aux volumes de souscription, à la volatilité des risques, au cadencement du règlement des sinistres et aux types d'actifs investis au bilan de la Société.

Pour les activités d'assurance, conformément à la réglementation Solvabilité II entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016, le Groupe a procédé au 31 décembre 2018 au calcul du capital de solvabilité requis (SCR) sous la formule standard introduite par la directive européenne N 2009/138/CE. Le SCR du Groupe évalue les risques liés à la tarification, à la souscription, au provisionnement, ainsi que les risques de marché et les risques opérationnels. Il prend en compte aussi bien les risques de fréquence que les risques de pointe. Ce calcul est calibré de façon à couvrir le risque de perte correspondant à un quantile à 99,5 % à un horizon d'une année. Au 31 décembre 2018, le montant estimé du capital requis du Groupe (comprenant

le SCR calculé selon la formule standard) s'élève à 1 238 millions d'euros contre 1 262 millions d'euros ⁽²⁾ à fin 2017.

Le Groupe calcule également le capital requis pour l'activité d'affacturage. Au 31 décembre 2018, le capital requis pour l'activité d'affacturage est estimé à 251 millions d'euros en appliquant un taux de 9,875 % aux encours pondérés par les risques dits « *Risk-Weighted Assets* », ou « *RWA* ». Le Groupe considère procéder à une estimation prudente, dans la mesure où les régulateurs locaux en Allemagne et en Pologne (seuls pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités d'affacturage) n'imposent pas d'exigences en termes de capitaux propres aux sociétés d'affacturage.

La somme du capital requis pour l'activité d'assurance et du capital requis pour l'activité d'affacturage du Groupe est à comparer avec le capital disponible qui s'élève, au 31 décembre 2018, à 2 091 millions d'euros.

Au 31 décembre 2018, le taux de couverture du capital requis (rapport entre le capital disponible du Groupe et son capital requis pour l'assurance et l'affacturage), s'élève ainsi à 169 % contre 164 % à fin 2017 estimé selon le modèle applicable sous Solvabilité II.

Le tableau suivant présente les éléments de calcul du ratio de couverture du capital requis en formule standard du Groupe ⁽²⁾ :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre 2018	Au 31 décembre 2017 ⁽³⁾
Capitaux propres totaux	1 807	1 803
- Goodwill et autre actifs incorporels (net des impôts différés)	- 198	- 196
+ Réévaluation des provisions selon la méthode <i>best estimate</i> (net des impôts différés)	325	257
- Intégration des filiales non consolidées en mise en équivalence (net des impôts différés)	- 87	- 76
+/- Autres ajustements*	- 49	- 46
- Distribution de dividendes	- 122	- 83
+ Dette subordonnée (évaluée à la valeur de marché)	416	416
= Fonds propres disponibles solvabilité II (A)	2 091	2 074
Capital requis - Assurance (SCR en formule standard) (B)	987	1 015
Capital requis - Affacturage (C)	251	247
Capital requis formule standard (D) = (B) + (C)	1 238	1 262
TAUX DE COUVERTURE (E) = (A)/(D)	169 %	164 %

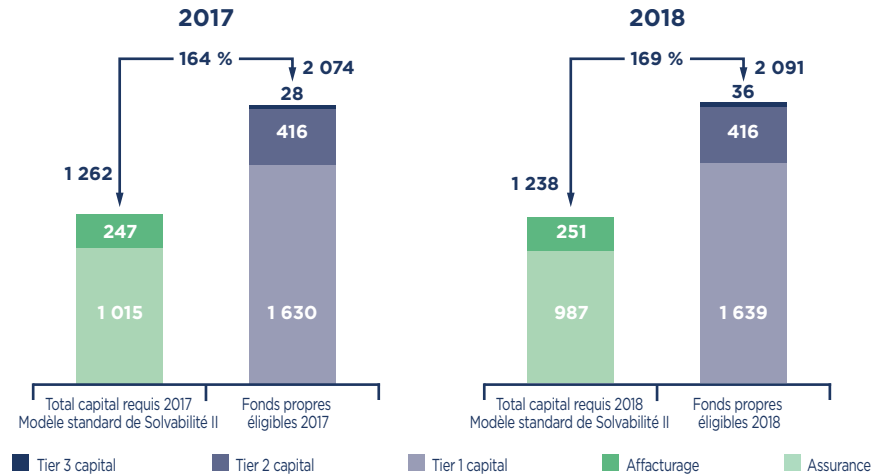
* Principalement liés à la réévaluation de certains éléments du bilan, y compris l'ajustement suite au test de disponibilité des fonds propres.

(1) L'information relative à la solvabilité n'est pas auditée.

(2) Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation de Coface de la réglementation Solvabilité II ; le résultat du calcul définitif pourrait être différent du résultat de ce calcul préliminaire. Le ratio de solvabilité n'est pas audité.

(3) Comprend un calcul estimé du capital requis pour l'affacturage de 247 millions d'euros tenant compte du passage anticipé en approche standard au risque de crédit dans le cadre de la réglementation CRD 4. Le taux de couverture définitif au 31 décembre 2017 est de 164 %.

En outre, le Groupe travaille actuellement à l'élaboration d'un modèle interne partiel dans le cadre de la mise en œuvre de Solvabilité II. Une discussion a été ouverte avec l'ACPR visant à faire valider son modèle interne partiel dans le but de calculer, en fonction de la gestion des risques propres au Groupe Coface, son besoin en fonds propres dans le cadre de Solvabilité II.



3.4.3 Rentabilité des fonds propres

Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe. Le ratio de rentabilité des fonds propres, nets des actifs incorporels (*Return on Average Tangible Equity* ou « RoATE ») correspond au rapport entre le

résultat net (part du Groupe) et la moyenne des capitaux propres comptables (part du Groupe) retraités des éléments intangibles (valeur d'actifs incorporels).

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE Groupe sur la période 2017-2018 :

(en millions d'euros)	Au 31 décembre		
	2018	2018 ⁽¹⁾	2017
Capitaux propres comptables (part du Groupe) - A	1 806	1 810 ⁽²⁾	1 803
Actifs incorporels - B	221	221	217
Fonds propres, nets des actifs incorporels - C (A - B)	1 586	1 589	1 585
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels - D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 585	1 587	1 562
Résultat net (part du Groupe) - E	122,3	126,2	83,2
RoATE - E/D	7,7 %	8,0 %	5,3 %

(1) Calcul retraité des éléments non récurrents.

(2) Recalculés sur la base du résultat net hors éléments non récurrents.

3.4.4 Engagements hors bilan

La majeure partie des engagements hors bilan du Groupe concernent certaines lignes de crédit, les engagements de garantie (titres nantis reçus des réassureurs correspondant aux dépôts effectués par les réassureurs au titre des engagements les liant au Groupe Coface) et les opérations sur marchés financiers.

Le tableau ci-après présente le détail des engagements hors bilan du Groupe sur la période 2017-2018 :

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 085 684	1 047 117	38 567
Cautions et lettres de crédit	1 047 117	1 047 117	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	31 067		31 067
Engagements reçus	1 366 164	962 506	403 658
Cautions et lettres de crédit	138 598		138 598
Garanties	162 194		162 194
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	262 506	262 506	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 866		2 866
Engagements de garantie	318 779		318 779
Titres nantis reçus des réassureurs	318 779		318 779
Opérations sur marchés financiers	95 501		95 501

Les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'élève à 1 075 637 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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) ;
- ◆ ainsi que 695 637 milliers d'euros correspondant aux différentes cautions solidaires données par le Groupe, notamment aux banques finançant l'activité d'affacturage.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 309 712 milliers d'euros et Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour 47 215 milliers d'euros.

Le crédit syndiqué d'un montant maximal de 700 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 intègre la couverture du programme d'émission des billets de trésorerie du Groupe pour 650 millions d'euros et une ligne de liquidité complémentaire de 50 millions d'euros disponible aux entités d'affacturage en cas de besoin (voir le paragraphe 3.4.1 « Endettement et sources de financement du Groupe »).

3.5 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2018 (SELON ITEM 20.9 DE L'ANNEXE I DU RÈGLEMENT CE 809/2004)

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenu depuis le 31 décembre 2018.

3.6 PERSPECTIVES

3.6.1 Environnement économique ⁽¹⁾

La croissance mondiale devrait croître à un rythme inférieur en 2019 (3,0 %, - 0,2 point par rapport à 2018), en raison de la décélération de l'activité dans les économies avancées et ce malgré une croissance dynamique dans les pays émergents.

En 2019, parmi les économies avancées, les États-Unis connaîtront un ralentissement marqué de leur croissance (2,3 %, - 0,6 % par rapport à 2018). L'investissement des entreprises devrait se tasser après avoir été stimulé par la réforme fiscale du président Donald Trump en 2018, notamment à cause du renchérissement du coût de financement dû au rehaussement des taux de la Réserve fédérale américaine. L'activité serait légèrement moins dynamique au Royaume-Uni (1,2 %). L'ampleur de ce ralentissement dépendra des modalités de sortie du Royaume-Uni et de l'accord commercial négocié avec l'UE. L'incertitude pèsera sur les investissements, tout comme le renchérissement du financement dû à la hausse des taux directeurs. La croissance en zone euro devrait ralentir (1,6 %) mais restera supérieure à son potentiel de long terme. Les incertitudes concernant les modalités du « Brexit », les risques pesant sur l'économie italienne et les difficultés du secteur automobile sont autant de freins au dynamisme de la croissance. En Espagne, la croissance affichera une croissance moins rapide (2,2 % contre 2,5 %) que l'année passée, mais toujours robuste. La dégradation du secteur automobile pénalisera l'économie, tout comme le faible dynamisme de la création d'emplois qui entraînera une baisse de la consommation des ménages malgré la hausse du salaire minimum. L'investissement des entreprises devrait aussi ralentir. En Allemagne, l'activité devrait être légèrement moins dynamique (1,4 %), en raison des investissements ralentis par les incertitudes provenant de l'environnement extérieur (« Brexit » notamment) et par la baisse de confiance des entreprises, notamment dans le secteur automobile. En France, la croissance devrait aussi se tasser (1,4 %) et les défaillances d'entreprises augmenter (+ 1,0 %). Les mesures mises en place pour favoriser la hausse du revenu disponible devraient permettre à la consommation des ménages de

croître malgré l'impact de la crise des « gilets jaunes », notamment sur la demande de biens d'équipement. En revanche, la baisse des indicateurs de confiance expliquera le ralentissement des investissements des ménages, à l'inverse de ceux des entreprises. En Italie, la croissance serait faible (0,5 %), pénalisée par les incertitudes économiques, malgré l'accord budgétaire trouvé entre le gouvernement et Bruxelles. Au Japon, les difficultés structurelles liées à la rigidité du marché du travail et à la consommation privée atone devraient ralentir l'activité (1,0 %), dont le cycle de reprise touche à sa fin.

Les pays émergents devraient connaître une croissance légèrement plus soutenue en 2019 qu'en 2018. D'un côté, la moindre perspective de croissance aux États-Unis, limitera l'ampleur du resserrement monétaire de la Réserve fédérale, atténuant les sorties de capitaux des marchés émergents. Cependant, le ralentissement économique en Europe et aux États-Unis pourrait se propager aux économies émergentes à travers les flux commerciaux. La croissance indienne resterait dynamique (7,7 %), soutenue, notamment, par la consommation des ménages, les réformes en faveur des IDE et la possible suspension du resserrement de la politique monétaire. Les performances des pays émergents seront quelque peu limitées par la modération de l'activité en Chine (6,2 %), engendrée par l'essoufflement de la consommation privée et la maturation de certains marchés. L'Afrique du Sud devrait enregistrer une croissance plus dynamique (1,4 % contre 0,7 %) qu'en 2018, grâce, au rebond des investissements dans le secteur minier mais elle sera atténuée par les incertitudes politiques, notamment concernant la réforme agraire. L'Argentine devrait connaître une deuxième année de récession (- 1,0 %), mais d'une moindre ampleur qu'en 2018, grâce à la reprise de l'activité agricole et la relative stabilisation du contexte macro-économique. La croissance turque continuera de s'affaiblir (1,2 %) notamment en raison des retombées de la dépréciation de la livre turque.

3.6.2 Perspectives pour le Groupe

La fin d'année 2018 confirme le scénario retenu par Coface d'une normalisation progressive de l'environnement de risque. L'environnement économique est désormais clairement plus volatil ; en effet, aux foyers de risques déjà connus (Argentine, Turquie) sont venus se rajouter de nouveaux facteurs de risque (ralentissement chinois, confiance en Europe, *shutdown*, *trade wars*).

Dans ce contexte, Coface est confiante dans la pertinence de sa stratégie, qui est de devenir l'assureur crédit le plus agile, et reste focalisée sur sa mise en œuvre.

Fort de ses investissements dans la gestion des risques, Coface poursuivra une politique de souscription disciplinée, tout en rappelant la sensibilité de l'activité de l'assurance-crédit aux sinistres de taille importante qui peuvent représenter une part importante du profit d'un trimestre.

Confiant dans la solidité de son bilan, et en ligne avec sa politique de gestion du capital, la Société proposera à ses actionnaires la distribution de 100 % de son résultat net, dont un minimum de 60 % sous forme de dividende ⁽²⁾.

Coface maintient son objectif de dépôt de son dossier d'homologation pour son modèle interne à l'été 2019. Les discussions avec le régulateur se rapportant à ce sujet ont débuté.

Par ailleurs, les évolutions de la formule standard, dont l'effet estimé est une baisse comprise entre 15 et 20 points de la solvabilité du Groupe ⁽³⁾, sont désormais attendues pour une mise en application en 2020.

Les objectifs de délivrer un ratio combiné net à environ 83 % à travers le cycle et d'atteindre un RoATE à 8 % + 1 % sont maintenus.

(1) Estimations du Groupe.

(2) La proposition de distribution est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 16 mai 2019.

(3) Information non audité.

3.7 INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE FINANCIÈRE

3.7.1 Indicateurs financiers

Chiffre d'affaires consolidé

La composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe (primes, autres revenus) est décrite au paragraphe « Principes et méthodes comptables » des annexes aux comptes consolidés.

Charge des prestations des contrats

Les « Charges des prestations des contrats » correspondent aux sinistres payés au titre des contrats d'assurance-crédit, *Single Risk* et caution, diminués des variations des récupérations à la suite de recours (sommes récupérées auprès du débiteur après indemnisation du sinistre à l'assuré) au cours de l'exercice, et à la variation des provisions de sinistres au cours de l'exercice et aux frais de gestion de ces sinistres qui recouvrent les frais de traitement et de gestion des déclarations de sinistres des assurés, et ceux générés par le suivi des procédures de recouvrement (charges et provisions de charges internes et externes de recouvrement).

Les sinistres payés correspondent aux indemnités versées au titre des polices au cours de l'exercice comptable nettes de récupérations encaissées et augmentées des frais engagés pour en assurer la gestion, quel que soit l'exercice au cours duquel le sinistre a été déclaré ou au cours duquel le fait générateur de sinistre a son origine, diminuées des montants récupérés au cours de l'exercice au titre de sinistres indemnisés antérieurement quel que soit l'exercice au cours duquel l'indemnisation a été versée.

Les provisions de sinistres sont constituées au titre de sinistres déclarés mais non encore réglés à la date de clôture de l'exercice, ainsi qu'au titre de sinistres non encore déclarés mais jugés probables par le Groupe compte tenu des événements survenus au cours de l'exercice (provisions IBNR). Les montants ainsi provisionnés tiennent également compte d'une prévision de montant à recouvrer au titre de ces sinistres. Ces provisions sont diminuées chaque année des reprises opérées après le versement d'indemnités ou l'estimation des pertes éventuelles au titre de sinistres déclarés ou potentiels. La différence entre le montant des provisions d'un exercice donné (constituées la première année de souscription d'une police) et les montants réévalués les années suivantes constituent soit un boni (réévaluation à la baisse) soit un mali (réévaluation à la hausse) de liquidation (voir note 22 des annexes aux comptes consolidés).

Charges d'exploitation

Les « Charges d'exploitation » correspondent à la somme des éléments suivants :

- ◆ « Frais d'acquisition des contrats », constitués :
 - des coûts externes d'acquisition c'est-à-dire des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires (courtiers et autres intermédiaires) lesquelles sont assises sur le chiffre d'affaires apporté par les intermédiaires, et
 - des coûts internes d'acquisition lesquels correspondent principalement à des coûts fixes relatifs aux frais de personnel liés à l'acquisition de contrats et aux frais des réseaux commerciaux du Groupe ;

- ◆ « Frais d'administration » (frais de fonctionnement du Groupe, frais de personnel, frais de gestion informatique, etc., hors participation et intéressement). Les frais d'acquisition des contrats ainsi que les frais d'administration regroupent principalement des frais liés à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais liés aux autres activités du Groupe sont également inclus dans ces postes ;
- ◆ « Autres charges opérationnelles courantes » (charges ne pouvant être affectées à l'une des destinations définies par le plan comptable, notamment les charges de direction générale) ;
- ◆ « Charges d'exploitation bancaire » (frais généraux d'exploitation (frais de personnel, frais informatiques etc.) concernant l'activité d'affacturage) ; et
- ◆ « Charges des autres activités » (frais généraux relatifs exclusivement aux activités d'information et de recouvrement pour les clients dépourvus d'assurance-crédit).

Ainsi, les « Charges d'exploitation » regroupent l'ensemble des frais généraux, à l'exception des frais de gestion interne des placements d'assurance – lesquels sont pris en compte dans l'agrégat « produits des placements nets de charge hors coût de l'endettement » – et des frais de gestion des sinistres, ceux-ci étant inclus dans l'agrégat « charges des prestations des contrats ».

L'ensemble des frais généraux internes (c'est-à-dire les frais généraux hors coûts externes d'acquisitions (commissions)), est analysé indépendamment de son mode d'allocation comptable par destination, dans l'ensemble des pays du Groupe. Cette présentation permet une meilleure compréhension de l'économie du Groupe et diffère sur certains points de la présentation du compte de résultat qui répond aux exigences de présentation des normes comptables.

Coût du risque

Le « Coût du risque » correspond aux charges et provisions liées à la prise en charge de la couverture du risque cédant, (inhérent à l'activité d'affacturage) et du risque de crédit, net de la couverture d'assurance-crédit.

Résultat technique

Le résultat technique est un solde intermédiaire du compte de résultat reflétant la performance opérationnelle des activités du Groupe, hors gestion des placements financiers. Il est calculé avant et après prise en compte du résultat des cessions en réassurance :

- ◆ le « Résultat technique avant réassurance » (ou résultat technique brut de réassurance) correspond au solde entre le chiffre d'affaires consolidé et le total constitué par la somme des charges des prestations de contrats, des charges d'exploitation et du coût du risque ;
- ◆ le « Résultat technique après réassurance » (ou résultat technique net de réassurance) tient compte, en plus du résultat technique avant réassurance, du résultat des cessions en réassurance tel que définit ci-dessous.

Résultat des cessions en réassurance (charges ou produits nets de cessions en réassurance)

Le « Résultat de la réassurance » (ou charges ou produits nets de cessions en réassurance) correspond à la somme des produits des cessions en réassurance (sinistres cédés aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions sur sinistres nets de recours également cédée, auxquels s'ajoutent les commissions de réassurance versées par les réassureurs au Groupe Coface au titre de la réassurance proportionnelle) et des charges des cessions en réassurance (primes cédées aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions de primes également cédée aux réassureurs).

Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

Les « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement » regroupent le résultat du portefeuille de placements du Groupe (revenus des placements, plus ou moins-values de cession et dotations et reprises des provisions pour dépréciation), le résultat de change et les frais de gestion des placements.

3.7.2 Indicateurs opérationnels

Dans le cadre de ses activités, outre les agrégats financiers publiés en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, le Groupe suit quatre indicateurs opérationnels permettant d'appréhender sa performance commerciale. Ils sont décrits ci-dessous :

Production de nouveaux contrats

La production de nouveaux contrats correspond à la valeur annuelle des polices d'assurance-crédit souscrites par de nouveaux clients au cours de la période. Le Groupe constate en général une production de nouveaux contrats plus forte lors du premier trimestre d'un exercice donné.

Taux de rétention

Le taux de rétention correspond au rapport entre la valeur annuelle des polices effectivement renouvelées et celle des polices qui étaient à renouveler au terme de la précédente période. La valeur annuelle des polices correspond à la valorisation des primes des polices d'assurance-crédit sur une période de 12 mois en fonction d'une estimation du volume des ventes y afférent et du niveau des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription.

Résultat opérationnel

Le « Résultat opérationnel » correspond à la somme du « Résultat technique après réassurance », des « Produits nets des placements hors coût de l'endettement » et des éléments non-courants c'est-à-dire les « Autres produits et charges opérationnels ».

Dans la présentation du résultat opérationnel par région, les montants sont représentés avant élimination du chiffre d'affaires résultant des flux interrégionaux et des coûts de *holding* non refacturés aux régions.

Impôts sur les résultats

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des retraitements de consolidation et des décalages temporaires d'imposition, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie (tel que plus amplement décrit au paragraphe « Principes et méthodes comptables » ainsi qu'à la note 29 des comptes consolidés).

Résultat net (part du Groupe)

Le résultat net (part du Groupe) correspond à la somme du « Résultat net des activités poursuivies » (correspondant au « Résultat opérationnel », net des « Charges de financement », de la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées » et des « Impôts sur les résultats »), du « Résultat net des activités abandonnées » et des « Participations ne donnant pas le contrôle ».

Effet prix des contrats d'assurance-crédit

L'effet prix des contrats d'assurance-crédit correspond à la différence entre la valeur annuelle des contrats, calculée sur la base des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription et la valeur annuelle des contrats pour la période précédente (calculée sur la base des conditions tarifaires de la période précédente et hors prise en compte d'un quelconque effet volume lié au chiffre d'affaires définitif réalisé par les assurés).

Effet volume

La méthode de calcul des primes sur le chiffre d'affaires du Groupe produit ses effets sur la durée de vie des polices et non sur un seul exercice. Lorsque le volume de ventes réel d'un assuré est plus élevé que celui pris en compte pour déterminer le montant des primes facturées pendant la période couverte par la police, cet écart produit un effet positif sur les primes acquises enregistrées par le Groupe avec un exercice de décalage. En revanche, lorsque le volume de ventes de l'assuré est inférieur à celui servant de base au calcul de la prime forfaitaire, cet écart ne produit aucun effet sur le chiffre d'affaires du Groupe de l'exercice suivant.

3.7.3 Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre

Primes acquises (en milliers d'euros)	2018	2017
Primes acquises brutes [A]	1 142 608	1 109 697
Primes acquises cédées	- 327 541	- 301 545
PRIMES ACQUISES NETTES [D]	815 067	808 152

Charges de sinistres (en milliers d'euros)	2018	2017
Charges des prestations des contrats* [B]	- 504 509	- 570 863
Sinistres cédés	124 537	112 655
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	12 211	43 153
CHARGES DE SINISTRES NETTES [E]	- 367 762	- 415 055

* Y compris frais de gestion de sinistres.

Charges opérationnelles (en milliers d'euros)	2018	2017
Charges d'exploitation	- 658 219	- 653 864
Intéressement et participation des salariés	6 219	4 662
Autres revenus (services)*	242 127	244 661
CHARGES D'EXPLOITATION, NETTES DES AUTRES REVENUS - AVANT RÉASSURANCE [C]	- 409 872	- 404 542
Commissions reçues des réassureurs	128 666	119 767
CHARGES D'EXPLOITATION, NETTES DES AUTRES REVENUS - APRÈS RÉASSURANCE [F]	- 281 207	- 284 775

* Hors contribution de l'activité des garanties publiques en 2017 (0,6 M€).

Ratio combiné brut = ratio de sinistralité brut	$\frac{B}{A}$	+ ratio de coûts bruts	$\frac{C}{A}$
Ratio combiné net = ratio de sinistralité net	$\frac{E}{D}$	+ ratio de coûts nets	$\frac{F}{D}$

Ratios	2018	2017
Ratio de sinistralité brut de réassurance	44,2 %	51,4 %
Ratio de sinistralité net de réassurance	45,1 %	51,4 %
Ratio de coûts brut de réassurance	35,9 %	36,5 %*
Ratio de coûts net de réassurance	34,5 %	35,2 %*
Ratio combiné brut de réassurance	80,0 %	87,9 %*
Ratio combiné net de réassurance	79,6 %	86,6 %*

* Hors contribution de l'activité des garanties publiques en 2017 (0,6 M€).

3.7.4 Indicateurs alternatifs de performance (IAP) au 31 décembre 2018

Sont visés par cette section les indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la Société pour sa communication financière. Cette partie fait suite à la Position AMF – IAP DOC 2015-12.

Les indicateurs ci-dessous représentent les indicateurs listés comme faisant partie des IAP.

a) IAP en lien avec le chiffre d'affaires et ses éléments

Définition	Justification
Chiffre d'affaires avec éléments retraités	
<p>(1) Deux types de retraitements sur le chiffre d'affaires (CA) :</p> <p>i. Le calcul des pourcentages de croissance du CA en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ année N recalculé au taux de change de l'année N-1 ; ◆ année N-1 au périmètre de l'année N. <p>ii. Retrait ou ajout de CA en valeur (€) considéré comme exceptionnel en courant. Le terme « exceptionnel » désigne des impacts sur le CA qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p>	<p>i. Méthode historique de calcul des % <i>pro forma</i> chez Coface.</p> <p>ii. Élément considéré comme exceptionnel, c'est-à-dire qui ne va se produire que sur l'exercice en cours (année N).</p>
Accessoires de primes/Primes brutes acquises – (courant – constant)	
<p>Poids des accessoires de primes par rapport aux primes acquises en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ année N au taux de change de l'année N-1 ; ◆ année N-1 au périmètre de l'année N. <p>Les accessoires de primes correspondent à du CA facturé sur des services complémentaires.</p>	<p>Indicateur utilisé pour suivre l'évolution des accessoires de primes par rapport au poste principal du CA à taux et à périmètre constant.</p>
Frais généraux internes hors éléments exceptionnels	
<p>(2) Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels aux frais généraux internes. Le terme « exceptionnel » désigne des impacts sur les charges qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des frais généraux internes en excluant les éléments exceptionnels.</p>

b) IAP en lien avec le résultat opérationnel

Définition	Justification
Résultat opérationnel hors éléments exceptionnels retraités (y compris charges de financement et hors autres produits et charges opérationnels)	
<p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat opérationnel : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)).</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats opérationnels en excluant les éléments exceptionnels.</p>

c) IAP en lien avec le résultat net

Définition	Justification
Résultat net hors éléments exceptionnels	
<p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat net. Il s'agit de produits et de charges exceptionnelles pouvant impacter soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)).</p> <p>Cet agrégat est également retraité des « produits et charges opérationnels courants » classés après le résultat opérationnel dans le compte de résultat de gestion.</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats nets en excluant les éléments exceptionnels.</p>

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2018	2017
<p>i. (CA courant N - Impact de change N-1)/(CA courant N-1 + Impact périmètre N) - 1</p> <p>ii. CA courant N +/- Retraitements/Ajouts éléments exceptionnels N</p>	<p>i. + 4,6 % = (1 384,7 - (- 31,9))/(1 354,9 - (0,6 rémunération résiduelle DGP + 0,2 ajustement PNB affacturage) - 1</p> <p>ii. 1 384,7 +/- 0,0</p>	<p>i. N/A 1 354,1 = 1 354,9 - (0,6 rémunération résiduelle DGP + 0,2 ajustement PNB affacturage) ii. 1 354,9 +/- 0,0</p>
Accessoires de primes/Primes acquises - Constant	<p>Courant : 11,9 % = 136,1/1 142,6</p> <p>Constant : 11,7 % = 137,4/1 172,4</p>	<p>Courant : 12,0 % = 133,3/1 109,7</p>
Frais généraux internes courants +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels	<p>527,0 M€ = 527,0 +/- 0,0</p>	<p>519,0 M€ = 525,0 - (6,0 charge fiscale non récurrente en Italie)</p>

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2018	2017
Résultat opérationnel +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels	<p>191,2 M€ = 203,9 + (- 17,7) - (- 5,0 Éléments exceptionnels)</p>	<p>136,9 M€ = 154,4 + (- 18,1) - (- 0,6 Éléments exceptionnels)</p>

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2018	2017
Résultats nets courant +/- Retraitements +/- Ajouts éléments exceptionnels nets d'impôts	<p>126,2 M€ = 122,3 - (- 5,0 Éléments exceptionnels - 0,8 Honoraires exceptionnels) - (2,0 impôts sur éléments et honoraires exceptionnels)</p>	<p>83,2 M€ +/- 0,0</p>

d) IAP en lien avec le ratio combiné

Définition	Justification
Ratio de sinistralité brut de réassurance (ratio de sinistralité avant réassurance) et Ratio de sinistralité brut avec frais de gestion des sinistres désignent un seul et même indicateur	
Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance et les primes brutes acquises (somme des primes brutes émises et des provisions sur primes) nettes des ristournes de primes.	Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance.
Ratio de sinistralité net de réassurance (ratio de sinistralité après réassurance)	
Rapport entre les charges des prestations des contrats d'assurance nettes de la charge de sinistres cédée aux réassureurs dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs.	Indicateur de suivi du niveau de sinistralité supporté par le Groupe par rapport aux primes, après cession en réassurance.
Ratio de coûts brut de réassurance (ratio de coûts avant réassurance)	
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* et les primes acquises.	Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes.
Ratio de coûts net de réassurance (ratio de coûts après réassurance)	
Rapport entre les charges d'exploitation (nettes de l'intéressement et participation des salariés) diminuées des autres revenus* nettes des commissions reçues des réassurances dans le cadre des traités de réassurance mis en place par le Groupe, et le total des primes acquises nettes des primes cédées aux réassureurs.	Indicateur de suivi du niveau de charges d'exploitation (acquisition et gestion du portefeuille de contrats d'assurance) supporté par le Groupe par rapport aux primes après cession en réassurance.
Ratio combiné brut/net de réassurance (ratio de coûts avant/après réassurance)	
Le ratio combiné est la somme des ratios de sinistralité (brut/net de réassurance) et de coûts (brut/net de réassurance) tels que définis ci-dessus.	Indicateur de Rentabilité globale des activités du Groupe et sa marge technique avant et après cessions en réassurance.
Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio combiné net de réassurance. Il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios combinés nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.
Ratio de sinistralité hors éléments exceptionnels [B]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de sinistralité net de réassurance.	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de sinistralité nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.
Ratio de coûts net hors éléments retraités et exceptionnels [C]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de coûts net de réassurance : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus (1)), soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus (2)).	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de coûts net de réassurance en excluant les éléments exceptionnels.
Ratio de sinistralité brut année en cours - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [D]	
Charges ultimes de sinistres (net de recours) rapportées aux primes acquises (net de ristournes de primes) de l'année en cours. L'année de rattachement est uniquement l'année N en cours.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2018	2017
- Charges des prestations des contrats/Primes brutes acquises	Voir 3.8.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre	
- (Charges des prestations des contrats + Sinistres cédés + variation des provisions sur sinistres nets de recours)/(Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance)	Voir 3.8.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre	
- (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus)/ Primes brutes acquises	Voir 3.8.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre	
- (Charges d'exploitation - Intéressement et participation des salariés - Autres revenus - Commissions reçues des réassureurs)/(Primes brutes acquises + Charges des cessions en réassurance)	Voir 3.8.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre	
Ratio de sinistralité (brut/net de réassurance) + ratio de coûts (brut/net de réassurance)	Voir 3.8.3 - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre	
Ratio combiné net de réassurance +/- Retraitements/ Ajouts éléments exceptionnels	[A]=[B]+[C] 79,6 % = 45,1 % + 34,5 %	[A]=[B]+[C] 86,6 % = 51,4 % + 35,2 %
Ratio de sinistralité net de réassurance +/- Retraitements/Ajouts éléments exceptionnels	45,1 % = 45,1 % +/- 0,0 pt	51,4 % = 51,4 % +/- 0,0 pt
Ratio de coûts net de réassurance +/- Retraitements/ Ajouts éléments exceptionnels	34,5 % = 34,5 % +/- 0,0 pt	35,2 % = 35,17 % + (0,07 pt impact de la tarification résiduelle DGP : 0,6/(1 109,7 - 301,5))
Sinistres rattachés à l'année en cours/Primes acquises de l'année en cours cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	75,7 % = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	74,1 % = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes

Définition

Justification

Ratio de sinistralité brut années précédentes - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [E]

Correspond aux bonis/malis des années de rattachements antérieures à l'année N en cours non comprise. Un boni ou un mali sont respectivement un excédent ou un déficit de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté.

Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.

Ratio de sinistralité brute toutes années confondues - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [F]

Correspond au ratio de sinistralité comptable relatif à toutes les années de rattachements (Année N en cours et ses années antérieures). Il s'agit du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.

Indicateur clef dans le suivi de la sinistralité.

* Les charges d'exploitation incluent des frais généraux liés à la réalisation de services complémentaires (information d'entreprise et recouvrement de créances) inhérents à l'exercice du métier d'assurance-crédit. Elles incluent également les frais généraux liés aux activités de service exercées par le Groupe, telles que l'affacturage. Afin que le ratio de coûts calculé par le Groupe soit comparable avec celui calculé par d'autres acteurs de référence du marché, les « Autres revenus », c'est-à-dire le chiffre d'affaires généré par les activités complémentaires (non-assurance), sont déduits des charges d'exploitation.

e) IAP en lien avec les capitaux propres

Définition

Justification

RoATE - Rentabilité des fonds propres moyens nets des actifs incorporels

Résultat net (part du Groupe) rapporté aux fonds propres tangibles moyens (la moyenne de la période des fonds propres (part du Groupe) retraités des actifs incorporels).

Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface.

RoATE hors éléments non récurrents

RoATE (cf. définition RoATE ci-dessus) calculé sur la base du résultat net hors éléments non récurrents et des Fonds Propres Tangibles Moyens (cf. définition RoATE ci-dessus) hors éléments non récurrents. Pour ce calcul les intérêts ou commissions liés aux instruments de gestion de capital (tel que dette hybride, capital contingent) ne sont pas considérés comme éléments non-récurrents.

Le calcul du ratio de rentabilité des fonds propres hors éléments non récurrents permet de suivre l'évolution de la rentabilité du Groupe entre deux périodes de reporting.

Comparaison N/N-1 - M€

Réconciliation avec les comptes	2018	2017
[E] = [F-D]	- 34,0 % = 41,7 % - 75,7 %	- 25,1 % = 49,0 % - 74,1 %
- (Sinistres payés nets de recours + variation des provisions de sinistres)/Primes acquises	41,7 % = - (- 476,5/1 142,6)	49,0 % = - (- 544,3/1 109,7)

Comparaison N/N-1 - M€

Réconciliation avec les comptes	2018	2017
Résultat net (part du Groupe) N/[(Fonds propres part du Groupe N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du Groupe N retraités des actifs incorporels N)/2]	7,7 % = 122,3/[(1 586 + 1 585)/2]	5,3 % = 83,2/[(1 585 + 1 539)/2]
Résultat net (part du Groupe) N hors éléments non récurrents/[(Fonds propres part du Groupe hors éléments non récurrents N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du Groupe hors éléments non récurrents N retraités des actifs incorporels N)/2]	8,0 % = 126,2/[(1 589 + 1 585)/2]	Sans objet pour cette clôture

f) IAP en lien avec le portefeuille d'investissement

Définition	Justification
<p>Taux de rendement comptable des actifs financiers</p> <p>Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financiers rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance comptable du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Taux de rendement comptable des actifs financiers hors résultat de cession</p> <p>Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financier hors plus ou moins-value de cession rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance comptable récurrente du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Taux de rendement économique des actifs financiers</p> <p>Performance économique du portefeuille d'actif. On ajoute donc au rendement comptable la variation des réserves de réévaluation de l'année rapporté au total bilan des actifs financiers.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance économique du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Résultat du portefeuille d'investissement</p> <p>Résultat du portefeuille d'investissement (actions, produits de taux et immobilier).</p>	<p>Permet de suivre le résultat provenant du seul portefeuille d'investissement.</p>
<p>Autres</p> <p>Résultat des dérivés hors change, des titres de participation et des frais des placements.</p>	<p>Permet de suivre le résultat des titres de participation, des dérivés hors change et des frais liés aux placements.</p>

g) IAP en lien avec la réassurance

Définition	Justification
<p>Primes cédées/Primes brutes acquises (taux de cession des primes)</p> <p>Poids des Primes cédées par rapport aux primes acquises. Les primes cédées correspondent à la part des primes acquises que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux. Les primes acquises correspondent à la somme des primes émises et des provisions sur les primes acquises non émises (PANE).</p>	<p>Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance.</p>
<p>Sinistres cédés/total sinistres (taux de cession des sinistres)</p> <p>Poids des sinistres cédés par rapport au total sinistres. Les sinistres cédés correspondent à la part des sinistres Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux.</p>	<p>Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance.</p>
<p>Résultat technique avant/après réassurance (résultat technique brut/net de réassurance)</p> <p>Voir définition plus haut (Indicateurs financiers). Le résultat technique avant et après réassurance apparaît désormais directement dans le compte de résultat compte tenu de l'évolution de la structure de présentation de celui-ci.</p>	

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2018	2017
Résultat du portefeuille d'investissement/((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	1,7 % = 45,4/(((2 834 - 129) + (2 877 - 116))/2)	1,8 % = 49,8/(((2 877 - 116) + (2 752 - 121))/2)
Résultat du portefeuille d'investissement hors plus ou moins-value de cession/((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	1,5 % = (45,4 - (4,7))/(((2 834 - 129) + (2 877 - 116))/2)	1,4 % = (49,8 - (12,3))/(((2 877 - 116) + (2 752 - 121))/2)
Taux de rendement comptable des actifs financiers + (réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N- réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	- 0,2 % = (45,4 + ((108,6 - 103,9 - 2,3) - (152,6 - 90,7 - 9,4)))/(((2 834 - 129) + (2 877 - 116))/2)	2,3 % = (49,8 + ((153 - 9 - 91) - (137,4 - 3 - 93,4)))/(((2 877 - 116) + (2 752 - 121))/2)
Résultat des actions hors titres de participation + résultat des produits de taux + résultat immobilier	45,4 M€ = 5,5 + 30,9 + 9,0	49,8 M€ = 6,7 + 36,8 + 6,3
Résultat des dérivés hors change + résultat des titres de participation + frais des placements	- 2,5 M€ = 3,1 + 7,8 - 8,2 - 5,2	- 2,5 M€ = 4,5 + 4,5 - 8 - 3,6

Réconciliation avec les comptes	Comparaison N/N-1 - M€	
	2018	2017
- (Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)/Primes acquises)	28,7 % = - (- 327,5/1 142,6)	27,2 % = - (- 301,5/1 109,7)
- Sinistres cédés (y compris variation des provisions sur sinistres net de recours)/Total sinistres	27,1 % = - 136,7/[(- 476,5) + (- 28,0)]	27,3 % = - 155,8/[(- 544,3) + (- 26,6)]

3.8 INVESTISSEMENTS HORS PORTEFEUILLE DE PLACEMENT

Les informations figurent à la note 6 « Immeubles d'exploitation et autres immobilisations » des comptes consolidés du Groupe.

4.

ÉLÉMENTS FINANCIERS

4.1	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	118
4.1.1	Bilan consolidé	118
4.1.2	Compte de résultat consolidé	122
4.1.3	Autres éléments du résultat global consolidé	123
4.1.4	Tableau de variation des capitaux propres consolidés	124
4.1.5	Tableau de flux de trésorerie consolidé	126
4.2	NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	128
4.3	ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX	196
4.3.1	Bilan	196
4.3.2	Compte de résultat	198
4.4	NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX	199
4.5	RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	211
4.6	AUTRES INFORMATIONS	212
4.7	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	213
4.8	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	216

4.1 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

4.1.1 Bilan consolidé

Actif

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/18	01/01/18*	31/12/17
Actifs incorporels		220 675	217 230	217 230
Écarts d'acquisition	1	155 058	155 082	155 082
Autres immobilisations incorporelles	2	65 617	62 148	62 148
Placements des activités d'assurance	3	2 833 613	2 876 380	2 876 380
Immobilier de placement	3	288	288	288
Titres conservés jusqu'à échéance	3	1 848	1 852	1 852
Titres disponibles à la vente	3	2 742 533	2 743 385	2 743 385
Titres de transaction	3	9 527	30 111	30 111
Dérivés	3	2 354	9 383	9 383
Prêts et créances	3	77 063	91 361	91 361
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	4	2 509 047	2 522 803	2 523 549
Investissements dans les entreprises associées	5	0	15 780	15 780
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	16	425 398	405 178	405 178
Autres actifs		927 888	920 776	920 776
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	6	48 972	54 679	54 679
Frais d'acquisition reportés	8	42 176	43 903	43 903
Impôts différés actifs	18	52 809	79 516	79 516
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	7	498 826	494 839	494 839
Créances clients sur autres activités	8	48 553	47 640	47 640
Créances d'impôts exigibles	8	57 267	60 286	60 286
Autres créances	8	179 285	139 913	139 913
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	302 419	264 325	264 325
TOTAL ACTIF		7 219 040	7 222 472	7 223 218

* Effets liés à la 1^{re} application de la norme IFRS 9.

Passif

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/18	01/01/18*	31/12/17
Capitaux propres du Groupe		1 806 249	1 802 423	1 802 621
Capital	10	307 799	314 496	314 496
Primes d'émission, de fusion et d'apport		810 420	810 420	810 420
Report à nouveau		508 925	518 163	518 361
Autres éléments du résultat global		56 772	76 131	76 131
Résultat net consolidé de l'exercice		122 333	83 213	83 213
Participations ne donnant pas le contrôle		148	160	160
Capitaux propres totaux		1 806 397	1 802 583	1 802 781
Provisions pour risques et charges	13	94 344	121 716	121 716
Dettes de financement	15	388 729	388 234	388 234
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	16	1 746 379	1 681 780	1 682 258
Ressources des activités du secteur bancaire	17	2 544 716	2 527 716	2 527 716
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	17	660 204	568 711	568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	17	346 932	322 064	322 064
Dettes financières représentées par des titres	17	1 537 580	1 636 941	1 636 941
Autres passifs		638 475	700 443	700 513
Impôts différés passifs	18	95 962	113 525	113 595
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	19	195 653	204 730	204 730
Dettes d'impôts exigibles	20	41 580	76 996	76 996
Dérivés	20	1 666	267	267
Autres dettes	20	303 614	304 925	304 925
TOTAL PASSIF		7 219 040	7 222 472	7 223 218

* Effets liés à la 1^{re} application de la norme IFRS 9.

► Effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » sur le bilan

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	Effet de la 1 ^{re} application de la norme IFRS 9	01/01/18*
Actifs incorporels	217 230		217 230
Écarts d'acquisition	155 082		155 082
Autres immobilisations incorporelles	62 148		62 148
Placements des activités d'assurance	2 876 380		2 876 380
Immobilier de placement	288		288
Titres conservés jusqu'à échéance	1 852		1 852
Titres disponibles à la vente	2 743 385		2 743 385
Titres de transaction	30 111		30 111
Dérivés	9 383		9 383
Prêts et créances	91 361		91 361
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 523 549	- 746	2 522 803
Investissements dans les entreprises associées	15 780		15 780
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	405 178		405 178
Autres actifs	920 776		920 776
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	54 679		54 679
Frais d'acquisition reportés	43 903		43 903
Impôts différés actifs	79 516		79 516
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	494 839		494 839
Créances clients sur autres activités	47 640		47 640
Créances d'impôts exigibles	60 286		60 286
Autres créances	139 913		139 913
Trésorerie et équivalents de trésorerie	264 325		264 325
TOTAL ACTIF	7 223 218	- 746	7 222 472

* Effets liés à la 1^{re} application de la norme IFRS 9.

L'effet de la 1^{re} application de la norme IFRS 9 porte sur les entités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. Les entités d'assurance et celles dont l'activité est directement liée à l'assurance ont opté pour le report d'application de la norme IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021.

Passif

(en milliers d'euros)	31/12/17	Effet de la 1 ^{re} application de la norme IFRS 9	01/01/18*
Capitaux propres du Groupe	1 802 621	- 198	1 802 423
Capital	314 496		314 496
Primes d'émission, de fusion et d'apport	810 420		810 420
Report à nouveau	518 361	- 198	518 163
Autres éléments du résultat global	76 131		76 131
Résultat net consolidé de l'exercice	83 213		83 213
Participations ne donnant pas le contrôle	160		160
Capitaux propres totaux	1 802 781	- 198	1 802 583
Provisions pour risques et charges	121 716		121 716
Dettes de financement	388 234		388 234
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682 258	- 478	1 681 780
Ressources des activités du secteur bancaire	2 527 716		2 527 716
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	568 711		568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	322 064		322 064
Dettes financières représentées par des titres	1 636 941		1 636 941
Autres passifs	700 513	- 70	700 443
Impôts différés passifs	113 595	- 70	113 525
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	204 730		204 730
Dettes d'impôts exigibles	76 996		76 996
Dérivés	267		267
Autres dettes	304 925		304 925
TOTAL PASSIF	7 223 218	- 746	7 222 472

* Effets liés à la 1^{re} application de la norme IFRS 9.

L'effet de la 1^{re} application de la norme IFRS 9 porte sur les entités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. Les entités d'assurance et celles dont l'activité est directement liée à l'assurance ont opté pour le report d'application de la norme IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021.

La dépréciation des créances d'affacturage selon la nouvelle norme IFRS 9 s'appuie sur les notations internes des débiteurs. La méthodologie de calcul des dépréciations (perte attendue ou « ECL ») est basée sur les trois paramètres principaux : la probabilité de défaut « PD », la perte en cas de défaut « LGD » (*Loss Given Default*) et le montant de l'exposition en cas de défaut « EAD » (*Exposure at Default*). Les dépréciations sont le produit de la PD par la LGD et l'EAD, sur la durée de vie des créances.

Les créances d'affacturage sont, pour la plupart, couvertes par des contrats d'assurance-crédit avec d'autres entités Coface ; le risque lié à ces créances était en partie pris en compte dans les états financiers consolidés du Groupe, dans les provisions d'assurance.

L'augmentation de la dépréciation des créances d'affacturage en application de la norme IFRS 9 est, ainsi, en partie compensée par une reprise des provisions techniques.

4.1.2 Compte de résultat consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/18	31/12/17
<i>Primes brutes émises</i>		1 263 364	1 219 612
<i>Ristournes de primes</i>		- 106 516	- 98 954
<i>Variation des primes non acquises</i>		- 14 240	- 10 961
Primes brutes acquises	21	1 142 608	1 109 697
<i>Accessoires de primes</i>		132 418	128 914
<i>Produits nets des activités bancaires</i>		66 713	72 043
<i>Produits des autres activités</i>		42 995	44 279
Autres revenus	21	242 127	245 236
Chiffre d'affaires		1 384 735	1 354 933
Charges des prestations des contrats	22	- 504 509	- 570 863
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	23	- 243 236	- 262 607
<i>Frais d'administration</i>	23	- 241 136	- 253 532
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	23	- 82 556	- 70 816
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	23/24	- 13 552	- 13 779
<i>Charges des autres activités</i>	23	- 77 739	- 53 130
Charges d'exploitation	23	- 658 219	- 653 864
Coût du risque	24	- 2 122	- 4 483
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE		219 885	125 723
Résultat des cessions en réassurance	25	- 62 128	- 25 970
RÉSULTAT TECHNIQUE APRÈS RÉASSURANCE		157 757	99 753
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	26	51 124	55 281
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		208 881	155 034
Autres produits et charges opérationnels	27	- 4 974	- 589
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		203 907	154 445
Charges de financement		- 17 681	- 18 109
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	28	592	2 369
Impôts sur les résultats	29	- 64 132	- 55 651
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		122 686	83 054
Participations ne donnant pas le contrôle		- 353	159
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		122 333	83 213
Résultat par action (<i>en €</i>)	31	0,79	0,53
Résultat dilué par action (<i>en €</i>)	31	0,79	0,53

4.1.3 Autres éléments du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/18	31/12/17
Résultat net (part du Groupe)		122 333	83 213
Participations ne donnant pas le contrôle		353	- 159
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		- 2 870	- 19 233
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		- 2 870	- 19 233
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	3 ; 12 ; 18	- 17 985	6 646
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		- 39 298	23 002
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		20 627	- 7 840
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		1 913	- 11 201
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		- 1 227	2 685
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	3 ; 12 ; 18	1 395	- 797
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		1 823	1 024
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		- 428	- 1 821
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		- 19 460	- 13 384
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		103 226	69 670
♦ dont part du Groupe		102 979	70 011
♦ dont part des participations ne donnant pas le contrôle		247	- 341

4.1.4 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Notes	Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres
Capitaux propres au 31 décembre 2016		314 496	810 420	504 704	- 2 970
Affectation du résultat 2016				41 531	
Distribution 2017 au titre du résultat 2016				- 20 398	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	21 133	0
Résultat au 31 décembre 2017					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat					
Variation des écarts actuariels IAS 19R					
Variation des réserves de conversion					
Élimination des titres auto-détenus					- 1 696
Charges liées aux plans d'actions gratuites				695	
Transactions avec les actionnaires				- 3 505	
Capitaux propres au 31 décembre 2017		314 496	810 420	523 027	- 4 666
Effet de la 1^{re} application de la norme IFRS 9				- 198	
Affectation du résultat 2017				83 213	
Distribution 2018 au titre du résultat 2017				- 52 895	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	30 318	0
Résultat au 31 décembre 2018					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	3 ; 12 ; 14 ; 18				
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	3 ; 12 ; 14 ; 18				
Variation des écarts actuariels IAS 19R					
Variation des réserves de conversion					
Annulation des actions COFACE SA		- 6 697		- 23 303	30 000
Élimination des titres auto-détenus					- 46 786
Charges liées aux plans d'actions gratuites				515	
Transactions avec les actionnaires				18	
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2018		307 799	810 420	530 377	- 21 452

Autres éléments du résultat global						
Écarts de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables	Résultat net (part du Groupe)	Capitaux propres du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
- 5 823	115 601	- 22 782	41 531	1 755 177	5 490	1 760 667
			- 41 531	0		0
				- 20 398		- 20 398
0	0	0	- 41 531	- 20 398	0	- 20 398
			83 213	83 213	- 159	83 054
	15 162			15 162	- 1	15 161
	- 8 514			- 8 514	- 1	- 8 515
		- 797		- 797	0	- 797
- 19 052				- 19 052	- 181	- 19 233
				- 1 696	0	- 1 696
				695		695
- 38	2 374			- 1 169	- 4 988	- 6 157
- 24 913	124 623	- 23 579	83 213	1 802 621	160	1 802 781
				- 198		- 198
			- 83 213	0		0
				- 52 895	- 6	- 52 901
0	0	0	- 83 213	- 52 895	- 6	- 52 901
			122 333	122 333	353	122 686
	- 18 668			- 18 668	- 3	- 18 671
	686			686	0	686
		1 395		1 395	0	1 395
- 2 767				- 2 767	- 103	- 2 870
				0	0	0
				- 46 786	0	- 46 786
				515	0	515
- 5	0			13	- 253	- 240
- 27 685	106 641	- 22 184	122 333	1 806 249	148	1 806 397

4.1.5 Tableau de flux de trésorerie consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/18	31/12/17
Résultat net (part du Groupe)		122 333	83 213
Participations ne donnant pas le contrôle		353	- 159
Impôts sur le résultat		64 132	55 651
+/- Quote-part dans les résultats des entreprises associées	28	- 592	- 2 369
Charges de financement		17 681	18 109
Résultat opérationnel (A)		203 907	154 445
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions		- 5 282	- 11 742
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance		57 428	26 362
+/- Résultat latent de change		- 6 958	- 2 898
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel		- 15 051	615
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		30 137	12 336
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		234 044	166 780
Variation des créances et des dettes d'exploitation		- 74 892	14 964
Impôts nets décaissés		- 64 772	- 47 699
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		- 139 664	- 32 735
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		2 612	- 24 117
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		- 74 491	1 458
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		102 295	99 343
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	4 - 17	30 416	76 684
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C + D + E)		124 796	210 730
Acquisitions des placements	3	- 341 747	- 1 531 312
Cessions des placements	3	375 163	1 331 927
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		33 416	- 199 385
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise			- 6 500
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		14 202	
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)		14 202	- 6 500
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		- 20 541	- 18 085
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		4 196	2 045
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		- 16 345	- 16 040
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G + H + I)		31 273	- 221 925

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/18	31/12/17
Émissions d'instruments de capital			
Opérations sur actions propres		- 46 786	- 1 696
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		- 52 895	- 20 398
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		- 6	
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		- 99 687	- 22 114
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement			
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement			- 2 290
Intérêts payés		- 16 276	- 17 583
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		- 16 276	- 19 873
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		- 115 963	- 41 987
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)		- 2 012	- 14 564
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (F + J + K + L)		38 094	- 67 746
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		124 796	210 730
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		31 273	- 221 925
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		- 115 963	- 41 987
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)		- 2 012	- 14 564
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	9	264 325	332 071
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	9	302 419	264 325
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		38 094	- 67 746

4.2 NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

INTRODUCTION	129	NOTE 19. Dettes d'assurance et de réassurance	178
BASE DE PRÉPARATION	129	NOTE 20. Autres passifs	178
FAITS MARQUANTS	129		
PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	131	ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT	179
PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	138	NOTE 21. Chiffre d'affaires	179
		NOTE 22. Charges des prestations des contrats	180
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	151	NOTE 23. Frais généraux par destination	181
NOTE 1. Écarts d'acquisition	151	NOTE 24. Charges d'exploitation bancaire	181
NOTE 2. Autres immobilisations incorporelles	153	NOTE 25. Charges ou produits nets des cessions en réassurance	182
NOTE 3. Placements des activités d'assurance	155	NOTE 26. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	182
NOTE 4. Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	160	NOTE 27. Autres produits et charges opérationnels	183
NOTE 5. Investissements dans les entreprises associées	161	NOTE 28. Quote-part dans les résultats des entreprises associées	184
NOTE 6. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations	162	NOTE 29. Impôt sur le résultat	184
NOTE 7. Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	164	AUTRES INFORMATIONS	186
NOTE 8. Autres actifs	165	NOTE 30. Ventilation du résultat par secteur	186
NOTE 9. Trésorerie et équivalents de trésorerie	165	NOTE 31. Résultat par action	190
NOTE 10. Composition du capital social	165	NOTE 32. Effectifs	190
NOTE 11. Paiements sur la base d'actions	166	NOTE 33. Parties liées	191
NOTE 12. Réserves de réévaluation	167	NOTE 34. Rémunération des principaux dirigeants	192
NOTE 13. Provisions pour risques et charges	168	NOTE 35. Honoraires des commissaires aux comptes	193
NOTE 14. Avantages au personnel	169	NOTE 36. Engagements hors bilan	193
NOTE 15. Dettes de financement	174	NOTE 37. Contrats de locations	194
NOTE 16. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	175	NOTE 38. Relations mère-filiales	194
NOTE 17. Ressources des activités du secteur bancaire	176	NOTE 39. Événements post-clôture	195
NOTE 18. Impôts différés	176	NOTE 40. Gestion des risques	195

INTRODUCTION

BASE DE PRÉPARATION

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2018 sont établis conformément aux normes comptables internationales (IFRS) telles que publiées par l'IASB et adoptée par l'Union européenne ⁽¹⁾. Ces normes sont détaillées dans les « Principes et méthodes comptables ».

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2017 établi conformément à la norme IAS 39. Un comparatif au 1^{er} janvier 2018 post-application de la norme IFRS 9 est communiqué pour les informations détaillées des postes bilanciaux.

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2018 ont été arrêtés par le conseil d'administration du Groupe Coface en date du 11 février 2019.

FAITS MARQUANTS

Introduction d'une nouvelle signature – *Coface For Trade*

À l'occasion de son Colloque Risque Pays du 23 janvier 2018, événement réunissant ses clients, courtiers et partenaires, Coface a introduit sa nouvelle signature : *Coface For Trade*. Cette nouvelle formulation se veut plus claire et plus engageante. Elle souligne

l'engagement du Groupe en faveur des échanges et du commerce, leviers de création de richesse et de stabilité. Elle exprime la raison d'être du Groupe qui est de s'engager pour aider les entreprises à se développer.

Élection de François Riahi comme président du conseil d'administration de COFACE SA

Le conseil d'administration de COFACE SA s'est réuni le 15 juin 2018 et a coopté François Riahi, directeur général de Natixis, en qualité d'administrateur puis l'a élu président du conseil d'administration.

Il remplace Laurent Mignon qui quitte le conseil d'administration de COFACE SA pour se consacrer à ses nouvelles responsabilités au sein du Groupe BPCE.

Mise en œuvre du programme de rachat d'actions

En application du deuxième pilier de *Fit to Win* qui vise à améliorer l'efficacité en capital de son modèle économique, Coface a lancé, en 2018, deux programmes de rachat d'actions pour un montant total de 45 millions d'euros. Le descriptif de ces programmes est le suivant :

- ◆ un premier programme de 30 millions d'euros, effectué entre le 15 février et le 15 octobre, a abouti au rachat de 3 348 971 actions. Le conseil d'administration, lors de sa réunion du 24 octobre 2018,

a décidé d'annuler ces actions et corrélativement, de réduire le capital social de la Société.

- ◆ un deuxième programme de 15 millions d'euros maximum a été lancé le 25 octobre et a pris fin le 8 janvier 2019 avec le rachat de 1 867 312 actions supplémentaires. Au 31 décembre 2018, Coface avait racheté 1 708 735 actions pour une valeur de 13 736 491 euros.

Mise en place d'une ligne de crédit syndiquée de 300 millions d'euros conclue par Poland Factoring

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, Coface Poland Factoring a signé le 8 juin 2018, avec un groupe de banques partenaires ⁽²⁾, la mise en place d'un crédit syndiqué multi-devises (EUR et PLN) d'un montant de 300 millions d'euros. Ce crédit se substitue en partie à des lignes de crédit bilatérales existantes. Le crédit est mis en place pour une durée de deux ans avec une option d'extension d'une année, à la main des prêteurs.

Cette opération permet au Groupe une amélioration de sa flexibilité financière et un allongement de la maturité de son refinancement, tout en profitant des conditions de marché favorables et en renforçant les relations avec ses banques de premier rang qui confirment ainsi leur engagement de moyen terme auprès de Coface.

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

(2) Sept banques relationnelles : Crédit Agricole CIB, HSBC, ING Bank Śląski et Natixis, interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, Banco Santander, Commerzbank et Société Générale CIB, interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Crédit Agricole CIB en tant qu'agent de la facilité.

Cession de Cofacrédit

Coface a cédé à FactoFrance (Groupe Crédit Mutuel - CM11), fin juin 2018, sa participation de 36 % au capital de Cofacrédit, société d'affacturage jusqu'ici détenue conjointement par les deux groupes. Cette participation minoritaire ne s'inscrit pas dans la stratégie de développement de l'activité de l'affacturage.

Cette cession est, par ailleurs, en ligne avec le second pilier du plan *Fit to Win*, qui vise à une meilleure gestion du capital. La transaction a eu un impact négatif de - 2,2 millions d'euros sur le résultat net du deuxième trimestre 2018.

Signature en vue de l'acquisition de PKZ (Slovénie)

Coface a annoncé, le 6 septembre 2018, avoir signé avec SID Bank, banque publique slovène, un contrat portant sur l'acquisition de la totalité du capital de PKZ, filiale d'assurance-crédit de SID Bank.

Créé par SID Bank en 2005, PKZ est le leader du marché de l'assurance-crédit en Slovénie avec une forte part de marché.

La société a enregistré 15,1 millions d'euros de primes brutes émises sur un portefeuille principalement export.

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

Impact du « Brexit » sur l'activité de Coface au Royaume-Uni

En 2018, les effets négatifs liés au « Brexit » ont accentué des tendances plus lourdes de l'économie britannique : baisse de la confiance des entreprises et des ménages, pressions sur les modèles économiques en mutation (distribution non alimentaire). Dans ce contexte, Coface a poursuivi sa politique de souscription rigoureuse. Notre exposition globale au Royaume-Uni a ainsi diminué de 12 %, principalement sur les secteurs de l'agro-alimentaire, de la distribution et de la construction. L'incertitude dans les modalités

du retrait reste élevée (*no deal*, second référendum) et des actions supplémentaires pourront être entreprises en 2019. Pour assurer ce suivi, un comité de pilotage, présidé par la secrétaire général du Groupe, a été constitué et se réunit régulièrement pour déterminer les actions prioritaires à mener : évolutions réglementaires du statut de la succursale, adaptation de la politique de souscription, communication avec nos clients et *brokers*...

Ouverture du capital de Coface South Africa

Coface South Africa, filiale sud-africaine de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a signé le 16 novembre dernier un partenariat stratégique qui devrait se traduire par une ouverture de son capital à un fonds d'investissement sud-africain de premier plan (B-BBEE Investment Holding Company, Identity Capital Partners (Pty) Ltd). Par cette opération Coface South Africa renforce son empreinte locale et marque, aussi, sa volonté de

renforcer sa prise en compte de la législation B-BBEE (*Broad-Based Black Economic Empowerment*). Cette opération reste soumise à l'approbation des autorités réglementaires sud-africaines (non obtenue à la date d'arrêtés des comptes) ; elle se traduira par une ouverture du capital de Coface South Africa jusqu'à 25 % sur un horizon de 10 ans.

PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Variations du périmètre de consolidation sur l'exercice 2018

Entrées de périmètre

Les fonds communs de placement (FCP) Colombes 5 Bis, détenu par Coface Europe, et Lausanne 6, détenu par Coface Ré, ont été créés en 2018.

Sorties de périmètre

Les succursales Coface Luxembourg (région Europe de l'Ouest) et Coface Latvia Insurance (région Europe centrale) ont été liquidées en 2018.

Le fonds commun de placement (FCP) Colombes 4 bis, détenu par Coface Europe, a également été liquidé en 2018.

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

Entités *ad hoc* relevant de l'activité de financement

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

Coface Finanz, société d'affacturage du Groupe, cède ainsi ses créances affacturées tous les mois à un SPV (*Special Purpose Vehicle*) de type français, soit le fonds commun de titrisation (FCT) VEGA. Les créances transférées bénéficient de la couverture d'assurance-crédit fournie par Coface Deutschland (ex-Coface Kreditversicherung AG).

Le FCT acquiert les créances à la valeur nominale minorée d'un discount (déterminé sur la base des pertes historiques du

portefeuille et des coûts de refinancement). Pour se refinancer, le FCT émet des parts seniors en faveur des conduits (un conduit par banque) émettant ensuite sur le marché des ABCP (*Asset-Backed Commercial Paper*), et des parts subordonnées en faveur de Coface Factoring Poland. Le Groupe Coface détient le contrôle sur les activités pertinentes du FCT.

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

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

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

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

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

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

Toutes les entités du périmètre Coface sont consolidées en intégration globale, excepté Cofacredit, consolidée par mise en équivalence. Elle a été cédée fin juin 2018.

Pourcentages

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/18	Intérêt 31/12/18	Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17
Europe du Nord						
Allemagne	Coface, Niederlassung in Deutschland (ex-Coface Kreditversicherung) Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Allemagne	Coface Finanz GmbH Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Coface Debitorenmanagement GmbH Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Coface Rating Holding GmbH Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Coface Rating GmbH Isaac - Fulda - Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Kisselberg KG c/o VR-LEASING Hauptstr. 131. 65760 Eschborn	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Allemagne	Fct Vega (Fonds de titrisation) 41, rue Délizy 93500 Pantin	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pays-Bas	Coface Nederland Services Stadionstraat 20 4815 NG Breda	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pays-Bas	Coface Nederland Postbus 3377 4800 DJ Breda	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Danemark	Coface Danmark Jens Ravns Vej 11C 7100 Vejle	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suède	Coface Sverige Kungsgatan 33 111 56 Stockholm	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Europe de l'Ouest						
France	COFACE SA 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Société mère	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Cofacredit Tour D2 - 17, bis place des Reflets 92988 Paris la Défense cedex	Non consolidé	-	-	36,00 %	36,00 %
France	Cofinpar 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Cogeri 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/18	Intérêt 31/12/18	Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17
France	Fimipar 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 2 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 2 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 3 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 3 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 3 ter 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 3 quater 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 4 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 4 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	-	-	100,00 %	100,00 %
France	Fonds Colombes 5 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	-	-
France	Fonds Colombes 6 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Belgique	Coface Belgium Services 100, boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Belgique	Coface Belgique 100, boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Luxembourg	Coface Luxembourg 2, route d'Arlon L-8399 Windhof (Koerich) Luxembourg	-		-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Suisse Rue Belle-Fontaine 18 1003 Lausanne	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Ré Rue Belle-Fontaine 18 1003 Lausanne	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Suisse	Fonds Lausanne 2 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Pourcentages

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/18	Intérêt 31/12/18	Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17
Suisse	Fonds Lausanne 2 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Suisse	Fonds Lausanne 3 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Suisse	Fonds Lausanne 3 bis 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Suisse	Fonds Lausanne 6 90, boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00 %	100,00 %	-	-
Grande-Bretagne	Coface UK Holdings Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Grande-Bretagne	Coface UK Services Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Grande-Bretagne	Coface UK Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Irlande	Coface Ireland Unit 5, Adelphi House Upper George's Street Dun Laoghaire - Co Dublin	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Europe centrale						
Autriche	Coface Austria Kreditversicherung Service GmbH Marxergasse 4c 1030 Vienna	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Autriche	Coface Central Europe Holding AG Marxergasse 4c 1030 Vienna	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Autriche	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur SA Niederlassung Austria Marxergasse 4c 1030 Vienna	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hongrie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur Hungarian Branch Office Váci út 45. H/7 1134 Budapest	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Pologne	Coface Poland Credit Management Services Sp. z o.o. Al. Jerozolimskie 142 A, 02-305 Warszawa	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pologne	Coface Poland Factoring Sp. z o.o. Al. Jerozolimskie 142 A, 02-305 Warszawa	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pologne	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur Spółka Akcyjna Oddział w Polsce Al. Jerozolimskie 142 A, 02-305 Warszawa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/18	Intérêt 31/12/18	Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17
République Tchèque	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur organizační složka Česko I.P. Pavlova 5 120 00 Praha 2	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Roumanie	Coface Romania CMS Street Pipera number 42, Floor 6, Sector 2, Cladirea Globalworth Plaza (fosta Nusco Tower) 020112, Bucuresti	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Roumanie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur SA Bois-Colombes - Sucursala Bucuresti Street Pipera number 42, Floor 6, Sector 2, Cladirea Globalworth Plaza (fosta Nusco Tower) 020112, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Roumanie	Coface Technologie - Roumanie Street Pipera number 42, Floor 6, Sector 2, Cladirea Globalworth Plaza (fosta Nusco Tower) 020112, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		-	-
Slovaquie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, pobočka poisťovne z iného členského štátu Šoltésovej 14 811 08 Bratislava	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lithuanie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur Lietuvos filialas A. Tumeno str. 4 01109 Vilnius	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-		-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Bulgarie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur SA Branch Bulgaria 42 Petar Parchevich Str. 1000 Sofia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Russie	CJSC Coface Rus Insurance Company Panorama business center, 8, 2nd Brest Skaya str, 125047 Moscow	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Méditerranée et Afrique						
Italie	Coface Italy (Succursale) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Italie	Coface Italia Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Israël	Coface Israël 23 Bar Kochva st, Bnei Brak 5126002 PB 76	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Pourcentages

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/18	Intérêt 31/12/18	Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17
Israël	Coface Holding Israel 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 5126015 Bnei Brak	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Israël	BDI - Coface (business data Israel) 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 5126015 Bnei Brak	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Afrique du Sud	Coface South Africa 3021 William Nicol Drive Block A 2021 Bryanston - Johannesburg	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Afrique du Sud	Coface South Africa Services 3021 William Nicol Drive Block A 2021 Bryanston - Johannesburg	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Espagne	Coface Servicios España, SL Calle Aravaca, 22 28040 Madrid	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Espagne	Coface Iberica C/Aravaca 22 28040 Madrid	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Portugal	Coface Portugal Av. José Malhoa, 16B - 7 ^e 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	
Turquie	Coface Sigorta Buyukdere Caddesi, Yapi Kredi Plaza, B-Blok Kat : 6 Levent 34 330 Istanbul	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Amérique du Nord						
États-Unis	Coface North America Holding Company 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface North America 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface Services North America 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface North America Insurance Company 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Canada	Coface Canada 251 Consumer Road 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 SA de CV Av. Insurgentes Sur #1685 Piso 15, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon - 01020 Mexico City, México	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Pays	Entité	Méthode de consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/18	Intérêt 31/12/18	Contrôle 31/12/17	Intérêt 31/12/17
Mexique	Coface Holding America Latina SA de CV Av. Insurgentes Sur #1685 Piso 15, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon - 01020 Mexico City, México	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Brésil	Coface Do Brasil Seguros de Credito SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District São Paulo 12 floor	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Brésil	Seguradora Brasileira De Credito Interno SA (SBCE) Pça. João Duran Alonso, 34 - 12º Andar Brooklin Novo - Sao Paulo, CEP: 04571-070	Globale	75,82 %	75,82 %	75,82 %	75,82 %
Chili	Coface Chile SA Nueva Tajamar 555. Piso 17 Torre Costanera - Las Condes Santiago	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Chili	Coface Chile Nueva Tajamar 555. Piso 17 Torre Costanera - Las Condes Santiago	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Argentine	Coface Argentina Olga Cossetini 263, Piso 3, (C1107CCE) C.A.B.A. Argentina	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Équateur	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 11, 1 Market Street, Sydney NSW 2000, Australia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hong-Kong	Coface Hong Kong 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	
Japon	Coface Japon Atago Green Hills MORI Tower 38F, 2-5-1 Atago, Minato-ku - Tokyo 105-6238	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Singapour	Coface Singapour 16 Collyer Quay #15-00 Singapore 049318	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Taiwan	Coface Taiwan Room A5, 6F, N°16, Section 4, Nanjing East Road, Taipei 10553	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Normes applicables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de Coface au 31 décembre 2018 sont établis conformément aux normes IAS/IFRS et interprétations IFRIC telles qu'adoptées dans l'Union européenne et applicables à cette date.

Textes applicables depuis le 1^{er} janvier 2018

IFRS 9

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

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

Exemption

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

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

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

Périmètre d'application

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

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

IFRS 15

La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients » a été adoptée par la Commission européenne le 22 septembre 2016, et est applicable à compter du

1^{er} janvier 2018 de façon rétrospective. L'amendement « Clarification d'IFRS 15 », adopté par la Commission européenne le 31 octobre 2017, est également applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018.

La norme IFRS 15 remplace les normes et interprétations actuelles relatives à la comptabilisation des produits. Elle impose désormais un modèle de comptabilisation unique pour tous les revenus tirés de contrats conclus avec des clients et insiste sur la notion « d'obligation de performance » pour des biens et des services distincts mais présents dans le même contrat.

Selon cette norme, la comptabilisation du produit des activités ordinaires doit désormais refléter le transfert du contrôle des biens et services promis aux clients pour un montant correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces biens et services.

La norme IFRS 15 introduit ainsi une nouvelle démarche générale de comptabilisation du revenu en cinq étapes :

- ♦ identification des contrats avec les clients ;
- ♦ identification des obligations de performance (ou éléments) distinctes à comptabiliser séparément les unes des autres ;
- ♦ détermination du prix de la transaction dans son ensemble ;
- ♦ allocation du prix de la transaction aux différentes obligations de performance distinctes ;
- ♦ comptabilisation des produits lorsque les obligations de performance sont satisfaites.

La norme IFRS 15 s'applique aux contrats qu'une entité conclut avec ses clients à l'exception, notamment, des contrats de location (couverts par la norme IAS 17 jusqu'au 31 décembre 2018, puis par la norme IFRS 16 à partir du 1^{er} janvier 2019), des contrats d'assurance (couverts par la norme IFRS 4) et des instruments financiers (couverts par la norme IFRS 9). Si des dispositions spécifiques en matière de revenus ou de coûts des contrats sont prévues dans une autre norme, celles-ci s'appliquent en premier lieu.

Les travaux réalisés par Coface liés à la première application d'IFRS 15 se sont appuyés sur des diagnostics réalisés au sein des entités concernées (sociétés d'affacturage et sociétés de service). Sur la base des travaux réalisés, Coface n'a pas identifié d'enjeux de première application de la norme IFRS 15.

Ainsi, Coface n'a pas reconnu d'impacts liés à l'application de la norme IFRS 15 sur les capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2018, ni sur les postes du compte de résultat de l'exercice 2018.

Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2014-2016

L'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2014-2016 » a été adopté par la Commission européenne le 7 février 2018 et est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises », IFRS 1 « Première adoption des normes internationales d'information financière » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ». Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

IFRS 2

L'amendement à la norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » a été adopté par la Commission européenne le 26 février 2018 et est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018. Cet amendement clarifie les méthodes de comptabilisation de certains types de transactions dont le paiement est fondé sur des actions : précisions apportées pour les critères à prendre en compte pour déterminer la juste valeur, impacts des prélèvements fiscaux sur les plans et traitement comptable en cas de modification des termes et conditions des plans. Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

IAS 40

L'amendement à la norme IAS 40 « Immeubles de placement » adopté par la Commission européenne le 14 mars 2018 est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018. Ces modifications précisent dans quels cas une entreprise est autorisée à reclasser un bien vers ou depuis la catégorie « immeubles de placement », ce transfert devant être opéré si, et seulement si, l'immeuble satisfait ou cesse de satisfaire à la définition d'un immeuble de placement. Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

IFRIC 22

L'interprétation IFRIC 22 « Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée » a été adoptée par la Commission européenne le 28 mars 2018 et est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette interprétation clarifie la comptabilisation des paiements ou encaissements d'avance en monnaie étrangère. La date de transaction, nécessaire pour déterminer le cours de change à utiliser, est la date de comptabilisation initiale de l'actif ou du passif non monétaire sauf en cas de paiements ou encaissements multiples où elle sera déterminée pour chaque paiement ou encaissement. Cette interprétation n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

Coface n'a pas appliqué par anticipation les textes suivants, adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2018, mais non encore entrés en vigueur à cette date.

IFRS 16

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

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

- ◆ le droit d'obtenir la quasi-totalité des avantages économiques découlant de l'utilisation du bien ;
- ◆ le droit de décider de l'utilisation du bien.

L'impact attendu devrait être limité du point de vue du bailleur, les dispositions retenues restant substantiellement inchangées par rapport à l'actuelle norme IAS 17.

Pour le preneur, la norme imposera la comptabilisation au bilan de tous les contrats de location sous forme d'un droit d'utilisation sur l'actif loué, enregistré dans les immobilisations, et au passif la comptabilisation d'une dette financière au titre des loyers et des autres paiements à effectuer pendant la durée de la location.

Coface a prévu d'utiliser les exemptions prévues par la norme en ne modifiant pas le traitement comptable des contrats de location de courte durée (inférieure à 12 mois) ou portant sur des actifs sous-jacents de faible valeur (inférieure à 5 000 dollars US).

Le droit d'utilisation sera amorti linéairement, et la dette financière sera amortie actuariellement sur la durée du contrat de location. La charge d'intérêt relative à la dette financière et la charge d'amortissement du droit d'utilisation seront portées distinctement au compte de résultat. A contrario, selon l'actuelle norme IAS 17, les contrats dits de location simple, ou opérationnelle, ne donnent pas lieu à un enregistrement au bilan, et seuls les loyers afférents sont enregistrés en résultat.

Eu égard aux activités de Coface, la mise en œuvre de la norme IFRS 16 portera, dans une très large mesure, sur les actifs immobiliers loués à titre de bureaux pour les besoins de l'exploitation. Les autres contrats de location portent sur les locations IT et les véhicules de sociétés. Un impact de 85 millions d'euros est estimé sur le poste « Immobilisations corporelles » au titre de la reconnaissance des droits d'utilisation.

Coface a choisi la méthode rétrospective modifiée pour la première application de cette norme. Cette méthode conduira à évaluer le montant des passifs locatifs sur la base des paiements résiduels en utilisant les taux d'emprunts marginaux au 1^{er} janvier 2019 afférents aux durées résiduelles des contrats. En particulier, l'option de ne pas reconnaître au bilan les contrats d'une durée résiduelle inférieure à 12 mois au 1^{er} janvier 2019 sera appliquée et les coûts directs initiaux seront exclus de l'évaluation du droit d'utilisation. Les droits d'utilisation seront évalués en référence au montant des passifs locatifs déterminés à cette date.

Interprétation IFRIC 23

L'interprétation IFRIC 23 « Incertitude relative au traitement des impôts sur le résultat » a été adoptée par la Commission européenne le 23 octobre 2018, et est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2019. Cette interprétation précise les modalités de comptabilisation et d'évaluation de l'impôt exigible et différé lorsqu'une incertitude existe sur le traitement fiscal appliqué. La méthode utilisée devra être celle qui fournira la meilleure prévision quant au dénouement de l'incertitude fiscale. Coface a entamé une réflexion sur son approche de recensement et de documentation des incertitudes et des risques fiscaux sans pour autant s'attendre, à ce stade, à un impact en termes d'évolution de l'impôt sur le résultat Groupe.

IFRS 17

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée par l'IASB le 18 mai 2017 remplacera la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance ». Initialement applicable au 1^{er} janvier 2021 avec un comparatif au 1^{er} janvier 2020, cette norme ne devrait entrer en vigueur qu'à compter du 1^{er} janvier 2022. En effet, lors de sa réunion du 14 novembre 2018, l'IASB a décidé de reporter d'un an son application, des clarifications restant à apporter sur des points structurants de la norme. Il a également décidé d'aligner l'échéance de l'exemption temporaire de la norme IFRS 9 pour les assureurs afin de coïncider avec l'application d'IFRS 17 au 1^{er} janvier 2022.

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

Valorisées aujourd'hui au coût historique, les obligations aux contrats devront être comptabilisées, en application de la norme IFRS 17, à la valeur actuelle. Pour cela, les contrats d'assurance seront valorisés en fonction des flux de trésorerie qu'ils généreront dans le futur, en incluant une marge de risques afin de prendre

en compte l'incertitude relative à ces flux. D'autre part, la norme IFRS 17 introduit la notion de marge de service contractuelle. Celle-ci représente le bénéfice non acquis par l'assureur et sera libérée au fil du temps, en fonction du service rendu par l'assureur à l'assuré.

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

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

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

Méthodes de consolidation

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

Les participations sont consolidées :

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

Toutes les entités du périmètre du Groupe Coface sont consolidées en intégration globale, exceptée Cofacredit, consolidée par mise en équivalence. Cette société a été cédée fin juin 2018.

La norme IFRS 10 remplace la norme IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés et l'interprétation SIC 12 sur les entités *ad hoc*. Le contrôle d'une entité doit désormais être analysé au travers de trois critères cumulatifs : le pouvoir sur les activités pertinentes de l'entité, l'exposition aux rendements variables de l'entité et le pouvoir d'influencer sur les rendements variables obtenus de l'entité. L'analyse des entités *ad hoc* du Groupe Coface est présentée dans la note Périmètre de consolidation.

Opérations internes entre sociétés consolidées

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

Actifs destinés à être cédés et dettes liées et activités abandonnées

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

Une vente est hautement probable si :

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

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

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

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

- ◆ la composante constitue une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte ;
- ◆ sans constituer une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte, la composante fait partie d'un plan unique et coordonné de cession d'une ligne d'activité ou d'une zone géographique principale et distincte ;
- ◆ la composante constitue une filiale acquise uniquement dans l'objectif d'être cédée.

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

Date de clôture et durée des exercices

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

Conversion

Conversion des transactions en devises

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

Conversion des comptes des filiales et succursales étrangères

Les comptes consolidés de Coface sont établis en euros.

Les bilans des filiales étrangères dont la devise fonctionnelle est différente de l'euro sont convertis en euros aux cours de clôture, à l'exception du capital et des réserves 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.

Économies hyperinflationnistes

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

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

Ainsi, l'impact de l'application de cette norme est également non significatif à l'échelle du Groupe et n'a pas été pris en compte dans les états financiers au 31 décembre 2018.

Principes généraux

Activité d'assurance

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

La norme IFRS 4 autorise l'application des normes locales pour la comptabilisation des contrats d'assurance.

Coface a retenu les règles comptables françaises pour la comptabilisation des contrats d'assurance.

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

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

Activité de services

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

Les produits sont comptabilisés lorsque l'entreprise a transféré les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens, qu'il est probable que les avantages économiques iront

à l'acquéreur et que le montant des produits ainsi que des coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

Activité de factoring

Les sociétés ayant une activité de *factoring* appliquent la norme IFRS 9 « Instruments financiers ». Un instrument financier est un contrat qui donne lieu à la fois à un actif financier pour une entreprise (droit contractuel de recevoir d'une autre entité de la trésorerie ou un autre actif financier) et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres pour une autre entreprise (obligation contractuelle consistant à remettre à une autre entité de la trésorerie ou un actif financier).

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

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

Classement des produits et charges relatifs aux différents métiers du Groupe

Ventilation par destination des frais des sociétés d'assurance

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

Sociétés ayant une activité d'affacturage

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

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

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

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé se compose :

- ◆ de primes, correspondant à la rémunération de l'engagement du Groupe de couvrir les risques prévus aux polices d'assurance suivantes : assurance-crédit (court terme), *Single Risk* (moyen terme) et cautionnement (moyen terme). Le cautionnement ne constitue pas un produit d'assurance-crédit car il représente une nature de risque différente (en termes de sous-jacent et de durée du risque), mais sa rémunération prend la forme d'une prime ; il répond à ce titre aux définitions des contrats d'assurance données par la norme IFRS 4 ;
- ◆ d'autres revenus, comprenant :
 - la rémunération de prestations de services liés aux contrats d'assurance-crédit (« accessoires de primes » et « autres prestations et services liés »), correspondant à des services d'information sur les débiteurs, surveillance des limites de crédit, gestion et recouvrement de créances. Ils entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit,
 - la rémunération des ventes de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing,

et la vente de services de recouvrement de créances auprès de clients dépourvus d'assurance-crédit,

- les produits nets des activités bancaires, qui correspondent aux revenus des activités d'affacturage. Ils sont constitués principalement des commissions d'affacturage (perçues au titre de la gestion des créances affacturées) et des commissions de financement nettes (marge de financement, correspondant au montant des intérêts financiers reçus des clients d'affacturage, diminué des intérêts payés au titre du refinancement de la dette d'affacturage). Les primes versées par les sociétés d'affacturage aux sociétés d'assurance (au titre de la couverture du risque débiteur et du risque cédant) viennent en déduction du produit net des activités bancaires.

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

Opérations techniques d'assurance

Primes brutes acquises

Primes brutes émises

Les primes brutes correspondent aux primes émises hors taxes, nettes d'annulations. Elles incluent une estimation des primes à émettre pour la partie acquise à l'exercice et une estimation des primes à annuler postérieurement à la clôture.

Cette estimation des primes à émettre comprend des primes négociées mais non encore facturées ainsi que des ajustements de primes correspondants à la différence entre les minima de primes et les primes définitives. Elle inclut également les aléas de conjoncture liés aux émissions de primes de fin d'année.

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

Ristournes de primes

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

Le poste « Ristourne de primes » inclut des provisions établies sur une estimation des ristournes à verser.

Provision pour primes non acquises

La provision pour primes non acquises est calculée au *prorata temporis* séparément pour chaque contrat d'assurance. Elle correspond à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date d'échéance de la prime.

Primes brutes acquises

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

Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition des contrats incluent les commissions d'acquisition ; ils sont répartis sur la durée de vie des contrats selon la même règle que la provision pour primes non acquises.

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

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

Charges de prestations des contrats

Sinistres payés

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

Opérations de réassurance

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

Acceptations

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

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

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

Provisions pour sinistres

Les provisions pour sinistres comprennent une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la clôture de la période. Le montant de sinistres à payer est complété par une provision pour sinistres inconnus calculée sur une base statistique 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

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

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

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

Cessions

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

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

Les fonds reçus des réassureurs figurent au passif.

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

Autres produits opérationnels et autres charges opérationnelles

Conformément à la recommandation n° 2013-03 de l'ANC, les rubriques « Autres produits opérationnels » et « Autres charges opérationnelles » ne sont alimentées que dans le cas où un événement majeur intervenu pendant la période comptable est de nature à fausser la lecture de la performance de l'entreprise. Il s'agit donc de produits ou charges en nombre très limité, inhabituels, anormaux et peu fréquents - de montant particulièrement significatif - que Coface souhaite présenter de manière distincte dans le compte

de résultat pour faciliter la compréhension de la performance opérationnelle courante et pour permettre une meilleure comparabilité des exercices, ceci conformément au principe de pertinence de l'information du *Conceptual Framework*.

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

Écarts d'acquisition

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

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

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

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

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

Tests sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

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

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

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

Les sept groupes d'UGT sont les suivants :

- ◆ Europe du Nord ;
- ◆ Europe de l'Ouest ;
- ◆ Europe centrale ;
- ◆ Méditerranée & Afrique ;
- ◆ Amérique du Nord ;
- ◆ Amérique latine ;
- ◆ Asie Pacifique.

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

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

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

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

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

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

Méthode utilisée pour valoriser les entités

Valeur d'utilité : actualisation des flux de trésorerie disponibles

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

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

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

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

Juste valeur

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

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

Immobilisations incorporelles

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

- ◆ la faisabilité technique de l'achèvement de l'actif incorporel afin de pouvoir l'utiliser ou le vendre ;
- ◆ son intention d'achever l'actif incorporel et de l'utiliser ou le vendre ;
- ◆ sa capacité à l'utiliser ou à le vendre ;

- ◆ la manière dont l'actif générera des avantages économiques futurs probables ;
- ◆ la disponibilité actuelle ou future des ressources nécessaires pour réaliser le projet ;
- ◆ sa capacité à mesurer de manière fiable les dépenses liées à cet actif.

Les frais de développement et les logiciels générés en interne sont amortis sur leur durée d'utilité ; celle-ci ne peut excéder 15 ans.

Immobilisations corporelles

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

Le Groupe Coface a identifié les composants suivants :

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

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

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

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

Actifs financiers

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

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

Actifs disponibles à la vente (AFS)

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

Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)

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

Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)

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

Actifs comptabilisés selon l'option de juste valeur par résultat

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

Prêts et créances

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

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

Les prêts et créances comprennent les dépôts 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 multicritère 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.

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

Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

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

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

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

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

Les dérivés qualifiés de couverture sont ceux qui respectent, dès l'initiation de la relation de couverture et sur toute la durée, les conditions requises par la norme IAS 39 et notamment la documentation formalisée de l'existence d'une efficacité des relations de couverture entre les instruments dérivés et les éléments couverts, tant de manière prospective que de manière rétrospective. À cet égard, les relations de couvertures sont considérées comme

étant efficaces lorsque le rapport entre les variations effectives de valeur de l'élément de couverture et de l'élément couvert est compris entre 80 % et 125 %.

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

Les instruments dérivés sont utilisés à des fins de couverture, plus précisément couverture de change, risque de taux et de la couverture juste valeur des actions dans les portefeuilles des fonds Colombes. La Société n'effectue pas d'opération de couverture au sens de la norme IAS 39. Les instruments utilisés sont comptabilisés en juste valeur par le résultat.

Dettes de financement

Ce poste concerne la dette subordonnée.

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

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

- ◆ au montant de l'évaluation initiale du passif financier ;
- ◆ diminué des remboursements en principal ;

- ◆ majoré ou diminué de l'amortissement cumulé (calculé selon la méthode du TIE) et de toute décote ou prime entre le montant initial et le montant à l'échéance.

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

Traitement comptable des frais d'émission de la dette

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

Ils comprennent :

- ◆ les honoraires et commissions versés à des agents, conseils, courtiers et autres intermédiaires ;

- ◆ les coûts prélevés par les agences réglementaires et les bourses de valeurs ;
- ◆ les taxes et droits de transfert.

En revanche, ils n'incluent pas :

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

Ressources des activités bancaires

Ce poste comprend :

- ◆ les dettes envers les entreprises du secteur bancaire ; ce poste regroupe les lignes de crédit bancaire. Elles représentent le refinancement du *factor* des crédits accordés aux adhérents ;
- ◆ les dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire ; il s'agit des comptes créditeurs d'affacturage. Ils regroupent :
 - d'une part les montants inscrits au crédit des comptes courants des adhérents qui n'ont pas fait l'objet d'une mise à disposition anticipée par les soins du *factor*, et

- d'autre part, les retenues de garantie constituées sur chaque contrat ;
- ◆ les dettes financières représentées par des titres ; ce poste comprend les emprunts subordonnés et les emprunts obligataires non-subordonnés. Ces emprunts sont classés en « Ressources des activités du secteur bancaire » car ils servent à financer l'activité d'affacturage.

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

Créances d'affacturage

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

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

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

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

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Provisions pour risques et charges

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

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

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

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

Avantages au personnel

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

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

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

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

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

- ◆ d'indemnités et congés de fin de carrière ;

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

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

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

Stock-option

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

La valeur des options est fonction de leur durée de vie attendue, que le Groupe estime correspondre à leur période d'indisponibilité fiscale. Cette valeur est enregistrée en charges de personnel linéairement,

à compter de la date d'octroi, sur la période d'acquisition des droits, avec une contrepartie directe en capitaux propres.

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

En application des dispositions de la norme IFRS 2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'ont pas été acquis au 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.

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

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

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

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

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

Créances et dettes libellées en devises

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

Les pertes et gains de change latents sur les créances et dettes libellées en devises sont enregistrés dans le résultat consolidé, à l'exception des écarts de conversion sur les provisions techniques des succursales de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des écarts de conversion sur les créances et dettes à caractère long terme concernant une entreprise consolidée

dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible de survenir dans un avenir prévisible.

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

Information sectorielle

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

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

- ◆ Europe du Nord ;
- ◆ Europe de l'Ouest ;
- ◆ Europe centrale ;

- ◆ Méditerranée et Afrique ;
- ◆ Amérique du Nord ;
- ◆ Amérique latine ;
- ◆ Asie Pacifique.

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

La segmentation sectorielle géographique correspond au pays de facturation.

Parties liées

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

Estimations

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

Estimation	Notes	Nature de l'information demandée
Dépréciation d'écart d'acquisition	7	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de <i>loss ratio</i> .
Provision pour primes acquises non émises	16	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période diminuée des primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes	16 ; 21	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 ; 22	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	16 ; 22 ; 40	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	16 ; 22 ; 40	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Engagements de retraite	14	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet d'un examen annuel, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe.

Les contrats gérés par les filiales d'assurance du Groupe Coface répondent aux définitions des contrats d'assurance donnés par IFRS 4. Conformément à cette norme, ces contrats donnent donc lieu à la comptabilisation de provisions techniques au passif du bilan évaluées selon les principes fixés par la réglementation comptable locale, dans l'attente de la publication d'une norme IFRS traitant du passif technique des entreprises d'assurance.

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

De même, pour certains actifs financiers du Groupe Coface pour lesquels il n'existe pas de marché actif ou lorsque les valeurs observables sont réduites ou non représentatives, la juste valeur est mesurée par des techniques de valorisation utilisant des méthodologies ou modèles ayant recours à des hypothèses ou des appréciations qui impliquent une part importante du jugement. Il ne peut être garanti que les estimations de juste valeur sur la base de ces techniques de valorisations représentent le prix auquel un titre pourra finalement être cédé ou auquel il pourrait être cédé à un moment précis. Les évaluations et estimations sont révisées lorsque les conditions changent ou que de nouvelles informations sont disponibles. Les instances dirigeantes du Groupe Coface, à la lumière de ces informations et dans le respect des principes et méthodologies objectives détaillés dans ses états financiers consolidés et combinés analysent, évaluent et arbitrent régulièrement selon leur appréciation les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent. Il ne peut cependant être garanti que des dépréciations ou des provisions supplémentaires ne puissent pas avoir un effet défavorable significatif sur les résultats, la situation financière et la marge de solvabilité du Groupe Coface.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Les montants sont exprimés en milliers d'euros.

NOTE 1. ÉCARTS D'ACQUISITION

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

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

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe centrale	8 396	8 417
Méditerranée & Afrique	21 993	22 183
Amérique du Nord	6 087	5 795
Amérique du Sud	911	1 016
TOTAL	155 058	155 082

La valeur des écarts d'acquisition diminue de 24 milliers d'euros sur l'exercice 2018 ; cette évolution est due à la variation des taux de change.

Méthode des tests d'impairment

Les écarts d'acquisition et les autres actifs non financiers ont fait l'objet de tests de perte de valeur au 31 décembre 2018. Coface a procédé à cet exercice en comparant la valeur d'utilité des groupes d'unité génératrice de trésorerie (UGT) auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition avec leur valeur comptable.

La valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie. La valorisation, issue de la méthode des *cash flows* actualisés, s'appuie sur le budget prévisionnel à trois ans préparé par les filiales et validé par le management avec deux années

supplémentaires construites sur la base de ratios de gestion normalisés, reflétant la sinistralité « moyenne » attendue à long terme (loss ratios et cost ratios cibles). Au-delà de la cinquième année, la valeur terminale est évaluée sur la base d'une capitalisation à l'infini du flux de trésorerie de la dernière année.

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

Les écarts d'acquisition ont donné lieu à des tests de perte de valeur en retenant les hypothèses suivantes au 31 décembre 2018 :

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

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice 2017 :

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud
Coût du capital	10,8 %	10,8 %	10,8 %	10,8 %	10,8 %	10,8 %
Croissance perpétuelle	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	586,2	520,2	171,9	184,8	41,8	56,7

Sensibilité des tests d'impairment

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

- ◆ sensibilité sur le taux de croissance à long terme : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2018 ;
- ◆ sensibilité sur le coût du capital : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un coût de capital majoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2018 ;

- ◆ sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2021 et 2022) : les tests de perte de valeur ont été réalisés en considérant une augmentation de 2 points au niveau du ratio de sinistre, et de 1 point au niveau du ratio des coûts. Il ressort qu'une hausse de 1 point et de 2 points des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2018.

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

Résultat des tests d'impairment

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé ⁽¹⁾	615,3	406,5	182,1	218,1	58,5	54,0
Valeur d'utilité de l'UGT	898,9	592,4	383,7	577,6	91,3	54,4
Sensibilité Croissance long terme - 0,5 point ⁽²⁾	870,1	556,1	366,3	549,7	65,0	50,5
Sensibilité WACC + 0,5 point ⁽²⁾	862,3	549,5	362,3	542,9	66,4	51,1
Sensibilité Loss Ratio 2023 + 1 point ⁽²⁾	891,6	533,9	379,0	572,5	66,0	52,3
Sensibilité Loss Ratio 2023 + 2 points ⁽²⁾	884,3	473,8	374,3	561,2	60,6	48,2
Sensibilité Cost Ratio 2023 + 1 point ⁽²⁾	884,7	530,9	375,2	562,0	65,2	51,9
Sensibilité Cost Ratio 2023 + 2 points ⁽²⁾	870,6	467,8	366,8	540,2	59,0	47,5

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

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

NOTE 2. AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
	Valeur nette	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	62 955	59 463
Fonds de commerce	2 194	2 291
Autres immobilisations incorporelles	468	394
TOTAL	65 617	62 148

(en milliers d'euros)	31/12/18		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	197 670	- 134 716	62 955
Fonds de commerce	6 748	- 4 553	2 194
Autres immobilisations incorporelles	2 820	- 2 352	468
TOTAL	207 238	- 141 621	65 617

(en milliers d'euros)	31/12/17		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	187 177	- 127 714	59 463
Fonds de commerce	7 832	- 5 541	2 291
Autres immobilisations incorporelles	2 722	- 2 328	394
TOTAL	197 731	- 135 583	62 148

Les immobilisations incorporelles du Groupe sont essentiellement composées de licences informatiques.

Ces investissements se sont élevés à 15,7 millions d'euros sur l'exercice 2018, comparés à 15,5 millions d'euros sur l'exercice 2017.

Variation de la valeur brute des actifs incorporels

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

(en milliers d'euros)	31/12/16	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/17
Frais de développement et logiciels	183 821	15 350	- 11 055	- 939	187 177
Fonds de commerce	8 608	0	0	-776	7 832
Autres immobilisations incorporelles	2 676	117	0	- 71	2 722
TOTAL	195 105	15 467	- 11 055	- 1 786	197 731

Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/18
Amortissement frais de développement et logiciel	- 124 954	- 12 130	4 287	342	- 132 455
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	- 2 761	0	372	129	- 2 260
Total Amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel	- 127 715	- 12 130	4 659	471	- 134 715
Amortissement fonds de commerce	- 5 541	- 98	1 266	- 181	- 4 554
Provision pour dépréciation fonds de commerce	0	0	0	0	0
Total Amortissement et dépréciation fonds de commerce	- 5 541	- 98	1 266	- 181	- 4 554
Amortissement autres immobilisations incorporelles	- 2 308	- 237	138	55	- 2 352
Provision pour dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 19	0	19	0	0
Total Amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 2 327	- 237	157	55	- 2 352
TOTAL	- 135 583	- 12 465	6 082	345	- 141 621

NOTE 3. PLACEMENTS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE

3.1 Placements par catégorie

Au 31 décembre 2018, la valeur nette comptable des titres AFS (*available for sale*) s'élève à 2 742 533 milliers d'euros, celle des titres classés en *trading* se monte à 9 527 milliers d'euros, et celle de titres HTM (*held to maturity*) est de 1 848 milliers d'euros.

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

La répartition du portefeuille obligataire, au 31 décembre 2018, selon les types de notation, est la suivante :

- ◆ titres notés « AAA » : 16 % ;
- ◆ titres notés « AA » et « A » : 42,5 % ;
- ◆ titres notés « BBB » : 33,1 % ;
- ◆ titres notés « BB » et inférieur : 8,4 %.

(en milliers d'euros)	31/12/18					31/12/17				
	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	2 635 835	106 698	2 742 533	2 742 533		2 599 727	143 658	2 743 385	2 743 385	
Actions et autres titres à revenus variables	207 560	99 425	306 985	306 985		211 479	111 806	323 285	323 285	
Obligations et effets publics	2 211 474	- 2 144	2 209 330	2 209 330		2 175 164	26 090	2 201 254	2 201 254	
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 774 405</i>	<i>- 1 061</i>	<i>1 773 344</i>	<i>1 773 344</i>		<i>1 757 587</i>	<i>25 326</i>	<i>1 782 913</i>	<i>1 782 913</i>	
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>437 069</i>	<i>- 1 083</i>	<i>435 986</i>	<i>435 986</i>		<i>417 577</i>	<i>764</i>	<i>418 341</i>	<i>418 341</i>	
Parts de SCI	216 801	9 417	226 218	226 218		213 084	5 762	218 846	218 846	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	1 848		1 848	1 848	0	1 852		1 852	2 564	712
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	9 527	0	9 527	9 527		30 111		30 111	30 111	
Dérivés actifs	0	2 354	2 354	2 354			9 383	9 383	9 383	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		<i>- 1 666</i>	<i>- 1 666</i>	<i>- 1 666</i>			<i>- 267</i>	<i>- 267</i>	<i>- 267</i>	
Prêts et créances	77 063		77 063	77 063		91 362		91 361	91 361	
Immobilier de placements	695	- 407	288	288		695	- 408	288	288	
TOTAL	2 724 968	108 645	2 833 613	2 833 613	0	2 723 747	152 633	2 876 380	2 877 092	712

(en milliers d'euros)	Brut 31/12/18	Dépréciations	Net 31/12/18	Net 31/12/17
Titres AFS	2 776 026	- 33 493	2 742 533	2 743 385
Actions et autres titres à revenus variables	338 477	- 31 492	306 985	323 285
Obligations et effets publics	2 211 323	- 1 993	2 209 330	2 201 254
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 773 344</i>		<i>1 773 344</i>	<i>1 782 913</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>437 979</i>	- 1 993	<i>435 986</i>	<i>418 341</i>
Parts de SCI	226 227	- 8	226 218	218 846
Titres HTM				
Obligations et effets publics	1 848		1 848	1 852
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	9 527		9 527	30 111
Dérivés actifs	2 354		2 354	9 383
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	<i>- 1 666</i>		<i>- 1 666</i>	<i>- 267</i>
Prêts et créances	77 158	- 94	77 063	91 361
Immobilier de placements	288		288	288
TOTAL	2 867 201	- 33 587	2 833 613	2 876 380

Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/18
Titres AFS	30 175	3 306	0	11	33 493
Actions et autres titres à revenus variables	30 167	1 313	0	11	31 492
Obligations et effets publics	0	1 993	0	0	1 993
Parts de SCI	8	0	0		8
Prêts et créances	0	94	0	0	94
TOTAL	30 175	3 400	0	11	33 587

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

Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/17	31/12/18					Valeur nette comptable clôture
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Réévaluations	Dépréciations	Autres variations	
Titres AFS	2 743 385	346 208	- 329 286	- 36 711	- 3 306	22 244	2 742 533
Actions et autres titres à revenus variables	323 285	30 445	- 33 280	- 13 323	- 1 313	1 173	306 985
Obligations et effets publics	2 201 254	307 371	- 287 944	- 27 043	- 1 993	17 685	2 209 330
Parts de SCI	218 846	8 393	- 8 062	3 655		3 386	226 218
Titres HTM							
Obligations	1 852	90	- 96			1	1 848
JVO - Trading	30 111	9 525	- 30 111	0		2	9 527
Prêts, créances et autres placements financiers	101 031	8 565	- 15 337	- 1 529	- 94	- 12 930	79 705
TOTAL	2 876 380	364 388	- 374 830	- 38 240	- 3 400	9 317	2 833 613

Dérivés

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

En 2018, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change *via* conclusion de *swaps* ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement.

Les investissements actions, ont fait l'objet d'une couverture partielle en dehors de la monnaie *via* l'achat d'options de vente cotées sur le marché. La stratégie mise en œuvre vise une couverture dans une optique de protection du portefeuille en cas de baisse sensible du marché actions de la zone Euro.

Concernant le portefeuille obligataire, une partie de notre exposition à la dette des émetteurs souverains européens est couverte grâce à de futurs taux. Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont également été mises en place sur des titres de créances négociables.

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

3.2 Instruments financiers comptabilisés en juste valeur

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

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

Les titres classés en niveau 1 représentent 84 % du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

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

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

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

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

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

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

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

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2018 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	2 742 533	2 742 533	2 375 057	23	367 453
Actions et autres titres à revenus variables	306 985	306 985	165 728	23	141 234
Obligations et effets publics	2 209 330	2 209 330	2 209 330	0	
Parts de SCI	226 218	226 218			226 219
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 848	1 848	1 848		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	9 527	9 527	9 527		
Dérivés actifs	2 354	2 354	858	1 387	109
Prêts et créances	77 063	77 063		77 063	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 833 613	2 833 613	2 387 291	78 473	367 850

Variation des titres évalués selon le niveau 3 au 31 décembre 2018

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

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2017 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	2 743 385	2 743 385	2 395 995	23	347 367
Actions et autres titres à revenus variables	323 285	323 285	194 741	23	128 521
Obligations et effets publics	2 201 254	2 201 254	2 201 254	0	
Parts de SCI	218 846	218 846			218 846
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 852	2 564	2 564		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	30 111	30 111	30 111		
Dérivés actifs	9 383	9 383	3 770	5 004	609
Prêts et créances	91 361	91 361		91 361	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 876 380	2 877 092	2 432 440	96 388	348 264

Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2017

(en milliers d'euros)	31/12/16	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Écart de change	31/12/17
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats/Émissions	Ventes/Remboursements		
Titres AFS	269 595	- 2 273	1 635	84 897	- 237	- 6 250	347 367
Actions et autres titres à revenus variables	132 456	- 2 273	- 2 460	3 212	- 237	- 2 177	128 521
Parts de SCI	137 139		4 095	81 685	0	- 4 073	218 846
Dérivés actifs	1 122			- 513			609
Immobilier de placements	787				- 499		288
TOTAL	271 504	- 2 273	1 635	84 384	- 736	- 6 250	348 264

Actifs financiers SPPI au 31 décembre 2018 (IFRS 9)

<i>(en milliers d'euros)</i>	Juste valeur	Variation de la juste valeur au cours de la période
Actifs financiers SPPI	1 786 680	- 26 620
Actifs financiers non SPPI	12 828	- 575
TOTAL	1 799 508	- 27 195

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute clôture	Juste valeur
Actifs financiers SPPI n'ayant pas de risque de crédit faible	146 923	144 796

NOTE 4. CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS

Ventilation par nature

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	01/01/18*	31/12/17
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 509 047	2 522 803	2 523 549
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	61 354	57 247	56 501
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	- 61 354	- 57 247	- 56 501
TOTAL	2 509 047	2 522 803	2 523 549

* Effets liés à la 1^{re} application de la norme IFRS 9.

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. Elles sont enregistrées en niveau 2. La notion de créances affacturées recouvre aussi bien des créances dont la bonne fin est garantie par Coface, que des créances dont le risque est à la charge du client.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18					
	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	1 856 362	652 686	0	0	0	2 509 047
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	6 008	30 753	24 593	61 354
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	99	- 99	- 6 008	- 30 753	- 24 593	- 61 354
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 856 461	652 586	0	0	0	2 509 047
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage	0	0	0	0	0	0
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS NETTES DES PROVISIONS DE SINISTRES	1 856 461	652 586	0	0	0	2 509 047

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17					
	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	1 862 396	661 153	0	0	0	2 523 549
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	6 972	22 407	27 122	56 501
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	- 6 972	- 22 407	- 27 122	- 56 501
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 862 396	661 153	0	0	0	2 523 549
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage	0	0	0	0	0	0
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS NETTES DES PROVISIONS DE SINISTRES	1 862 396	661 153	0	0	0	2 523 549

NOTE 5. INVESTISSEMENTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Investissement dans les entreprises associées au 1 ^{er} janvier	15 780	13 411
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	592	2 369
Dividendes versés	0	0
Variations de périmètre	- 16 372	0
INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	0	15 780

La diminution des investissements dans les entreprises associées sur l'exercice 2018 correspond à la cession, fin juin 2018, de la participation Cofacredit, qui était détenue à 36 %.

NOTE 6. IMMEUBLES D'EXPLOITATION ET AUTRES IMMOBILISATIONS

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
	Valeur nette	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	33 114	35 344
Immobilisations corporelles	15 858	19 335
TOTAL	48 972	54 679

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	107 795	- 72 451	35 344
Immobilisations corporelles	55 832	- 36 497	19 335
TOTAL	163 627	- 108 948	54 679

Variation de la valeur brute des actifs corporels

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

(en milliers d'euros)	31/12/16	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/17
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	95 006	7	- 1 228	0	93 785
Total immeubles d'exploitation	109 016	7	- 1 228	0	107 795
Dépôts et cautionnements d'exploitation	5 247	122	- 25	- 87	5 257
Autres immobilisations corporelles	52 187	4 071	- 5 085	- 598	50 575
Total immobilisations corporelles	57 434	4 193	- 5 110	- 685	55 832
TOTAL	166 450	4 200	- 6 338	- 685	163 627

Le Groupe procède essentiellement à des investissements d'immobilisations corporelles relatifs à l'agencement ou à l'aménagement d'immeubles de bureaux exploités. Ces investissements se sont élevés à 4,8 millions d'euros sur l'exercice 2018, comparés à 4,2 millions d'euros sur l'exercice 2017.

Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/18
Amortissement immeubles d'exploitation	- 72 451	- 2 228	0	- 1	- 74 680
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0
Total immeubles d'exploitation	- 72 451	- 2 228	0	- 1	- 74 680
Amortissement autres immobilisations corporelles	- 34 397	- 3 762	1 717	248	- 36 194
Dépréciations autres immobilisations corporelles	- 2 099	- 471	0	23	- 2 547
Total immobilisations corporelles	- 36 496	- 4 233	1 717	271	- 38 741
TOTAL	- 108 947	- 6 461	1 717	270	- 113 421

(en milliers d'euros)	31/12/16	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/17
Amortissement immeubles d'exploitation	- 70 488	- 2 231	268	0	- 72 451
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0
Total immeubles d'exploitation	- 70 488	- 2 231	268	0	- 72 451
Amortissement autres immobilisations corporelles	- 36 031	- 3 563	4 802	394	- 34 398
Dépréciations autres immobilisations corporelles	- 2 447	- 19	333	34	- 2 099
Total immobilisations corporelles	- 38 478	- 3 582	5 135	428	- 36 497
TOTAL	- 108 966	- 5 813	5 403	428	- 108 948

Valeur de marché des immeubles d'exploitation

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Valeur nette comptable	33 114	35 344
Valeur de marché	61 933	60 794
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES	28 819	25 450

Les immeubles détenus par le Groupe Coface ne présentent pas de moins-value latente ; aucune dépréciation n'est donc constatée au 31 décembre 2018.

NOTE 7. CRÉANCES NÉES DES OPÉRATIONS D'ASSURANCE OU DE RÉASSURANCE

Ventilation par nature

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18			31/12/17		
	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net
Créances sur les assurés et les agents	304 247	- 35 149	269 098	303 603	- 33 601	270 003
Primes acquises non émises	115 355	0	115 355	119 998	0	119 998
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	114 655	- 282	114 373	105 129	- 289	104 840
TOTAL	534 257	- 35 431	498 826	528 730	- 33 890	494 840

Ventilation par échéance

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18					
	Non échues	Échues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	358 857	93 211	34 444	7 829	4 485	498 826

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17					
	Non échues	Échues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	360 819	78 253	37 193	13 635	4 939	494 839

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

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

NOTE 8. AUTRES ACTIFS

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Frais d'acquisition reportés	42 176	43 903
Créances clients sur autres activités	48 553	47 640
Créances d'impôt exigible	57 267	60 286
Autres créances	179 285	139 913
TOTAL	327 281	291 742

La ligne « autres créances » se compose principalement :

- ◆ de créances dans les entités d'affacturage vis-à-vis des entités d'assurance-crédit pour 65 millions d'euros ;
- ◆ de prêts accordés à des entités Coface non consolidées pour 34 millions d'euros.

NOTE 9. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Disponibilités	275 567	236 813
Équivalents de trésorerie	26 852	27 512
TOTAL	302 419	264 325

L'optimisation du cash opérationnel s'est poursuivie pendant l'exercice 2018, résultant dans la majorité des implantations en une baisse des montants en trésorerie et en une hausse des investissements long terme.

Toutefois certaines ont dû garder quelques disponibilités à très court terme.

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

NOTE 10. COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital (en €)
Valeur au 31 décembre 2017	157 248 232	2	314 496 464
Annulation d'actions	- 3 348 971	2	- 6 697 942
Valeur au 31 décembre 2018	153 899 261	2	307 798 522
Déduction des titres auto-détenus	- 2 600 240	2	- 5 200 480
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2018 HORS TITRES AUTO-DÉTENUS	151 299 021	2	302 598 042

Actionnaires	31/12/18		31/12/17	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	42,86 %	64 853 881	41,38 %
Public	86 445 140	57,14 %	91 883 815	58,62 %
TOTAL HORS TITRES AUTO-DÉTENUS	151 299 021	100 %	156 737 696	100 %

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

Natixis détient, au 31 décembre 2018, 42,86 % des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 42,14 % des actions y compris titres auto-détenus.

NOTE 11. PAIEMENTS SUR LA BASE D' ACTIONS

Plans d'actions gratuites en cours

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

Plan	Date d'attribution	Nombre d'actions attribuées	Période d'acquisition	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Juste valeur de l'action à la date d'attribution	Charge nette de l'exercice (en milliers d'euros)
Long Term Incentive Plan 2014	26/06/14	78 842	3 ans	01/07/17	01/07/19	10,4	0
Long Term Incentive Plan 2015	17/02/15	106 800	3 ans	18/02/18	18/02/20	11,8	- 994
Long Term Incentive Plan 2016	03/11/16	302 196	3 ans	04/11/19	04/11/19	5,5	462
Long Term Incentive Plan 2017	08/02/17	366 146	3 ans	09/02/20	09/02/20	6,2	577
Long Term Incentive Plan 2018	12/02/18	298 132	3 ans	15/02/21	15/02/21	8,5	632

Évolution du nombre d'actions gratuites

Plan	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/17	Attribution d'actions gratuites en 2018	Nombre d'actions annulées en 2018	Nombre d'actions acquises en 2018	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/18
Long Term Incentive Plan 2014	0				0
Long Term Incentive Plan 2015	106 800		- 106 800		0
Long Term Incentive Plan 2016	302 196		- 3 199		298 997
Long Term Incentive Plan 2017	366 146				366 146
Long Term Incentive Plan 2018		298 132			298 132

L'enveloppe globale affectée au Long Term Incentive Plan 2018 s'élevait à 382 869 titres ; 327 132 titres ont été affectés nominativement à des bénéficiaires, dont 298 132 sous forme d'actions gratuites et 29 000 sous forme d'unités de performance.

Les unités de performance sont attribuées en lieu et place d'actions gratuites dès lors que la mise en place d'attributions sous forme d'actions gratuites apparaissait complexe ou non pertinente au

regard du nombre de bénéficiaires. Ces unités sont indexées sur le cours de l'action et soumises aux mêmes conditions de présence et de performance que les actions gratuites mais sont valorisées et versées en cash à l'issue de la période d'acquisition.

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

Valorisation des actions gratuites

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

Les plans ont été évalués selon les hypothèses suivantes :

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

Sur la base de ces hypothèses, la charge nette comptabilisée au titre des plans s'élève à 677 milliers d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2018.

NOTE 12. RÉSERVES DE RÉÉVALUATION

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS 19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 1^{er} janvier 2018	153 988	- 32 137	- 20 808	101 043	- 121	100 922
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	1 913		- 1 227	686	0	686
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	- 39 294		20 627	- 18 667	- 1	- 18 668
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS 19R)		1 823	- 428	1 395	0	1 395
Transactions avec les actionnaires	0		0	0	0	0
MONTANTS AU 31 DÉCEMBRE 2018	116 607	- 30 314	- 1 836	84 457	- 122	84 335

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS 19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 1^{er} janvier 2017	139 686	- 33 105	- 13 763	92 818	2 415	95 233
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	- 11 199		2 684	- 8 515	- 1	- 8 516
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	23 128		- 7 913	15 215	- 157	15 058
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS 19R)		968	- 1 821	- 853	0	- 853
Transactions avec les actionnaires	2 373		5	2 378	- 2 378	0
MONTANTS AU 31 DÉCEMBRE 2017	153 988	- 32 137	- 20 808	101 043	- 121	100 922

NOTE 13. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Provisions pour litiges	3 441	5 652
Provisions pour pensions et obligations similaires	62 564	66 141
Autres provisions pour risques et charges	28 339	49 923
TOTAL	94 344	121 716

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/16	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	Variation en OCI	Effet de change	31/12/17
Provision pour litiges personnel	7 005	246	- 1 347	- 714	- 2 080	0	- 16	3 094
Provision pour autres litiges	2 678	353	0	0	- 72	0	- 401	2 558
Provisions pour litiges	9 683	599	- 1 347	- 714	- 2 152	0	- 417	5 652
Provisions pour pensions et obligations similaires	71 798	3 160	- 6 466	- 1 032	- 4	- 1 026	- 289	66 141
Provision pour risque sur les filiales	15 786	1 480	0	- 3 057	0	0	- 58	14 151
Provisions pour restructuration	42 906	6 967	- 10 589	- 8 446	1	0	- 1	30 838
Provision pour impôts (hors impôt courant)	4 932	5 215	- 8 414	0	336	0	- 24	2 045
Autres provisions pour risques	5 969	1 517	- 5 699	- 806	1 905	0	3	2 889
Autres provisions pour risques et charges	69 593	15 179	- 24 702	- 12 309	2 242	0	- 80	49 923
TOTAL	151 074	18 938	- 32 515	- 14 055	86	- 1 026	- 786	121 716

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

La variation des provisions pour risques et charges sur l'exercice 2018 provient principalement de la diminution des provisions pour restructuration, dont 7,9 millions d'euros de reprise de provisions liées au plan stratégique *Fit to Win* et 12,7 millions d'euros de reprise de provisions des locaux vacants.

La renégociation du bail des locaux occupés par Coface à Bois-Colombes a permis de redéfinir les conditions financières et l'organisation des surfaces occupées. En conséquence, la provision pour locaux vacants a été totalement reprise sur l'exercice 2018.

Les provisions liées au plan stratégique *Fit to Win* s'élevaient à 10,5 millions d'euros au 31 décembre 2018.

NOTE 14. AVANTAGES AU PERSONNEL

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	68 203	73 863
Coût des services rendus	2 241	2 191
Coût financier	619	- 1 107
(Gains)/pertes actuarielles	- 1 672	- 1 167
Prestations payées	- 4 688	- 5 600
Autres	- 118	24
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	64 585	68 203
Variation des actifs du régime		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	2 062	2 065
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	52	- 117
Acquisition/Fusion/Sortie de Périmètre	0	0
Contribution de l'employé	0	0
Contribution de l'employeur	64	158
Prestations payées	- 158	- 225
Autres	1	181
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	2 021	2 062
Réconciliation		
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	64 585	68 203
Juste valeur des actifs du régime	2 021	2 062
(Passif)/Actif comptabilisé au bilan à la clôture	- 62 564	- 66 141
Compte de résultat		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	2 279	1 901
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	- 4 789	289
Coût financier	978	1 079
Produit financier	0	- 10
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	0	- 255
Autres	- 320	155
(Produits)/Charges comptabilisés en résultat à la clôture	- 1 852	3 160
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables		
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	- 1 823	- 1 026
Écarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	- 1 823	- 1 026

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

	31/12/17					
(en milliers d'euros)	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	18 329	29 099	19 757	3 666	3 012	73 863
Coût des services rendus	729	1 343	- 249	124	244	2 191
Coût financier	- 274	- 842	119	- 110	0	- 1 107
(Gains)/pertes actuarielles	- 570	- 613	331	- 315	0	- 1 167
Prestations payées	- 1 146	- 2 645	- 1 656	- 153	0	- 5 600
Autres	3	- 13	- 143	0	176	23
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	17 070	26 330	18 159	3 213	3 431	68 203
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	0	1 339	907	0	- 181	2 065
Ecart de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	- 75	- 42	0	0	- 117
Contribution de l'employeur	0	15	143	0	0	158
Prestations payées	0	- 57	- 168	0	0	- 225
Autres	0	0	0	0	181	181
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	0	1 221	841	0	0	2 062
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	17 070	26 330	18 159	3 213	3 431	68 203
Juste valeur des actifs du régime	0	1 221	841	0	0	2 062
(Passif)/Actif comptabilisé au bilan à la clôture	- 17 070	- 25 109	- 17 318	- 3 213	- 3 431	- 66 141
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	656	1 119	47	79	0	1 901
Coût des services passés	0	0	0	0	0	0
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	289	0	0	289
Coût financier	165	183	45	155	531	1 079
Produit financier	0	- 10	0	0	0	- 10
Écart de réévaluation sur autres avantages à long terme	0	- 255	0	0	0	- 255
Autre	0	0	0	155	0	155
(Produits)/Charges comptabilisées en résultat à la clôture	821	1 037	381	389	531	3 160
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Écart de réévaluation générés sur l'exercice	- 570	- 613	331	- 315	141	- 1 026
Écart de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	- 570	- 613	331	- 315	141	- 1 026

Hypothèses actuarielles

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

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

	31/12/17			
	France	Allemagne	Autriche	Italie
Taux d'inflation	1,60 %	1,60 %	1,90 %	1,60 %
Taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,10 %	1,75 %	1,75 %	N/A
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	1,10 %	N/A	1,75 %	1,75 %
<i>Médailles du travail</i>	0,75 %	1,75 %	1,75 %	1,75 %
<i>Autres avantages</i>	1,60 %	1,75 %	N/A	1,75 %
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)	1,90 %	2,40 %	3,00 %	1,60 %
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,10 %	N/A	N/A	4,40 %
Durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,00	0,37	5,02	7,70
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	15,80	N/A	9,92	12,40
<i>Médailles du travail</i>	15,82	15,69	18,65	9,20
<i>Autres avantages</i>	0,00	2,28	N/A	N/A
Duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	14,87	12,52	16,14	17,25
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	11,92	0,00	9,06	10,10
<i>Médailles du travail</i>	8,18	10,41	9,86	10,72
<i>Autres avantages</i>	N/A	1,39	N/A	N/A

Tests de sensibilité de la dette actuarielle

	31/12/18			
	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
Variation de + 1 % du taux d'actualisation	- 11,95 %	- 9,97 %	- 8,92 %	- 1,06 %
Variation de - 1 % du taux d'actualisation	14,91 %	11,82 %	10,40 %	1,09 %
Variation de + 1 % du taux d'inflation	7,84 %	10,12 %	0,95 %	1,08 %
Variation de - 1 % du taux d'inflation	- 6,58 %	- 8,62 %	- 1,13 %	- 1,07 %
Variation de + 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	15,28 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de - 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	- 12,78 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de + 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	10,61 %	11,93 %	1,97 %	1,08 %
Variation de - 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	- 8,87 %	- 10,20 %	- 2,05 %	- 1,07 %

31/12/17

	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
Variation de + 1 % du taux d'actualisation	- 12,28 %	- 9,87 %	- 9,11 %	- 1,34 %
Variation de - 1 % du taux d'actualisation	15,43 %	11,74 %	10,69 %	1,38 %
Variation de + 1 % du taux d'inflation	7,93 %	9,20 %	1,22 %	1,12 %
Variation de - 1 % du taux d'inflation	- 6,60 %	- 7,86 %	- 1,40 %	- 1,11 %
Variation de + 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	15,93 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de - 1 % du taux d'évolution des coûts médicaux	- 13,12 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Variation de + 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	10,86 %	10,98 %	2,30 %	1,12 %
Variation de - 1 % du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	- 9,05 %	- 9,42 %	- 2,34 %	- 1,11 %

NOTE 15. DETTES DE FINANCEMENT

(en milliers d'euros)

	31/12/18	31/12/17
Exigibilité à moins d'un an		
◆ Intérêts	11 756	11 756
◆ Amortissement des frais	- 524	- 502
Total	11 232	11 254
Exigibilité entre un an et cinq ans		
◆ Amortissement des frais	- 2 343	- 1 642
Total	- 2 343	- 1 642
Exigibilité à plus de cinq ans		
◆ Amortissement des frais	- 160	- 1 378
◆ Nominal	380 000	380 000
Total	379 840	378 622
TOTAL	388 729	388 234

COFACE SA a émis, le 27 mars 2014, une dette subordonnée sous forme d'obligations pour un montant nominal de 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros chacune). L'échéance est le 27 mars 2024 et le taux d'intérêt annuel s'élève à 4,125 %.

Le prix d'émission des obligations est de 99 493,80 euros, soit un montant net reçu par COFACE 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.

La dette subordonnée s'élève à 388 729 milliers d'euros au 31 décembre 2018 ; elle se compose :

- ◆ du montant nominal des obligations de 380 000 milliers d'euros ;
- ◆ diminué des frais et de la prime d'émission restant à amortir de 3 027 milliers d'euros ;
- ◆ augmenté des intérêts non échus de 11 756 milliers d'euros.

Les intérêts de la dette hybride sont enregistrés dans l'agrégat « charge de financement » du compte de résultat ; ils s'élèvent à 16 156 milliers d'euros au 31 décembre 2018.

NOTE 16. PASSIFS TECHNIQUES RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	01/01/18*	31/12/17
Provisions pour primes non acquises	280 584	271 227	271 227
Provisions de sinistres	1 290 857	1 265 123	1 265 601
Provisions pour ristournes de primes	174 938	145 430	145 430
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 746 379	1 681 780	1 682 258
Provisions pour primes non acquises	- 60 752	- 61 584	- 61 584
Provisions de sinistres	- 321 289	- 309 120	- 309 120
Provisions pour ristournes de primes	- 43 357	- 34 474	- 34 474
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 425 398	- 405 178	- 405 178
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 320 981	1 276 602	1 277 080

* Effets liés à la 1^{re} application de la norme IFRS 9.

Tableau de passage expliquant l'effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers »

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	Effet de la 1 ^{re} application de la norme IFRS 9	01/01/18*
Provisions pour primes non acquises	271 227		271 227
Provisions de sinistres	1 265 601	- 478	1 265 123
Provisions pour ristournes de primes	145 430		145 430
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682 258	- 478	1 681 780
Provisions pour primes non acquises	- 61 584		- 61 584
Provisions de sinistres	- 309 120		- 309 120
Provisions pour ristournes de primes	- 34 474		- 34 474
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 405 178	0	- 405 178
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 277 080	- 478	1 276 602

* Effets liés à la 1^{re} application de la norme IFRS 9.

Les provisions de sinistres incluent des provisions destinées à couvrir les sinistres survenus mais non encore déclarés ainsi que les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés ; elles s'élèvent à 706 millions d'euros au 31 décembre 2018.

NOTE 17. RESSOURCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	660 204	568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	346 932	322 064
Dettes financières représentées par des titres	1 537 580	1 636 941
TOTAL	2 544 716	2 527 716

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

NOTE 18. IMPÔTS DIFFÉRÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Impôts différés actif	- 52 809	- 79 516
Impôts différés passif	95 962	113 595
SOLDE NET (ACTIF) - PASSIF	43 153	34 079
Décalages temporaires	- 19 129	- 26 984
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	- 9 397	- 10 751
Déficits fiscaux	- 6 619	- 7 752
Annulation de la provision pour égalisation	78 298	79 566
SOLDE NET (ACTIF) - PASSIF	43 153	34 079

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

En France, la loi de finance pour 2018 a prévu une baisse du taux d'impôt courant de droit commun de 33,33 % à 25 % de manière progressive entre 2019 et 2022. Ce futur changement de taux a été

pris en compte dans l'évaluation des impôts différés des entités françaises du Groupe Coface.

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

Variation du solde net d'impôt différé par région

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

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

* Effets liés à la 1^{re} application de la norme IFRS 9.

Tableau de passage expliquant l'effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers »

(en milliers d'euros)	31/12/17	Effet de première application de la norme IFRS 9	01/01/18
Europe du Nord	55 548	- 50	55 498
Europe de l'Ouest	10 562	0	10 562
Europe centrale	- 386	- 20	- 406
Méditerranée et Afrique	- 14 930	0	- 14 930
Amérique du Nord	- 221	0	- 221
Amérique latine	- 3 241	0	- 3 241
Asie Pacifique	- 13 253	0	- 13 253
TOTAL	34 079	- 70	34 009

(en milliers d'euros)	31/12/16	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/17
Europe du Nord	68 120	- 12 684	- 80	0	192	55 548
Europe de l'Ouest	- 9 456	14 269	4 100	- 191	1 840	10 562
Europe centrale	164	- 374	- 48	- 45	- 83	- 386
Méditerranée et Afrique	- 10 802	- 4 427	0	88	211	- 14 930
Amérique du Nord	- 2 880	2 550	- 205	317	- 3	- 221
Amérique latine	- 3 842	124	1 413	835	- 1 771	- 3 241
Asie Pacifique	- 8 777	- 5 205	- 22	751	0	- 13 253
TOTAL	32 527	- 5 747	5 158	1 755	386	34 079

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

Impôts différés actif liés à des déficits fiscaux

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Europe du Nord	0	0
Europe de l'Ouest	136	173
Europe centrale	542	953
Méditerranée et Afrique	271	580
Amérique du Nord	854	244
Amérique latine	1 097	0
Asie Pacifique	3 719	5 802
TOTAL	6 619	7 752

La constatation des impôts différés actifs sur déficits reportables fait l'objet d'une analyse de recouvrabilité au cas par cas en tenant compte des prévisions de résultats de chaque entité. Les impôts différés actifs sur déficits sont reconnus à hauteur des résultats fiscaux bénéficiaires de l'entité estimés pour la période de 2019 à 2024, soit un horizon de recouvrabilité de cinq ans.

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

NOTE 19. DETTES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Dépôt de garantie des assurés et divers	2 472	4 520
Dettes envers les assurés et les agents	67 981	120 908
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	70 453	125 428
Dettes envers les réassureurs et les cédants	121 321	75 279
Dépôts reçus des réassureurs	3 879	4 023
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	125 200	79 302
TOTAL	195 653	204 730

NOTE 20. AUTRES PASSIFS

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Dettes d'impôt exigible	41 580	76 996
Instruments dérivés et dettes rattachées	1 666	267
Personnel	54 873	51 545
Créditeurs divers	215 872	226 704
Produits constatés d'avance	8 224	8 338
Comptes de régularisation passif	24 645	18 338
Autres dettes	303 614	304 925
TOTAL	346 860	382 188

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

NOTE 21. CHIFFRE D'AFFAIRES

Décomposition du chiffre d'affaires consolidé

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
<i>Primes affaires directes</i>	1 169 260	1 137 778
<i>Primes en acceptation</i>	94 102	81 834
Primes brutes émises	1 263 364	1 219 612
Ristournes de primes	- 106 516	- 98 954
Variation des provisions pour primes non acquises	- 14 240	- 10 961
Primes brutes acquises	1 142 608	1 109 697
Accessoires de primes	132 418	128 914
Produits nets des activités bancaires	66 713	72 043
<i>Autres prestations et services liés</i>	3 637	4 382
<i>Rémunération des procédures publiques</i>	0	574
<i>Information et autres services</i>	28 550	27 436
<i>Gestion de créances</i>	10 809	11 886
Produits des autres activités	42 995	44 279
Autres revenus	242 127	245 236
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 384 735	1 354 933

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Europe du Nord	303 081	303 872
Europe de l'Ouest	283 965	280 785
Europe centrale	133 843	127 708
Méditerranée et Afrique	370 370	348 021
Amérique du Nord	126 502	121 894
Amérique latine	71 528	75 715
Asie Pacifique	95 447	96 938
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 384 735	1 354 933

Chiffre d'affaires consolidé par activité

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Primes brutes acquises - Crédit	1 068 404	1 029 499
Primes brutes acquises - Single Risk	26 779	27 190
Primes brutes acquises - Assurance-crédit	1 095 183	1 056 689
Accessoires de primes	132 418	128 914
Autres prestations et services liés	3 637	4 382
Rémunération des procédures publiques		574
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	1 231 238	1 190 559
Primes brutes acquises - Caution	47 425	53 008
Commissions de financement	35 295	39 472
Commissions d'affacturage	32 416	33 884
Autres	- 998	- 1 314
Produit net des activités bancaires (affacturage)	66 713	72 043
Information et autres services	28 550	27 436
Gestion de créances	10 809	11 886
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	39 359	39 322
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 384 735	1 354 933

NOTE 22. CHARGES DES PRESTATIONS DES CONTRATS

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Sinistres payés nets de recours	- 444 072	- 502 446
Frais de gestion des sinistres	- 28 020	- 26 607
Variation des provisions de sinistres	- 32 417	- 41 810
TOTAL	- 504 509	- 570 863

Charges des prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	31/12/18			31/12/17		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	- 828 774	208 960	- 619 814	- 797 900	196 781	- 601 119
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	324 265	- 72 213	252 052	227 037	- 40 980	186 057
TOTAL	- 504 509	136 747	- 367 762	- 570 863	155 801	- 415 062

NOTE 23. FRAIS GÉNÉRAUX PAR DESTINATION

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Frais d'acquisition des contrats	- 243 236	- 262 607
Frais d'administration	- 241 136	- 253 532
Autres charges de l'activité assurance	- 82 556	- 70 816
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 552	- 13 779
Charges des autres activités	- 77 739	- 53 130
Charges d'exploitation	- 658 219	- 653 864
Gestion interne des placements	- 4 006	- 2 141
Frais de gestion de sinistres	- 28 020	- 26 607
TOTAL	- 690 245	- 682 612
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	- 6 219	- 4 662

Le total des frais généraux du Groupe Coface comprend les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire. Il s'élève à 690 245 milliers d'euros au 31 décembre 2018, contre 682 612 milliers d'euros au 31 décembre 2017.

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

NOTE 24. CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Dotations aux provisions sur créances	- 5 858	- 3 490
Reprises aux provisions sur créances	6 763	38
Pertes sur créances	- 3 027	- 1 031
Coût du risque	- 2 122	- 4 483
Charges d'exploitation	- 13 552	- 13 779
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	- 15 674	- 18 262

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 25. CHARGES OU PRODUITS NETS DES CESSIONS EN RÉASSURANCE

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Sinistres cédés	124 536	112 655
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	12 211	43 153
Commissions payées par les réassureurs	128 666	119 767
Produits des cessions en réassurance	265 413	275 575
Primes cédées	- 326 730	- 315 203
Variation des provisions de primes	- 811	13 658
Charges des cessions en réassurance	- 327 541	- 301 545
TOTAL	- 62 128	- 25 970

NOTE 26. PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES HORS COÛT DE L'ENDETTEMENT

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Revenus des placements	46 272	43 621
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	- 1 976	1 541
<i>dont variation de la juste valeur des dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	0	64
Plus ou moins-values de cessions	6 621	4 059
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	22	- 68
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	- 4 581	1 620
Pertes et profits de change	9 976	8 041
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne*</i>	- 4 043	- 5 267
Frais de gestion des placements	- 5 188	- 3 601
TOTAL	51 124	55 281

* Le résultat de change des fonds Colombes et fonds Lausanne couvert par des dérivés s'élève à - 4 043 milliers d'euros ; ils se décomposent en - 7 372 milliers d'euros de résultat réalisé et + 3 329 milliers d'euros de résultat latent.

Ventilation des produits de placements par classe

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Actions	5 473	6 688
Produits de taux	30 914	36 821
Immobilier de placement	8 985	6 337
Sous-total	45 372	49 846
Filiales non consolidées	3 133	4 515
Résultat de change et des dérivés	7 807	4 521
Frais financiers et charges des placements	- 5 188	- 3 601
TOTAL	51 124	55 281

NOTE 27. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Charges de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	- 10 607	- 8 433
Moins-value de cession Cofacredit	- 2 170	
Autres charges opérationnelles	- 719	- 614
Total autres charges opérationnelles	- 13 496	- 9 047
Reprise des provisions de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	0	8 446
Renégociation bail Bois-Colombes	5 179	
Autres produits opérationnels	3 343	10
Total autres produits opérationnels	8 522	8 456
TOTAL	- 4 974	- 591

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à - 5,0 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Les autres produits opérationnels tiennent compte :

- ◆ de l'impact de la renégociation du bail des locaux de Bois-Colombes pour 5,2 millions d'euros. Ce montant tient principalement compte de la reprise des provisions pour locaux vacants, de la reprise de la franchise résiduelle, compensées par les indemnités versées ;
- ◆ de reprises de provisions devenues sans objet au Brésil et en Belgique pour respectivement 2,3 millions d'euros et 0,8 million d'euros

Les autres charges opérationnelles sont composées de la moins-value de cession des titres Cofacredit pour 2,2 millions d'euros et de charges liées au plan stratégique *Fit to Win* pour 10,6 millions d'euros.

Ces charges se détaillent principalement ainsi :

- ◆ 5,0 millions d'euros d'indemnités versées à des agents commerciaux aux États-Unis ;
- ◆ 3,8 millions d'euros de charges complémentaires en France (dont 0,6 million d'euros sous forme de provisions pour risques et charges) ;
- ◆ 1,3 million d'euros de charges complémentaires dans la région Méditerranée et Afrique.

NOTE 28. QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Cofacrédit	592	2 369
TOTAL	592	2 369

La quote-part de résultat du Groupe Coface dans Cofacrédit s'élève à 592 milliers d'euros sur l'exercice 2018. Cofacrédit a été cédée fin juin 2018.

NOTE 29. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Impôts exigibles	- 37 566	- 63 022
Impôts différés	- 26 566	7 371
TOTAL	- 64 132	- 55 651

Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/18		31/12/17	
Résultat net (part du Groupe)	122 333		83 213	
Participations ne donnant pas le contrôle	- 353		159	
Impôt sur les résultats	- 64 132		- 55 651	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	592		2 369	
Résultat consolidé avant impôt et avant quote-part dans les résultats des entreprises associées	186 226		136 336	
Taux d'impôt		34,43 %		34,43 %
Impôt théorique	- 64 118		- 46 940	
Impôt sur les résultats	- 64 132	34,44 %	- 55 651	40,82 %
Différence	14	0,01 %	8 711	6,39 %
Incidence différentiel taux Groupe/taux local	16 423	8,82 %	18 137	13,30 %
Impôts spécifiques locaux	- 750	- 0,40 %	- 2 589	- 1,90 %
<i>dont CVAE France</i>	- 1 023	- 0,55 %	- 873	- 0,64 %
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôts différés actifs	- 14 769	- 7,93 %	- 14 397	- 10,56 %
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement	1 183	0,64 %	2 943	2,16 %
Dividendes France non déductibles (1 %)	- 580	- 0,31 %	- 301	- 0,22 %
Taxe de 3 % sur les dividendes versés par COFACE S.A.	0	0,00 %	2 162	1,59 %
Contrôle fiscal en France	0	0,00 %	- 12 382	- 9,08 %
Effet du report variable	1 388	0,75 %	566	0,42 %
Autres différences	- 2 909	- 1,56 %	- 2 850	- 2,09 %

Le taux d'impôt du Groupe se réduit de 6,4 points puisqu'il est de 34,44 % sur l'exercice 2018 comparé à 40,82 % sur l'exercice 2017.

La différence entre l'impôt théorique et la charge d'impôt réelle est très faible sur l'exercice 2018. L'effet positif des différences entre les taux d'impôt Groupe/local est compensé par l'effet négatif de la non-activation des déficits fiscaux dans les entités ayant généré des pertes sur l'exercice.

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 30. VENTILATION DU RÉSULTAT PAR SECTEUR

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

Le résultat de réassurance, calculé et comptabilisé pour l'ensemble du Groupe au niveau de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a été réalloué au niveau de chaque région.

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

Ventilation du résultat au 31 décembre 2018 par secteur

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe centrale	Méditerranée -Afrique
Chiffre d'affaires	299 979	274 376	136 856	371 880
<i>dont primes acquises</i>	201 397	241 693	106 463	313 738
<i>dont affacturage</i>	57 083	- 894	10 524	0
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	41 498	33 577	19 869	58 142
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 98 411	- 83 673	- 52 951	- 153 197
Coût du risque	- 2 233	0	111	0
Commissions	- 22 666	- 40 212	- 9 232	- 37 626
Autres frais généraux internes	- 117 417	- 106 223	- 47 457	- 112 634
Résultat technique avant réassurance*	59 253	44 267	27 327	68 422
Résultat net des cessions en réassurance	- 10 310	- 25 716	- 2 937	- 6 133
Autres produits et charges opérationnels	0	- 370	67	- 1 613
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	4 220	16 052	5 239	10 965
Charges de financement	- 177	692	- 968	- 383
Résultat opérationnel y compris charges de financement	52 986	34 925	28 729	71 259
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	0	592	0	0
Résultat avant impôt	52 986	35 517	28 729	71 259
Impôts sur les résultats	- 17 262	- 18 772	- 6 317	- 17 000
Résultat net de l'ensemble consolidé	35 724	16 745	22 412	54 259
Participations ne donnant pas le contrôle	- 1	- 2	- 1	- 2
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	35 723	16 743	22 411	54 257

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

Amérique du Nord	Amérique latine	Asie -Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	Total Groupe
129 665	71 584	96 850	962 581	26 890	0	- 985 926	1 384 735
117 252	68 757	93 308	962 581	0	0	- 962 581	1 142 608
0	0	0	0	0	0	0	66 714
12 412	2 826	3 543	0	26 890	0	- 23 345	175 413
- 45 856	- 39 783	- 22 038	- 411 501	0	- 4 914	407 814	- 504 509
0	0	0	0	0	0	0	- 2 122
- 24 175	- 7 694	- 18 267	- 361 531	0	0	358 202	- 163 203
- 35 058	- 25 625	- 35 482	0	- 26 220	- 20 817	31 919	- 495 015
24 575	- 1 519	21 063	189 549	671	- 25 731	- 187 992	219 886
- 6 610	- 5 170	2 572	- 197 374	0	0	189 549	- 62 128
- 5 441	2 382	0	0	0	0	0	- 4 974
1 826	14 196	3 700	0	- 49	- 1 057	- 3 968	51 124
- 1 382	- 204	- 1 264	0	- 238	- 16 169	2 411	- 17 681
12 969	9 685	26 071	- 7 825	383	- 42 957	0	186 225
0	0	0	0	0	0	0	592
12 969	9 685	26 071	- 7 825	383	- 42 957	0	186 818
- 2 422	- 5 717	- 9 351	2 694	- 132	14 790	- 4 644	- 64 132
10 547	3 969	16 720	- 5 131	251	- 28 167	- 4 644	122 685
0	- 347	2	0	0	0	0	- 353
10 547	3 621	16 721	- 5 131	251	- 28 167	- 4 644	122 333

Ventilation du résultat au 31 décembre 2017 par secteur

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe centrale	Méditerranée -Afrique
Chiffre d'affaires	300 171	281 683	131 063	349 840
<i>dont primes acquises</i>	195 611	243 592	100 493	294 817
<i>dont affacturage</i>	62 011		10 032	
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	42 549	38 091	20 538	55 023
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 111 964	- 131 528	- 49 815	- 142 586
Coût du risque	- 4 516		33	
Commissions	- 21 254	- 36 732	- 7 848	- 37 805
Autres frais généraux internes	- 118 739	- 90 020	- 45 880	- 114 653
Résultat technique avant réassurance*	43 698	23 402	27 553	54 795
Résultat net des cessions en réassurance	- 2 654	12 665	- 1 215	- 18 337
Autres produits et charges opérationnels	8 000	- 5 583	50	- 1 054
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	6 105	23 519	4 316	10 319
Charges de financement	- 263	1 244	- 17	- 550
Résultat opérationnel y compris charges de financement	54 886	55 248	30 687	45 173
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		2 369		
Résultat avant impôt	54 886	57 617	30 687	45 173
Impôts sur les résultats	- 17 168	- 45 585	- 5 867	- 5 846
Résultat net de l'ensemble consolidé	37 718	12 031	24 820	39 327
Participations ne donnant pas le contrôle	- 1	1	- 1	- 2
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	37 716	12 032	24 819	39 325

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

Amérique du Nord	Amérique latine	Asie -Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	Total Groupe
121 894	75 715	96 938	983 541	28 066		- 1 013 978	1 354 933
<i>108 741</i>	<i>72 554</i>	<i>93 888</i>	<i>983 541</i>			<i>- 983 540</i>	<i>1 109 697</i>
							<i>72 043</i>
<i>13 153</i>	<i>3 161</i>	<i>3 050</i>		<i>28 066</i>		<i>- 30 438</i>	<i>173 193</i>
<i>- 53 310</i>	<i>- 26 040</i>	<i>- 50 496</i>	<i>- 494 583</i>		<i>- 2 941</i>	<i>492 400</i>	<i>- 570 863</i>
							<i>- 4 483</i>
<i>- 26 177</i>	<i>- 9 846</i>	<i>- 19 828</i>	<i>- 325 210</i>			<i>327 042</i>	<i>- 157 658</i>
<i>- 34 678</i>	<i>- 26 788</i>	<i>- 34 913</i>		<i>- 27 446</i>	<i>- 35 337</i>	<i>32 248</i>	<i>- 496 207</i>
7 729	13 041	- 8 298	163 748	620	- 38 278	- 162 288	125 723
<i>792</i>	<i>- 6 719</i>	<i>- 8 046</i>	<i>- 166 203</i>			<i>163 747</i>	<i>- 25 970</i>
<i>- 1 783</i>	<i>- 219</i>						<i>- 589</i>
<i>1 652</i>	<i>7 023</i>	<i>4 892</i>		<i>- 588</i>	<i>- 893</i>	<i>- 1 064</i>	<i>55 281</i>
<i>- 1 007</i>	<i>- 1 044</i>	<i>- 602</i>		<i>- 142</i>	<i>- 16 156</i>	<i>428</i>	<i>- 18 109</i>
7 383	12 081	- 12 054	- 2 455	- 110	- 55 327	825	136 337
							<i>2 369</i>
7 383	12 081	- 12 054	- 2 455	- 110	- 55 327	825	138 706
<i>- 3 073</i>	<i>- 7 119</i>	<i>4 387</i>	<i>845</i>	<i>38</i>	<i>19 049</i>	<i>4 689</i>	<i>- 55 651</i>
4 310	4 962	- 7 667	- 1 610	- 72	- 36 278	5 513	83 054
	<i>162</i>						<i>159</i>
4 310	5 125	- 7 667	- 1 610	- 72	- 36 278	5 513	83 213

NOTE 31. RÉSULTAT PAR ACTION

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

	31/12/17		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	156 820 959	83 213	0,53
Instruments dilutifs	0		
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	156 820 959	83 213	0,53

Coface avait mis en place avec BNP Paribas Arbitrage, le 9 février 2016, une ligne de capital contingent de 100 millions d'euros, d'une durée de trois ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de Coface), disponible en une tranche et exerçable en cas de survenance de certains événements extrêmes (augmentation significative de la sinistralité ou détérioration du ratio de solvabilité) ⁽¹⁾.

En cas de réalisation de l'un des scénarios extrêmes prévus dans la documentation, Coface aurait bénéficié d'une augmentation de capital pour un montant maximum de 100 millions d'euros.

Cette ligne de capital contingent arrivait à échéance le 31 décembre 2018 (inclus). Coface a décidé de ne pas la renouveler.

NOTE 32. EFFECTIFS

(en équivalent temps plein)	31/12/18	31/12/17
Europe du Nord	625	632
Europe de l'Ouest	884	945
Europe centrale	529	480
Méditerranée et Afrique	597	596
Amérique du Nord	162	124
Amérique latine	225	216
Asie Pacifique	134	134
TOTAL	3 156	3 127

L'effectif des sociétés intégrées globalement est de 3 156 ETP (équivalent temps plein) au 3 décembre 2018 contre 3 127 au 3 décembre 2017 ; l'effectif augmente de 29 ETP.

La diminution des effectifs de la région Europe de l'Ouest est compensée par une hausse significative des effectifs dans les régions Amérique du Nord et Europe centrale.

(1) Voir communiqué de presse du 9 février 2016 « COFACE SA met en place une ligne de capital contingent d'un montant maximal de 100 millions d'euros (contingent equity line) »

NOTE 33. PARTIES LIÉES

Natixis détient, au 31 décembre 2018, 42,86 % des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 42,14 % des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	42,86 %
Public	86 445 140	57,14 %
TOTAL	151 299 021	100,00 %

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

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

Les principales opérations sont :

- ◆ le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA ;
- ◆ les placements financiers effectués auprès des Groupes BPCE et de Natixis ;

- ◆ la couverture d'assurance-crédit de Coface dont peuvent bénéficier les entités sœurs de Coface ;
- ◆ le recouvrement des créances d'assurance effectué par les entités sœurs pour le compte de Coface ;
- ◆ des refacturations de frais généraux tels que des frais de fonctionnement, des frais de personnel, etc.

Ces opérations sont détaillées ci-dessous :

Compte de résultat (en milliers d'euros)	31/12/18		
	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	- 3 573	0	0
Charges des prestations des contrats	0	0	0
Charges des autres activités	0	0	- 34
Frais d'acquisition	0	1	0
Frais d'administration	- 46	1	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0	1	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 3 619	3	- 34

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

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire contractées auprès de Natixis s'élèvent à 135 235 milliers d'euros au 31 décembre 2018 ; elles financent l'activité d'affacturage.

Compte de résultat (en milliers d'euros)	31/12/17		
	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	- 2 427	0	0
Charges des prestations des contrats	1	7	0
Charges des autres activités	- 8	- 1	- 18
Frais d'acquisition	1	10	0
Frais d'administration	- 60	79	0
Autres produits et charges opérationnels courants	1	- 1	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 2 492	94	- 18

Créances et dettes (en milliers d'euros)	31/12/17			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere
Placements financiers	5 855	39 966		
Autres actifs			6	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie		11 819		
Passifs relatifs aux contrats d'assurance				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		149 544		
Autres passifs				58

NOTE 34. RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Avantages du personnel à court terme (Salaires, primes, avantages en nature et bonus annuels en brut)	3 618	3 188
Autres avantages à long terme	1 164	870
Indemnités de fin de contrat de travail/mandat	88	-
Paieement fondé sur les actions	-	-
TOTAL	4 870	4 058

Le comité de direction est constitué de sept personnes au 3 décembre 2018 et du directeur général.

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

Les jetons de présence distribués aux membres du conseil d'administration, des comités d'audit, des risques et des rémunérations au cours de l'année 2018 s'élèvent à 304,5 milliers d'euros.

NOTE 35. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(en milliers d'euros)	KPMG				Deloitte				Total			
	2018	%	2017	%	2018	%	2017	%	2018	%	2017	%
Prestations d'audit												
COFACE SA	- 451	28 %	- 266	20 %	- 447	20 %	- 309	15 %	- 898	23 %	- 575	17 %
Filiales	- 941	59 %	- 950	72 %	- 1 735	78 %	- 1 737	83 %	- 2 676	70 %	- 2 687	79 %
Sous-total	- 1 392	87 %	- 1 216	92 %	- 2 182	98 %	- 2 046	98 %	- 3 574	93 %	- 3 262	96 %
Services autres que la certification des comptes												
COFACE SA	- 59	4 %	- 42	3 %	- 30	1 %	- 22	1 %	- 89	2 %	- 64	2 %
Filiales	- 153	10 %	- 63	5 %	- 21	1 %	- 21	1 %	- 174	5 %	- 84	2 %
Sous-total	- 212	13 %	- 105	8 %	- 51	2 %	- 43	2 %	- 263	7 %	- 148	4 %
TOTAL	- 1 604	100 %	- 1 321	100 %	- 2 233	100 %	- 2 089	100 %	- 3 837	100 %	- 3 410	100 %

NOTE 36. ENGAGEMENTS HORS BILAN

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

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

- ◆ une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE S.A. (à échéance dix ans) pour 380 000 milliers d'euros ;
- ◆ ainsi que 688 439 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant l'activité *factoring*.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 309 712 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 47 215 milliers d'euros.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17		
	Total	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 085 684	1 047 117	38 567
Cautions et lettres de crédit	1 047 117	1 047 117	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	31 067		31 067
Engagements reçus	1 366 164	962 506	403 658
Cautions et lettres de crédit	138 598		138 598
Garanties	162 194		162 194
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	262 506	262 506	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 866		2 866
Engagements de garantie	318 779		318 779
Titres nantis reçus des réassureurs	318 779		318 779
Opérations sur marchés financiers	95 501		95 501

NOTE 37. CONTRATS DE LOCATIONS

Le tableau suivant présente le loyer des contrats de locations simples pour lesquels les entités sont engagées pour les exercices futurs.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Moins de 1 an	12 340	24 832
Entre 1 et 5 ans	49 084	69 943
Plus de 5 ans	47 882	7 456
TOTAL	109 306	102 231

NOTE 38. RELATIONS MÈRE-FILIALES

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

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

◆ Financement :

- COFACE SA et la Compagnie se sont mutuellement accordées un prêt sur 10 ans,
- en position nette, COFACE SA finance la Compagnie,

- la Compagnie s'est portée caution au titre de l'emprunt obligataire émis par COFACE SA,
- il existe une convention de trésorerie dans les deux sens entre COFACE SA et la Compagnie,
- COFACE SA délègue à la Compagnie la gestion de son programme de billets de trésorerie et la gestion de sa trésorerie.

◆ Dividendes :

- La Compagnie verse des dividendes à COFACE SA.

◆ Intégration fiscale :

- La Compagnie fait partie de l'intégration fiscale dont la tête est COFACE SA.

Le tableau ci-dessous synthétise les soldes intermédiaires de gestion de la Compagnie ainsi que ses principaux flux financiers au 31 décembre 2018 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Société cotée	Compagnie française pour le commerce extérieur (y compris succursales)	Autres filiales	Éliminations	Total
Chiffres d'affaires	1 247	1 429 849	954 082	- 1 000 442	1 384 736
Résultat opérationnel courant	9 958	101 652	134 885	- 37 615	208 880
Résultat net	- 9 700	27 288	104 745		122 333
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	1 826 937	4 913 847	1 143 320	- 4 780 848	3 103 256
Endettement financier hors Groupe	388 729	0	0		388 729
Trésorerie au bilan	351	173 096	128 972		302 419
Flux de trésorerie lié à l'activité	- 19 099	53 379	90 516		124 796
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée	0	133 406	0		133 406

NOTE 39. ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Il n'y a pas d'événements postérieurs à la clôture.

NOTE 40. GESTION DES RISQUES

Les sections qui font partie intégrante des états financiers du Groupe relatives à la gestion des risques sont présentées dans les sections du chapitre 5 du paragraphe 5.1 « Gestion des risques et contrôle interne » et 5.2 « Facteurs de risques ».

4.3 ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX

4.3.1 Bilan

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/18	31/12/17
Actif Immobilisé			
Immobilisations incorporelles	4.1.1	569	1 706
Immobilisations financières		13 736	-
Participations dans entreprises liées	4.1.2	1 502 744	1 502 744
Créances rattachées aux participations	4.1.3	324 074	324 074
		1 841 124	1 828 524
Actif Circulant			
État et autres collectivités		2 037	6 039
Compte courant Intégration Fiscale			
Compte courant Coface Finanz		447 911	466 921
Débiteurs divers		9 249	8 713
	4.1.4	459 198	481 673
Valeurs mobilières de placement			
Actions propres	4.1.5	7 567	4 517
Disponibilités	4.1.6	349	901
Charges constatées d'avance	4.1.7	1 240	2 421
		468 354	489 512
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4.1.8	1 651	1 981
Primes de remboursement des emprunts	4.1.9	962	1 154
		2 612	3 135
Écart de conversion actif		324	-
TOTAL ACTIF		2 312 414	2 321 171

Passif

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/18	31/12/17
Capitaux Propres			
Capital		307 799	314 496
Primes liées au capital social		810 436	810 436
Autres réserves		73 957	129 339
Résultat de l'exercice		122 605	20 815
	4.2.1 - 4.2.2	1 314 796	1 275 086
Provisions pour Risques et Charges			
Provision pour risques		324	-
Provision pour charges		5 931	5 931
	4.2.3	6 255	5 931
Dettes			
Emprunts et dettes auprès des étab. de crédit		448 357	467 213
Autres emprunts obligataires		391 756	391 756
Emprunts et dettes financières diverses		147 566	175 559
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés		1 754	730
Dettes fiscales et sociales		1 608	4 584
Autres dettes		-	312
	4.2.4	991 041	1 040 155
Écart de conversion passif		322	-
TOTAL PASSIF		2 312 414	2 321 171

4.3.2 Compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	2018	2017
Produits d'exploitation (I)		359	2 845
Charges refacturées et autres produits		359	2 845
Reprises de provisions et transferts charges		-	-
Charges d'exploitation (II)		5 706	6 652
Autres achats et charges externes		3 783	2 599
Impôts, taxes et versements assimilés		140	0
Charges sociales		66	43
Autres charges		250	2 542
Dotations aux amortissements		1 467	1 467
Résultat d'exploitation (I - II)	5.1	- 5 347	- 3 807
Produits financiers (III)		148 116	42 132
Revenus sur titres de participation		133 406	27 688
Autres produits financiers		14 710	14 444
Résultat s/cession SICAV		-	-
Charges financières (IV)		21 288	20 020
Intérêts et charges assimilées		20 771	19 828
Dotations aux amortissements		517	192
Résultat financier (III - IV)	5.2	126 828	22 112
Produits exceptionnels (V)		9	514
Sur opérations en capital		-	350
Sur opérations de gestion		9	163
Charges exceptionnelles (VI)	5.3	-	-
Sur opérations en capital		-	-
Sur opérations de gestion		-	-
Résultat exceptionnel (V - VI)		9	514
Impôt sur les bénéfices (produit)	5.4	(1 116)	(1 997)
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		122 605	20 815

4.4 NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX

NOTE 1.	Faits marquants	200
NOTE 2.	Principes, règles et méthodes comptables	200
NOTE 3.	Autres informations	201
NOTE 4.	Analyses sur les principaux postes du bilan (en euros)	202
NOTE 5.	Analyses sur les principaux postes du résultat (en euros)	206
NOTE 6.	Informations sur les entreprises liées	209
NOTE 7.	Filiales et Participations	210

NOTE 1. FAITS MARQUANTS

Évolution de la gouvernance

Nominations au conseil d'administration de Coface

Lors de sa réunion du 15 juin 2018, le conseil d'administration de COFACE SA a coopté François Riahi, directeur général de Natixis,

en qualité d'administrateur puis l'a élu président du conseil d'administration. Il remplace Laurent Mignon qui quitte le conseil d'administration de COFACE SA pour se consacrer à ses nouvelles responsabilités au sein du Groupe BPCE.

Mise en œuvre de deux programmes de rachat d'actions

En application du deuxième pilier de *Fit to Win* qui vise à améliorer l'efficacité en capital de son modèle économique, Coface a lancé en 2018 deux programmes de rachat d'actions pour un montant total de 45 millions d'euros. Le descriptif de ces programmes est le suivant :

- ◆ un premier programme de 30 millions d'euros, effectué entre le 15 février et le 15 octobre, a abouti au rachat de 3 348 971 actions.

Suite à la réunion du 24 octobre 2018, le conseil d'administration a décidé d'annuler ces actions et corrélativement, de réduire le capital social de la Société ;

- ◆ un deuxième programme de 15 millions d'euros maximum a été lancé le 25 octobre et s'étend jusqu'au 10 février 2019 maximum. Au 31 décembre 2018, Coface a racheté 1 708 735 actions pour une valeur de 13 736 490,72 euros.

Événements intervenus depuis la clôture de l'exercice

Aucun événement important n'est survenu depuis la clôture de l'exercice.

NOTE 2. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Principes comptables et méthodes

Les comptes de l'exercice clos sont établis conformément aux principes comptables généralement admis et au Plan comptable général. (Règlement ANC n° 2014-03 du comité de la réglementation comptable, dans le respect du principe de prudence et de continuité de l'exploitation).

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.

Immobilisations financières

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Une dépréciation est constituée lorsque leur valeur de réalisation est inférieure à leur valeur d'acquisition. La valeur de réalisation est déterminée par la direction à partir de plusieurs indicateurs (capitaux propres réévalués, résultats prévisionnels des participations, perspectives d'avenir, valeur d'utilité).

La valeur d'utilité est estimée par actualisation des flux de trésorerie disponibles. Les flux de trésorerie attendus ressortent des business plans à trois ans préparés par les entités opérationnelles dans le cadre de la procédure budgétaire et validés par le management du Groupe Coface.

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

Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Elles sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu.

Valeurs mobilières de placements

Les Sicav monétaires sont comptabilisées à leur prix d'acquisition selon la méthode FIFO (1^{er} entré, 1^{er} sorti). La plus ou moins-value latente résultant de l'évaluation du portefeuille à la clôture de l'exercice est réintégrée (ou déduite) pour le calcul du résultat fiscal.

Frais d'établissement

Selon l'article 432-1 du plan comptable général, les frais d'introduction en bourse incombant à l'entreprise peuvent être comptabilisés en frais d'établissement.

Ces frais sont amortis sur cinq ans avec un *prorata temporis* la première et dernière année conformément aux instructions du PCG (art. 361-3).

Frais d'émission d'emprunt

Selon le PCG (art. 361-2), la répartition des frais liés à l'émission de la dette hybride doit être effectuée, en principe, en fonction des caractéristiques de l'emprunt. Ces frais ont été comptabilisés en charges à répartir et amortis linéairement sur la durée de l'emprunt, soit 10 ans.

Permanence des méthodes

Les comptes de l'exercice sont comparables à ceux de l'exercice précédent (permanence des méthodes comptables et indépendance des exercices).

Le Bilan, le compte de résultat et l'annexe sont exprimés en euros.

NOTE 3. AUTRES INFORMATIONS

a) Entité consolidante

COFACE SA est consolidée par intégration globale depuis 2007 par Natixis dont le siège social se situe 30, avenue Pierre-Mendès-France, 75013 Paris.

b) Groupe d'intégration fiscale

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

Les conventions d'intégration fiscale liant la société mère aux filiales sont toutes strictement identiques et prévoient :

- ◆ chaque société calcule son impôt comme en absence d'intégration fiscale, la société mère étant seule redevable de l'IS ;
- ◆ les économies d'impôts sont constatées en résultat par la société mère et ne sont pas réallouées aux filiales sauf éventuellement en cas de sortie du Groupe.

La durée d'application de cette option est de cinq ans à compter du 1^{er} janvier 2015.

c) Personnel et dirigeants

COFACE SA n'emploie pas de personnel salarié et n'a aucun engagement de retraite.

d) Engagements Hors Bilan

- ◆ Engagements reçus : 700 millions d'euros

Il s'agit d'une ligne de crédit auprès de Société Générale, non utilisée au 31 décembre 2018, d'un montant de 700 millions d'euros qui a remplacé le 28 juillet 2017 les 6 lignes de crédit de 600 millions d'euros auprès de Société Générale, Naixis, CACIB, BNP Paribas, HSBC et BRED.

Au 1^{er} janvier 2016 COFACE SA a reçu un engagement de souscription d'actions auprès de BNP Paribas Arbitrage d'un montant maximum de 100 millions d'euros, relative au capital contingent.

- ◆ Engagements donnés : 1 184 millions d'euros

Le 19 mars 2012, COFACE SA a émis un cautionnement solidaire au profit de Coface Finanz, société détenue indirectement par COFACE SA, au titre des sommes qui seront dues par Coface Factoring Poland en remboursement du prêt consenti à cette dernière, d'un montant maximum passé de 350 à 500 millions d'euros en avril 2015 (échéance janvier 2021).

Ce cautionnement solidaire n'a jamais été exercé depuis 2012.

En avril 2015, COFACE SA a émis un cautionnement solidaire pour couvrir les engagements de Coface Finanz et Coface Factoring Poland au titre des lignes de crédit bilatérales souscrites auprès de huit banques à hauteur de 684 millions d'euros (625 millions au 31 décembre 2017).

NOTE 4. ANALYSES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN (EN EUROS)

4.1 Actif

4.1.1 Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Brut 2018	Amortissement	Net 2018
Frais d'établissement	5 696	5 128	569

Les frais d'établissement sont constitués des frais d'introduction en bourse amortis sur une durée de cinq ans.

4.1.2 Participations dans les entreprises liées et avec un lien de participation

Entreprises liées (en milliers d'euros)	31/12/17	Acquisitions	Cessions	31/12/18
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	1 337 719			1 337 719
Coface Ré	165 025			165 025
	1 502 744			1 502 744

4.1.3 Créances rattachées aux participations

Entreprises liées (en milliers d'euros)	Montant	Intérêts	Total
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	314 000	10 074	324 074

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).

4.1.4 Autres créances

(en milliers d'euros)	31/12/18	Jusqu'à un an	De 1 à 5 ans	31/12/17
État et autres collectivités	2 037	2 037		6 039
Compte courant Coface Finanz EUR	418 384	418 384		466 921
Compte courant Coface Finanz USD	29 527	29 527		
Débiteurs divers	9 249	5 192	4 057	8 713
Coface Factoring Poland	207	207		189
Contrat de liquidité Natixis	9	9		1 640
Mandat Kepler rachat d'actions	3 008	3 008		
Autres créances	6 024	1 967	4 057	6 884
AUTRES CRÉANCES	459 198	455 141	4 057	481 673

Le poste « Débiteur divers » se compose principalement :

- ◆ des charges à refacturer, liées à l'attribution gratuite d'actions pour 5 930 564 euros ;
- ◆ des coûts liés au mandat donné à la société Kepler pour 3 008 491 euros dans le cadre du rachat des actions.

4.1.5 Actions propres

Nombre d'actions détenues	31/12/17	Acquisitions	Cessions	31/12/18
Contrat de liquidité	126 429	1 949 688	1 949 480	126 637
Attribution d'Actions Gratuites	384 107	380 761	0	764 868
Programme de rachat d'actions		1 708 735		1 708 735
	510 536	4 039 184	1 949 480	2 600 240

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 avaient été affectés à ce contrat de liquidité (réduit de 2 millions fin 2017), convenu pour une durée de 12 mois et renouvelé par tacite reconduction chaque année en juillet depuis 2015.

Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par le conseil d'administration du 26 juin 2014. Le contrat de liquidité du 2 juillet 2014, conclu avec Natixis, a été transféré en date d'effet du 2 juillet 2018 à la société ODDO BHF (pour une durée de douze (12) mois, renouvelable par tacite reconduction).

Attribution d'Actions Gratuites

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

En 2018, le conseil d'administration a décidé d'attribuer 298 132 actions gratuites. Cette attribution vient compléter les plans 2016 et 2017 pour lesquels il avait été attribué respectivement 289 997 et 366 146 titres.

À ce titre, et sous réserve d'acceptation de l'assemblée générale, COFACE SA va acquérir les actions nécessaires à l'attribution de ces titres.

Le 16 mai 2018, lors de l'assemblée générale des actionnaires, l'option d'achat a, à nouveau, été donnée, ce qui a permis d'acquérir, en plus des 406 166 titres précédemment acquis, 358 702 nouvelles actions.

En normes françaises, l'acquisition de titres dans le cas de l'attribution d'actions gratuites constitue un élément de rémunération. Cette provision doit être comptabilisée en charges de personnel, par le crédit du poste « Provisions pour charges » et doit être étalée, lorsque le plan conditionne la remise des actions aux bénéficiaires à leur présence dans l'entreprise à l'issue d'une période future qu'il détermine.

Ainsi, cette charge sera valorisée dans les comptes au prix d'acquisition étalé sur la période d'acquisition des droits, à savoir trois ans. COFACE SA n'ayant pas suffisamment acquis de titres, elle doit considérer le nombre de titres manquants multiplié par le cours de bourse au dernier jour de l'exercice pour recalculer le montant de cette charge. À fin 2018, le stock de « Provision pour charges » s'élève à 5 930 563,57 euros.

La valeur brute et nette des actions propres détenues au 31/12/18 s'élève à 21 303 254 euros, répartie comme suit :

- ◆ contrat de liquidité : 1 142 337 euros ;
- ◆ attribution gratuite d'actions : 6 424 426 euros ;
- ◆ rachat d'actions : 13 736 491 euros.

4.1.6 Disponibilités

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Natixis	349	901

Afin de faciliter les opérations en USD qui ont augmenté au cours de l'exercice, un compte en USD a été ouvert auprès de Natixis.

4.1.7 Charges constatées d'avance

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Natixis : contrat liquidité	24	24
Charges liées mise en place crédit syndiqué	721	1 316
Honoraires liés à la stratégie	391	1 020
Moody's : notation émetteur	104	62
	1 240	2 421

4.1.8 Charges à répartir

(en milliers d'euros)	Brut 2018	Amortissement	Net 2018
Frais liés à la dette subordonnée	3 301	1 651	1 651

Les charges à répartir sont constituées des frais liés à l'émission de la dette subordonnée amortis sur une durée de 10 ans.

4.1.9 Primes de remboursement des emprunts

(en milliers d'euros)	Brut 2018	Amortissement	Net 2018
Prime liée à la dette subordonnée	1 924	962	962

La prime liée à la dette subordonnée est amortie sur 10 ans.

4.2 Passif

4.2.1 Variations des Capitaux propres

(en euros)	31/12/17	Affectation du résultat	Mouvements de l'exercice	Distribution	Résultat de l'exercice	31/12/18
Capital social (val. nominale 2 €)	314 496 464		- 6 697 942			307 798 522
Nombre d'actions	157 248 232					153 899 261
Primes liées au capital social	810 435 517					810 435 517
Réserve légale	31 449 646					31 449 646
Autres réserves	42 905 863		- 23 302 055			19 603 808
Report à nouveau	54 983 310	20 815 235		- 52 895 438		22 903 107
Résultat de l'exercice	20 815 235	- 20 815 235			122 604 984	122 604 984
TOTAL	1 275 086 035		0	- 52 895 438	122 604 984	1 314 795 585

Les capitaux propres de COFACE SA s'élèvent à 1 314 795 585 euros.

Les primes liées au capital comprennent des primes d'apports, des primes d'émissions (dont 471 744 696 euros de primes indisponibles) et des bons d'émission d'action pour 15 725 euros.

Conformément à la décision de l'AGO du 16 mai 2018, le résultat 2017 a été affecté en report à nouveau. Un dividende de 0,34 euro par action (hors actions propres) a été versé le 28 mai 2018 représentant un total de 52 895 438 euros.

Le conseil d'administration a décidé le 24 octobre 2018 de l'annulation des 3 348 971 actions rachetées dans le cadre du programme lancé en février 2018. Cette destruction a entraîné une diminution des autres réserves pour 23 302 055 euros correspondant à la différence à la valeur nominale des actions et la valeur moyenne de rachat des actions.

4.2.2 Composition du capital

	31/12/18		31/12/17	
Actionnaires				
Marché Financier et divers	55,9 %	86 062 884	58,2 %	91 507 278
Natixis	42,1 %	64 853 881	41,2 %	64 853 881
Fonds Salariés du Groupe	0,2 %	382 256	0,2 %	376 537
Actions propres	1,7 %	2 600 240	0,3 %	510 536
COMPOSITION DU CAPITAL (en nb d'actions)		153 899 261		157 248 232
Valeur nominale (en euros)		2		2

4.2.3 Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	31/12/18
Provision pour perte de change	0	324		324
Provision pour attribution gratuite d'actions	5 931	782	782	5 931

4.2.4 Dettes

(en milliers d'euros)	Jusqu'à 1 an	de 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	31/12/18	31/12/17
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	448 357			448 357	467 213
Billets de trésorerie : taux fixe précomptés	448 568			448 568	467 546
Intérêts négatifs courus BT	- 210			- 210	- 333
Autres emprunts obligataires	11 756		380 000	391 756	391 756
Obligations subordonnées	0		380 000	380 000	380 000
Intérêts courus	11 756			11 756	11 756
Emprunts et dettes financières diverses	- 2 434		150 000	147 566	175 559
Emprunt Coface (Cie Française d'assurance)	0		150 000	150 000	150 000
Intérêts courus sur emprunt Coface	201			201	201
Avance trésorerie Coface et intérêts courus	- 2 635			- 2 635	25 358
Fournisseurs et comptes rattachés	1 754			1 754	730
Dettes fiscales et sociales	1 608			1 608	4 584
Autres dettes	0			0	312
TOTAL DES DETTES	461 041		530 000	991 041	1 040 155

Après accord de la Banque de France le 6 novembre 2012, COFACE SA a émis le 13 novembre 2012 des billets de trésorerie pour 250 millions d'euros (à échéance 1 à 3 mois). Ce programme destiné à refinancer le portefeuille d'affacturage en Allemagne a été noté F1 et P2 par les agences de notation Fitch et Moody's.

Le montant levé est prêté intégralement à Coface Finanz au travers d'une convention de trésorerie et la totalité des frais engagés est refacturée.

Depuis le 28 juillet 2017, le programme, porté par Société Générale, s'élève à 600 millions d'euros au titre des billets de trésorerie et 100 millions d'euros au titre d'une ligne de crédit d'urgence, par l'intermédiaire de six banques. Au cours de l'année 2018, des billets de trésorerie ont été émis en USD. La répartition, à fin 2018 entre la partie euros et dollars US est respectivement 419 millions et 29 millions, soit un total contre valorisé en euros de 448 millions d'euros.

Depuis février 2016, les taux d'émission sur les billets de trésorerie sont négatifs.

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 %.

Les agences Moody's et Fitch ont reconfirmé les notes de solidité financière (IFS) du Groupe respectivement A2 le 8 juin et AA- le 29 août 2018 (perspective stable dans les deux cas).

En décembre 2014, COFACE SA a souscrit sur 10 ans, au taux de 2,30 %, un emprunt de 110 millions d'euros auprès de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour l'acquisition

de Coface Ré, suivi en juin 2015, d'une deuxième tranche de 40 millions d'euros pour l'envoi de fonds complémentaires à Coface Ré (cf. note 4.1.2).

Le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » est principalement constitué de charges à payer sur les lignes de crédits non utilisées pour 875 milliers d'euros, des honoraires des commissaires aux comptes à hauteur de 661 milliers d'euros et des jetons de présence pour 250 milliers d'euros.

Les dettes fiscales et sociales sont composées des comptes courants des entités en intégration fiscale (Cogeri, Fimipar, Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et Cofinpar).

NOTE 5. ANALYSES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DU RÉSULTAT (EN EUROS)

5.1 Résultat d'exploitation

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Produits d'exploitation	359	2 845
Frais de structuration sur Billets de Trésorerie	359	488
Autres produits	0	2 357
Charges d'exploitation	- 5 706	- 6 652
Autres achats et charges externes	- 3 783	- 2 599
Honoraires commissaires aux comptes	- 987	- 639
Autres honoraires	- 861	- 496
Informations financières	- 49	- 60
Refacturation charges de personnel et frais annexes Groupe	0	155
Frais de publicité légale	- 10	- 5
Frais bancaires	- 1	0
Frais et commissions sur prestations de services	- 1 799	- 1 475
Charges liées à l'émission de la dette subordonnée	- 2	- 2
Frais de réception	0	- 11
Redevance	- 75	- 67
Impôts, taxes et versements assimilés	- 140	0
Charges sociales	- 66	- 43
Charges sociales sur jetons de présence	- 66	- 43
Autres Charges	- 250	- 2 542
Jetons de présence	- 250	- 217
Charges liées à l'attribution gratuite d'actions	0	- 2 325
Dotations aux amortissements	- 1 467	- 1 467
Amortissement frais d'établissement	- 1 137	- 1 137
Amortissement frais liés à la dette subordonnée	- 330	- 330
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	- 5 347	- 3 807

Le poste « Honoraires commissaires aux comptes » pour 986 900 euros regroupe l'audit légal pour 958 milliers d'euros et 29 milliers d'euros pour les autres audits en cours.

Le poste « Autres honoraires » est constitué principalement par les honoraires juridiques, les prestations des agences de notation et les frais liés à la gestion des billets de trésorerie.

Le poste « Frais et commissions sur prestations de service » pour 1 798 909 euros correspond aux charges liées au capital contingent et à des projets stratégiques.

5.2 Résultat financier

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Produits financiers	148 116	42 132
Revenus sur titres de participation	133 406	27 688
Dividende	133 406	27 688
Autres produits financiers	14 710	14 444
Intérêts liés au programme des BT et crédit syndiqué	99	- 74
Produits sur cautions	1 658	1 566
Intérêts sur prêt	12 953	12 953
Charges financières	- 21 288	- 20 020
Intérêts et charges assimilées	- 20 771	- 19 828
Charges et commissions liées au programme des BT	- 869	81
Intérêts sur emprunt obligataire	- 15 675	- 15 675
Intérêts sur emprunt	- 3 450	- 3 450
Intérêts sur avance trésorerie	- 15	- 24
Perte de change	- 2	0
Frais caution	- 760	- 760
Dotations aux amortissements	- 517	- 192
Amortissement prime de remboursement	- 517	- 192
RÉSULTAT FINANCIER	126 828	22 112

Nous retrouvons en produits financiers, les dividendes reçus de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour un montant de 133,4 millions d'euros et, pour 13 millions d'euros, les intérêts sur le prêt de 314 millions d'euros consenti à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Les charges financières sont principalement composées des intérêts sur l'emprunt obligataire d'un montant de 380 millions d'euros et sur l'emprunt souscrit fin 2014 auprès de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur d'un montant de 150 millions d'euros.

5.3 Résultat exceptionnel

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
PRODUITS EXCEPTIONNELS	9	514
Boni sur cession actions propres	0	350
Intérêts moratoires	9	163
CHARGES EXCEPTIONNELLES	0	0
Divers	0	0
	9	514

Le résultat exceptionnel est constitué des intérêts moratoires sur le remboursement obtenu de la taxe de 3 % sur les dividendes payée en 2016 et 2017.

5.4 Impôts sur les bénéfices

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Résultat comptable avant IS	121 489	18 819
Déductions :	- 133 730	- 30 176
◆ Dividende Coface Europe (régime mère/fille)	- 133 406	- 27 688
◆ Attribution Actions gratuites à refacturer	0	- 2 325
Intérêts moratoires :	0	- 163
◆ Écart de conversion actif	- 324	0
Réintégrations :	1 981	2 602
◆ Quote-part de frais 1 % s/dividende Groupe	1 334	277
◆ Charge attribution Actions gratuites	0	2 325
◆ Provision pour pertes de change	324	0
◆ Écart de conversion passif	322	0
Résultat fiscal	- 10 260	- 8 756
Impôts société (taux 33 1/3 %)	0	0
Taxe 3 % sur dividendes versés HG IF	0	1 999
Impôt Sociétés avant intégration fiscale	0	1 999
Charge nette des sociétés intégrées	1 116	- 2
Impôt sur les Sociétés (produit)	1 116	1 997

L'application de la convention d'intégration fiscale se traduit par un produit d'intégration de 1 115 937 euros sur l'exercice 2018, contre une charge de - 1 894 euros en 2017.

Le déficit reportable de COFACE SA antérieur à l'intégration fiscale est de 2 788 100 euros au titre de 2014.

5.5 Honoraires des commissaires aux comptes

Cette information est disponible dans les états financiers consolidés du Groupe Coface au 31 décembre 2018, en note 35.

NOTE 6. INFORMATIONS SUR LES ENTREPRISES LIÉES

Le tableau suivant présente l'ensemble des postes figurant au bilan et compte de résultat de COFACE SA relatif aux sociétés liées :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Bilan Actif	2 277 412	2 296 494
Participations dans entreprises liées	1 502 744	1 502 744
Créances rattachées aux participations	324 074	324 074
Compte courant Intégration fiscale	401	0
Compte courant Coface Finanz	447 911	466 921
Compte courant Coface Poland Factoring	207	189
Débiteurs divers	1 724	1 640
Disponibilités	351	901
Charges constatées d'avance	0	24
Bilan Passif	152 374	175 586
Emprunts et dettes financières diverses	150 481	175 559
Fournisseurs et comptes rattachés	0	27
Compte courant Intégration fiscale	1 893	0
Compte de résultat	142 498	80 334
Produits d'exploitation	0	520
Charges d'exploitation	- 157	- 38
Produits financiers	148 475	42 132
Charges financières	- 5 820	- 4 373

NOTE 7. FILIALES ET PARTICIPATIONS

	Au 31 décembre 2018						
	Devise	Capital	Réserves et Report à nouveau	Quote-part du capital détenue	Valeur des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non remboursés
					Brute	Nette	
(en euros)		En devises		en %	En euros		
Compagnie française pour le commerce extérieur 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	EUR	137 052 417	907 152 393	99,995 %	1 337 719 300	1 337 719 300	150 480 702
Coface Ré SA Rue Bellefontaine 18 1003 Lausanne - SUISSE	CHF	10 000 000	244 801 454	100 %	165 025 157	165 025 157	-

	Exercice 2018			
	Chiffre d'affaires	Bénéfice net ou perte	Dividendes encaissés ou comptabilisés par la Société	Taux de change 31/12/18
Compagnie française pour le commerce extérieur 1, place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	1 078 261 625	62 776 981	133 405 987	
Coface Ré SA Rue Bellefontaine 18 1003 Lausanne - SUISSE	524 991 570	31 918 125	-	1,1269

4.5 RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Création de SA SDGP 41 le 23 mars 2000 devenue Coface Holding SAS (AGE du 26 juillet 2007)

Nature des indications (en euros)	Année 2014	Année 2015	Année 2016	Année 2017	Année 2018
I - Capital en fin d'exercice					
a) Capital social	786 241 160	786 241 160	314 496 464	314 496 464	307 798 522
b) Nombre d'actions émises	157 248 232	157 248 232	157 248 232	157 248 232	153 899 261
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
II - Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	2 642 322	992 028	2 269 291	2 844 892	358 946
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	- 1 677 741	72 977 514 ⁽²⁾	77 558 666	20 478 344	123 473 002
c) Impôt sur les bénéfices		- 1 730 821	517 871 ⁽³⁾	- 1 996 620	- 1 115 937
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	- 2 779 036	73 048 606	75 381 066	20 815 235	122 604 984
e) Bénéfices distribués	⁽¹⁾	66 617 140 ⁽²⁾	20 397 756 ⁽⁴⁾	53 290 817 ⁽⁵⁾	122 332 846 ⁽⁶⁾
<i>dont acompte sur dividendes</i>					
III - Résultat par action					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	- 0,01	0,48	0,49	0,14	0,81
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	- 0,02	0,46	0,48	0,13	0,80
c) Dividende versé à chaque action	0,00	0,42	0,13	0,34	0,79
IV - Personnel					
a) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	-	-	-	-	-

(1) Au titre de 2014, un dividende exceptionnel de 0,48 € par action pris sur la prime d'émission soit 75 460 456 € a été attribué suite au vote de l'assemblée générale du 18 mai 2015.

(2) Au titre de 2015, à la suite de l'assemblée générale du 19 mai 2016, a été attribué aux actionnaires un versement de 75 312 210 € correspondant au bénéfice distribuable de 66 617 140 € augmenté du prélèvement de 8 695 070 € sur la prime d'émission, ce qui représente un versement de 0,48 € par action.

(3) Au titre de 2015 et 2016 le produit d'impôt vient du produit des sociétés intégrées fiscalement.

(4) Au titre de 2016, avait été soumis au vote de l'assemblée générale du 17 mai 2017 une distribution de 0,13 € par action soit 20 442 270 €, le versement hors actions propres a été de 20 397 756 €.

(5) Au titre de 2017, a été soumise au vote de l'assemblée générale du 16 mai 2018 une distribution de 0,34 € par action soit 53 290 817 €.

(6) En 2018, il sera soumis au vote de l'assemblée générale du 16 mai 2019, une distribution de 0,79 € par action soit 122 332 846 €.

4.6 AUTRES INFORMATIONS

Conformément à l'article D. 441-4 du Code de commerce, le tableau ci-dessous présente les délais de paiement des fournisseurs de COFACE SA faisant apparaître les factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu :

Délai de paiement des fournisseurs					
	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement					
Nombre de factures concernées	1	1	0	13	
<i>(en milliers d'euros)</i>					
Montant total des factures concernées TTC	2,5	1,7	0,0	98,0	102,2
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,53 %	0,55 %
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées					
Aucune facture exclue de ces tableaux relative à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées.					
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 ou article L. 443-1 du Code de commerce)					
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement est à 30 jours					

Il n'y a aucune facture émise non réglées à la date de clôture de l'exercice pour le compte de COFACE S.A.

4.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2018

À l'Assemblée générale de la société COFACE SA,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société COFACE SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Estimation des provisions techniques pour sinistres tardifs

Risque identifié	Notre réponse
<p>Les provisions pour sinistres inconnus correspondent à une estimation de la charge des sinistres survenus sur l'exercice mais non encore déclarés à la date de clôture. Elles comprennent également des provisions spécifiques enregistrées sur des sinistres non encore avérés mais dont la probabilité d'occurrence est élevée et pour lesquels l'indemnité qui serait potentiellement versée serait significative.</p> <p>Au 31 décembre 2018, le montant de ces provisions s'élève à 707 millions d'euros dans les états financiers consolidés. Comme indiqué au chapitre Principes et Méthodes comptables - Charges de prestations des contrats, de l'annexe aux comptes consolidés, la détermination de ces provisions résulte d'une part, de l'application de méthodes statistiques déterministes sur la base de données historiques et d'autre part, de l'utilisation d'hypothèses faisant appel au jugement d'expert pour estimer la charge à l'ultime (cette charge à l'ultime correspond à la charge supportée jusqu'au déroulement complet du sinistre). Il s'agit donc d'un poste comprenant des estimations comptables présentant un fort degré d'incertitude et que nous avons par conséquent considéré comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation des provisions pour sinistres tardifs, sur la base des informations qui nous sont communiquées, nous avons mis en œuvre l'approche suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ prendre connaissance du dispositif de contrôle interne sur le processus d'estimation des provisions pour sinistres et de la charge à l'ultime, évaluer sa conception et son implémentation ; ◆ apprécier la pertinence de la méthode retenue pour déterminer la charge de sinistres à l'ultime, en liaison avec nos actuaires ; ◆ examiner la pertinence des méthodes et des paramètres actuariels utilisés ainsi que des hypothèses retenues au regard de la réglementation applicable, des pratiques de marché, du contexte économique et financier propre à l'entité ; ◆ apprécier les éventuelles modifications dans les processus et modalités de paiement des sinistres qui pourraient remettre en cause l'hypothèse de reproductibilité du passé dans l'avenir et en tirer les conséquences sur les hypothèses à retenir pour le calcul de l'ultime ; ◆ tester la fiabilité des données ayant servi de base au calcul des provisions ; ◆ procéder à un recalcul actuariel le cas échéant et pour certaines activités et vérifier que la méthode Groupe a été correctement appliquée ; ◆ analyser la liquidation des sinistres (analyse des boni/mali de liquidation).

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Valorisation des placements financiers des activités d'assurance

Risque identifié	Notre réponse
<p>Les placements des activités d'assurance représentent un des postes les plus importants du bilan consolidé. Au 31 décembre 2018, la valeur nette comptable de ces placements s'élève ainsi à 2 834 millions d'euros.</p> <p>Comme indiqué au chapitre Principes et méthodes comptables, actifs financiers, de l'annexe aux comptes consolidés, les placements des activités d'assurance sont évalués à la clôture de l'exercice en fonction de leur classification associée à l'intention de gestion retenue pour chaque ligne d'actifs par le groupe.</p> <p>Cette évaluation implique une part de jugement dans le cadre :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ des tests de dépréciation réalisés par la direction ; et ◆ de l'évaluation des titres non cotés, notamment les titres de participation non consolidés et les parts de SCI/SCPI. <p>Nous avons identifié ce sujet comme un point clé de l'audit eu égard aux montants en jeu, et au jugement opéré par la Direction pour détecter les indices de dépréciation des titres en portefeuille.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'évaluation des placements financiers, nos travaux ont principalement consisté à vérifier que les valeurs retenues par la Direction étaient fondées sur une justification appropriée de la méthode d'évaluation et des éléments chiffrés utilisés et, selon les titres concernés, à :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ vérifier les cours de bourse utilisés ; ◆ obtenir les business plans établis par la Direction et apprécier la pertinence et la justification des hypothèses retenues ; ◆ vérifier la cohérence des principales hypothèses retenues avec l'environnement économique ; ◆ comparer la cohérence des prévisions retenues pour des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes sur un échantillon de titres ; ◆ apprécier la documentation sous-jacente à l'analyse des indices de dépréciation et valider les données chiffrées contenues dans cette documentation par rapport à des sources externes.

Estimation des Provisions pour Primes Acquis Non Emises - PANE

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 Décembre 2018, le montant des provisions pour Primes Acquis Non Emises s'élève à 115 millions d'euros (affaires directes). Comme indiqué au chapitre Principes et Méthodes comptables – Opérations techniques d'assurance – primes brutes émises, de l'annexe aux comptes consolidés, les primes acquises non émises sont déterminées sur la base d'une estimation des primes attendues sur la période. La provision correspond à la différence entre cette estimation et les primes comptabilisées.</p> <p>Ce poste présente un risque d'anomalies significatives élevé compte tenu des incertitudes inhérentes à certains éléments pris en compte pour procéder aux estimations. Le risque réside en particulier dans le choix des facteurs de développement à l'ultime (i.e. une fois que les primes auront été émises pour leur montant définitif) qui repose sur des méthodes statistiques.</p> <p>Nous considérons donc qu'il s'agit d'un point clé de l'audit même si la variation de la provision d'un exercice à l'autre est généralement limitée.</p>	<p>Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation du montant des primes acquises non émises, sur la base des informations qui nous sont communiquées, nous avons mis en œuvre l'approche suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ prendre connaissance du dispositif de contrôle interne sur le processus d'estimation des primes, et évaluer sa conception et son implémentation ; ◆ apprécier la pertinence de la méthode retenue par COFACE pour déterminer les primes ultimes (méthode EPNW) ; ◆ apprécier les éventuelles modifications dans les processus et modalités de facturation qui pourraient remettre en cause l'hypothèse de reproductibilité du passé dans le futur et en tirer les conséquences sur les hypothèses à retenir pour le calcul de l'ultime ; ◆ vérifier la cohérence des hypothèses retenues pour réaliser les projections ; ◆ réconcilier les bases de calcul avec les données issues de la comptabilité ; ◆ comparer les estimations de primes acquises non émises comptabilisées à l'ouverture avec les réalisations correspondantes afin d'apprécier la pertinence de la méthode mise en œuvre.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

Nous précisons qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes consolidés des informations prudentielles Solvabilité II extraites du rapport prévu par l'article L.356-23 pour le rapport sur les comptes consolidés du code des assurances.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L. 225-102-1 du code de commerce figure dans le rapport de gestion du groupe, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-10 de ce code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait

l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Coface S.A par décision de l'associé unique du 28 février 2008 pour le cabinet KPMG et par l'assemblée générale du 3 mai 2007 pour le cabinet Deloitte & Associés, le mandat dont l'historique n'a pas pu être reconstitué étant précédemment détenu par Deloitte & Associés ou une autre entité du réseau Deloitte.

Au 31 décembre 2018, le cabinet KPMG était dans la 11^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Deloitte & Associés au moins dans 12^{ème} année, dont 5 années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ◆ il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion,

la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- ◆ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- ◆ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- ◆ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ◆ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- ◆ concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris-La Défense, le 2 avril 2019

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

Jérôme Lemierre
Associé

KPMG S.A.

Régis Tribout
Associé

4.8 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2018

À l'assemblée générale de la société COFACE SA,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société COFACE SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Valorisation des titres de participation

Risque identifié	Notre réponse
<p>Le montant des participations dans les entreprises liées et avec un lien de participation s'élève à 1 502,7 millions d'euros. Comme indiqué en note 2.1, les titres de participation, figurant au bilan sont comptabilisés à leur date d'entrée au coût d'acquisition et dépréciés ultérieurement sur la base de leur valeur d'utilité. Cette dernière est estimée par la direction sur la base d'évaluations reposant sur des éléments prévisionnels.</p> <p>L'estimation de la valeur d'utilité de ces titres requiert l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à considérer, notamment les perspectives de rentabilité des entités dont les titres sont détenus par COFACE SA.</p> <p>L'impact potentiel sur les états financiers concerne l'existence d'une provision pour dépréciation des titres de participation non comptabilisée à la clôture.</p>	<p>Nos travaux ont consisté principalement à vérifier que l'estimation des valeurs d'utilité déterminée par la direction est fondée sur une justification appropriée de la méthode d'évaluation et des éléments chiffrés utilisés. Pour cela, nous avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ obtenu et analysé les business plans et échangé avec la direction sur ces projections ; ◆ analysé la cohérence des principales hypothèses retenues avec l'environnement économique ; ◆ comparé la cohérence des prévisions retenues pour des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes ; ◆ apprécié le besoin de constituer une dépréciation et, le cas échéant, vérifié le calcul de cette dépréciation.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-4 du code de commerce.

Informations relatives au gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225-37-3 et L.225-37-4 du code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-37-3 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L.225-37-5 du code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société COFACE SA par décision de l'associé unique du 28 février 2008 pour le cabinet KPMG et par l'assemblée générale du 3 mai 2007 pour le cabinet Deloitte & Associés, le mandat dont l'historique n'a pas pu être reconstitué étant précédemment détenu par Deloitte & Associés ou une autre entité du réseau Deloitte.

Au 31 décembre 2018, le cabinet KPMG était dans la 11ème année de sa mission sans interruption et le cabinet Deloitte & Associés au moins dans la 12ème année, dont 5 années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ♦ il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- ♦ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- ◆ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- ◆ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ◆ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris-La Défense, le 2 avril 2019

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

Jérôme Lemierre
Associé

KPMG S.A.

Régis Tribout
Associé

5.

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

5.1	GESTION DES RISQUES ET CONTRÔLE INTERNE	220
5.1.1	Structure du dispositif	220
5.1.2	Organisation	222
5.1.3	Définition et mesure des risques	225
5.2	FACTEURS DE RISQUE	240
5.2.1	Risques relatifs à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire du secteur d'activité du Groupe	240
5.2.2	Risques relatifs aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe	242
5.2.3	Risques liés aux activités du Groupe	245
5.2.4	Risques liés aux activités d'exploitation du Groupe	246
5.2.5	Autres risques liés à la Société	248
5.3	POLITIQUE EN MATIÈRE D'ASSURANCE	249

5.1 GESTION DES RISQUES ET CONTRÔLE INTERNE

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

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

Le Groupe définit le système de contrôle interne comme un ensemble de dispositifs destinés à assurer la maîtrise de son développement, de sa profitabilité, de ses risques et du fonctionnement de l'entreprise. Ces dispositifs ont pour objectif d'assurer i) que les risques de toute nature sont identifiés, évalués et maîtrisés, ii) que les opérations et les comportements s'inscrivent dans le respect des décisions prises par les organes sociaux et sont conformes aux lois, règlements, valeurs et règles internes au Groupe ; s'agissant plus particulièrement de l'information financière et de gestion, elles ont pour objet d'assurer que celle-ci reflète avec sincérité la situation et l'activité du Groupe, et iii) que ces opérations sont conduites dans un souci d'efficacité et d'utilisation efficiente des ressources.

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

5.1.1 Structure du dispositif

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

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

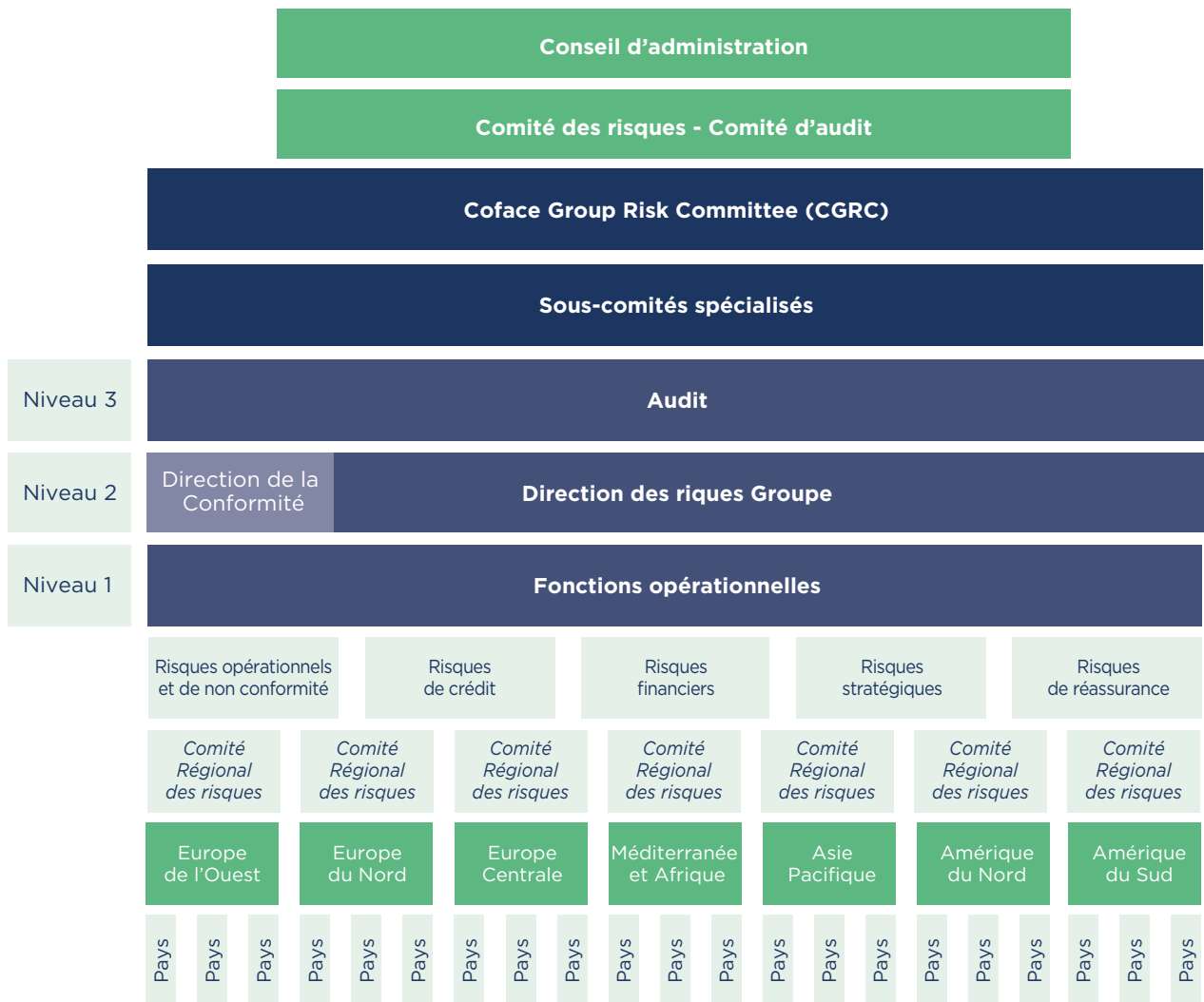
Structure de gouvernance

Le Groupe a mis en œuvre un système de gestion et de contrôle des risques qui s'articule autour d'une gouvernance claire supportée par une organisation dédiée reposant sur des fonctions-clés.

En 2018, il a introduit une évolution dans sa gouvernance en créant un comité des risques ⁽¹⁾. Le système de gestion et de contrôle des risques s'appuie désormais sur le conseil d'administration, un comité des risques, un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations, le *Coface Group Risk Committee* (CGRC) et des comités spécialisés qui définissent la stratégie du Groupe, revoient et approuvent les politiques de risques, identifient, mesurent et gèrent les risques identifiés selon les limites et indicateurs d'appétence aux risques.

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

(1) Le comité des risques a été créé en avril 2018 par décision du conseil d'administration. Ses missions sont décrites au paragraphe 2.1.8.



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

Structures de gestion et mécanismes de contrôle

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

Le CGRC a pour mission de :

- ◆ revoir les principales politiques ou procédures de gestion des risques ;
- ◆ proposer des limites d'appétence aux risques qui seront soumises pour approbation au conseil d'administration ;

- ◆ surveiller les limites d'appétence aux risques et les indicateurs associés ;
- ◆ surveiller l'exposition aux risques du Groupe, dans toutes ses dimensions (crédit, financiers, opérationnels et conformité, réassurance, stratégiques) ;
- ◆ revoir les principales conclusions tirées des sous-comités ;
- ◆ prendre connaissance des audits menés au sein du Groupe ;
- ◆ organiser la remontée d'information vers le comité des risques, le comité d'audit ou d'autres instances si nécessaire ;
- ◆ revoir les hypothèses et les résultats de l'ORSA ⁽¹⁾ en vue de leur approbation par le conseil d'administration ;
- ◆ s'assurer que le dispositif de contrôle interne est efficace ;
- ◆ communiquer ses décisions aux personnels impliqués.

En 2018, une attention particulière a été apportée au suivi de la qualité des données utilisées dans les processus Solvabilité II qui a fait l'objet de deux présentations distinctes au CGRC. Les sous-comités du CGRC ont un périmètre de responsabilités clairement défini concernant une ou plusieurs natures de risques et ont un pouvoir de décision sur les aspects de risques, conformément à leurs chartes.

(1) Own Risk and Solvency Assessment.

5.1.2 Organisation

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

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

Les quatre fonctions clés

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

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

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

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

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

Fonction gestion des risques

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

Ses missions consistent et à apprécier la pertinence et l'efficacité du système de contrôle interne. S'agissant de Solvabilité II, elle coopère étroitement avec la fonction actuarielle et est responsable de la production des *reportings* et de la veille prudentielle.

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

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

- ◆ met en œuvre et assure le suivi du système de gestion des risques ;
- ◆ assure le suivi du profil de risque général du Groupe, identifie et évalue les risques émergents ;

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

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

Fonction conformité

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

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

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

Fonction audit interne

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

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

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

- ◆ la qualité de la situation financière ;
- ◆ le niveau des risques effectivement encourus ;

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

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

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

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

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

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

Fonction actuarielle

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

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

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

- ◆ coordonne le calcul des provisions techniques ;
- ◆ garantit le caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour le calcul des provisions techniques ;
- ◆ apprécie la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques ;
- ◆ compare les meilleures estimations aux observations empiriques ;
- ◆ informe l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques ;
- ◆ supervise le calcul des provisions techniques dans les cas visés à l'article 82 (approximations liées à des problématiques de qualité des données dans l'estimation des provisions techniques) ;
- ◆ émet un avis sur la politique globale de souscription ;
- ◆ émet un avis sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance ;
- ◆ contribue à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques visé à l'article 44, soit, en particulier, veille au respect des politiques de provisionnement et de souscription et à la correcte mise en œuvre de la réassurance.

Système de contrôle interne

Le système de contrôle interne s'appuie sur les mêmes fonctions que le système de gestion des risques, il permet de vérifier l'application des règles et principes définis dans le cadre du système de gestion des risques.

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

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

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

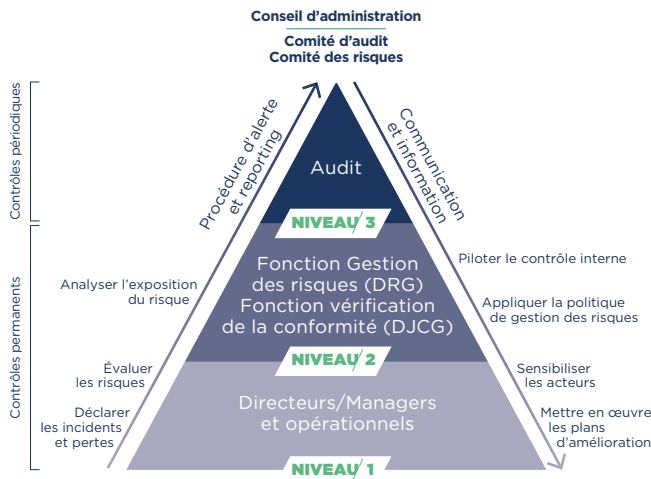
La 3^e ligne de défense est celle portée par la fonction d'audit interne qui fournit une évaluation indépendante de l'efficacité du dispositif de gestion des risques et de manière plus générale, de l'ensemble des activités et processus du Groupe selon un plan d'audit pluriannuel.

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

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

5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

Gestion des risques et contrôle interne



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

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

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

En 2018, conformément à son plan d'action, Coface a mis en place un nouveau système centralisé de gestion des contrôles de niveaux 1 et 2. Ce système permet, sur l'ensemble du périmètre, d'obtenir une vision instantanée des taux de réalisation des contrôles, des résultats et des plans de remédiation correspondants. Ce déploiement a été précédé d'une campagne de sensibilisation et de formation à la gestion des risques à destination de l'ensemble des employés du Groupe.

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

Système de contrôle comptable

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

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

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

Le pôle comptabilité et fiscalité Groupe met à disposition des régions des outils et des fichiers de contrôle et de *reporting* permettant d'appliquer les méthodes définies par le Groupe et de surveiller la bonne réalisation des réconciliations, notamment entre les applicatifs de gestion et l'outil comptable.

Dans le cadre des contrôles de niveau 1, chaque entité envoie à chaque clôture les contrôles et réconciliations effectués qui ont permis de valider la qualité et l'intégrité des données consolidées.

Ce fichier ainsi que les justificatifs sont envoyés au CFO régional (ou à la personne chargée par le CFO régional de collecter ces données), qui supervise la bonne réalisation de tous ces rapprochements. Une synthèse de ces contrôles est ensuite transmise au département de comptabilité technique Groupe.

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

Traitement de l'information comptable et financière

Le pôle comptabilité et fiscalité Groupe, rattaché à la direction financière, est le garant de la qualité de l'information financière et est en charge de la production et du contrôle de l'information comptable pour l'ensemble du Groupe (comptes consolidés ; comptes sociaux de la Société, maison mère, et de ses filles la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Fimipar et Cogeris ; déclarations et contrôles dans le domaine fiscal).

Ses missions détaillées se déclinent en :

- ♦ tenue des comptabilités générales et auxiliaires de ces entités (France uniquement) : comptabilisation des opérations, contrôle et justification des opérations, réalisation des arrêtés des comptes trimestriels, production des comptes consolidés (traitement des titres de participation, opérations réciproques, etc.) ;
- ♦ la production de rapports et de présentation des comptes : production des états financiers, production des rapports internes, production d'états périodiques réglementaires (déclarations aux administrations de tutelle, fiscales et sociales), relations avec les autorités de tutelle et les commissaires aux comptes ;
- ♦ l'élaboration des normes Groupe, veille réglementaire et projets stratégiques : définition des règles et rédaction des règles comptables Groupe, rédaction et suivi des procédures comptables en liaison avec la direction financière de Natixis dans le cas des IFRS, veille quant à l'évolution de la réglementation comptable et fiscale, accompagnement, formation et support technique des filiales et succursales, analyses et études d'impact des modifications de périmètre sur les comptes consolidés ;
- ♦ le système de contrôle : suivi de la correcte application des normes et des procédures dans le Groupe ;
- ♦ la fiscalité Groupe.

L'articulation avec les différentes entités du Groupe s'appuie sur les principes de la matrice fonctionnelle Groupe avec une délégation aux entités des différents pays de certaines responsabilités sur leur périmètre. À ce titre, les entités consolidées ont la responsabilité de la production, selon leurs normes locales et IFRS : i) de l'information comptable ; ii) de l'information fiscale ; iii) de l'information réglementaire ; iv) de l'information sociale.

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

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

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

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

Des contrôles transverses sont réalisés dans le cadre des opérations de consolidation : la revue analytique du bilan et du compte de résultat, la vérification de cohérence sur les postes et les entités les plus significatives, le bouclage de la situation nette sur chaque entité consolidée et sur le Groupe, la vérification des opérations intragroupe et de leur correcte réconciliation, la vérification du résultat de réassurance, de la ventilation des charges par destination permettant un contrôle de cohérence global.

Obligations de publication de l'information financière et comptable

La direction de la communication financière, rattachée à la direction financière Groupe, produit, avec l'appui des autres directions,

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

Perspectives d'évolution

Les travaux d'amélioration du dispositif de maîtrise des risques se poursuivront en 2019, en s'appuyant sur le même système centralisé que celui déployé en 2018. Sont ainsi prévus une amélioration du dispositif de recensement des incidents et pertes ainsi qu'une refonte des plans de continuité d'activités.

5.1.3 Définition et mesure des risques

Risques de crédit

Définition

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

Le risque de crédit peut être aggravé en raison de la concentration de nos expositions (pays, secteurs, débiteurs, etc.) et est modélisé sous forme d'un risque de prime, d'un risque de réserve et d'un risque catastrophe. Classiquement, on distingue le risque de fréquence et le risque de pointe :

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

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

Contrôle et suivi des produits

- ◆ Approbation des nouveaux produits : le Groupe s'appuie sur un comité des produits Groupe pour assurer la cohérence de la gamme de produits distribués avec la stratégie de l'entreprise. Il valide l'introduction de nouveaux produits dans la gamme et supervise les gammes distribuées dans chaque région. Il regroupe les fonctions marketing, commercial, organisation, conformité, risque, actuarielle et toute autre fonction selon les projets.
- ◆ Validation des évolutions de produits : toute évolution de produit que ce soit au niveau des termes de la police, du mode de tarification, du mode de distribution, de la cible (assuré, pays), doit être transmise à la direction marketing Groupe et à la direction juridique.
- ◆ Délégations commerciales : pour sécuriser la rentabilité des polices, les paramètres contractuels de la police ayant une forte

influence sur la performance de la police ou sur la gestion des risques font l'objet d'un système de délégations à sept niveaux de responsabilité.

- ◆ Tarification : le Groupe utilise un outil commun de tarification (PEPS), permettant à ses utilisateurs de créer des projets de tarification à l'aide d'outils de simulations et de formuler des propositions tarifaires cohérentes avec les objectifs du Groupe.

Gestion centralisée du risque de crédit

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

La couverture du risque de fréquence est assurée par des provisions techniques constituées à partir d'un modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistralité à partir des développements observés et en cours de la sinistralité. La mesure de ce risque est faite pour chaque région et pays par le suivi du ratio de sinistralité instantané ⁽¹⁾. En matière de suivi des expositions et des portefeuilles, le Groupe a mis en place un pilotage plus affiné de ses risques, au travers de 38 secteurs et 5 niveaux de risque pays (150 niveaux de risques au total). De ce fait, les impayés sont analysés de manière hebdomadaire par le comité de direction Groupe et mensuellement par le comité d'arbitrage Groupe. Les ratios de sinistralité des différentes régions de souscription sont également suivis au niveau consolidé du Groupe.

Le risque de pointe est couvert par la société de réassurance du Groupe, Coface Re. Au-delà du suivi hebdomadaire et mensuel de chaque région et pays, un dispositif est mis en place au niveau du Groupe, reposant sur :

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

(1) Le ratio de sinistralité instantané est un indicateur hebdomadaire permettant de reconstituer l'évolution du ratio de sinistralité. Il est suivi pour chaque région et chaque pays et fait l'objet de reporting hebdomadaires au sein du Groupe.

La diversification du portefeuille de risques de crédit

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

Communauté d'intérêts avec les assurés

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

Prise des décisions

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

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

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

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

Partage du risque entre le Groupe et l'assuré

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

Gestion du recouvrement par le Groupe

Le Groupe demande également à la plupart de ses assurés de lui confier le recouvrement des impayés. Dès que l'assuré déclare un impayé, le Groupe entame des actions en recouvrement afin de limiter la perte et de permettre à l'assuré, dans la mesure du

possible, de maintenir ses relations commerciales avec le débiteur. Des négociations et, si nécessaire, des procédures contentieuses, sont menées par le réseau mondial de recouvrement, qui s'appuie sur les ressources internes du Groupe et de ses partenaires du réseau Coface Partner, des agences de recouvrement et un réseau d'avocats.

Un système perfectionné d'arbitrage : ATLAS

Les décisions de souscription sont prises par des groupes d'arbitres dans divers centres de souscription, qui travaillent en temps réel et en réseau grâce à ATLAS. Ces décisions de souscription répondent aux règles de souscription définies pour l'ensemble du Groupe.

La mise en place de la politique globale de souscription des risques est sous la responsabilité de la direction de l'arbitrage Groupe. Par ailleurs, le comité d'arbitrage Groupe a pour but de définir la politique de risque par pays en fixant des enveloppes et de suivre l'activité globale de l'arbitrage dans le cadre des objectifs fixés.

La réassurance acceptée (c'est-à-dire la réassurance des polices commercialisées par les partenaires du réseau Coface Partner acceptées à la réassurance) est souscrite selon les mêmes procédures que celles utilisées pour l'assurance directe. Le Groupe pratique une réassurance conditionnée par l'agrément préalable de chaque type de risque cédé dans ATLAS.

Mesures

Évaluation des provisions

Le Groupe constitue des provisions de sinistres destinées à couvrir les pertes probables au titre de ses opérations d'assurance-crédit. Les sinistres survenus mais non encore déclarés/réglés à la clôture de l'exercice font l'objet de provisions spécifiques.

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

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

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

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

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

À ce jour, les méthodes actuarielles utilisées par le Groupe et ses entités sont des méthodes basées sur les triangles de sinistres (méthodes actuarielles *Chain Ladder* et *Bornhuetter Ferguson*). Elles sont complétées par une estimation de la variabilité des provisions techniques à un an par la méthode Merz & Wutrich, afin de définir une fourchette d'estimation raisonnable dans laquelle la direction de l'actuariat Groupe formule un avis sur un ratio de sinistralité ultime jugé adéquat.

Sur la base des avis formulés par l'Actuariat Groupe et d'autres analyses, le management détermine au cours du comité *Loss Reserving Committee* le niveau des réserves finales à retenir pour chaque clôture trimestrielle. Ce comité se tient au niveau de chaque entité puis au niveau du Groupe. Il se réunit au minimum trimestriellement, mais peut être convoqué en cas d'événement majeur nécessitant une révision importante du niveau des réserves (en particulier en cas de sinistre important). Les estimations sont également affinées sur la base d'informations économiques,

d'informations sur l'arbitrage et le recouvrement de créances évaluées lors d'un comité trimestriel « anticipations économiques ».

Ratio de sinistralité

Le Groupe mesure la sinistralité notamment en fonction du ratio de sinistralité (somme des charges de sinistres rapportée au total des primes brutes acquises). Ce ratio, déterminé à partir des chiffres figurant dans les comptes consolidés, s'est élevé à 44,2 % en 2018.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2016 et l'année 2018 :

Année	2018	2017	2016
Ratio de sinistralité	44,2 %	51,4 %	63,3 %

Le Groupe contrôle son niveau de sinistralité ultime grâce à sa capacité à réduire ou à annuler sa couverture d'assurance-crédit, mesure corrective visant à réduire son exposition dans certains pays en réponse à la dégradation de la conjoncture économique.

La variation de +/- un point de pourcentage⁽¹⁾ du ratio de sinistralité brut comptable, au 31 décembre 2018, aurait eu un impact de 11 millions

d'euros sur la charge de sinistres, de +/- 8 millions d'euros sur la charge de sinistre nette de réassurance, de +/- 6 millions sur le résultat net et de +/- 6 millions d'euros sur les capitaux propres. Le Groupe considère qu'une variation d'un point de pourcentage du ratio de sinistralité brut comptable est raisonnable au regard du ratio de sinistralité constaté lors des années précédentes. Le calcul de cette analyse de sensibilité est linéaire.

Charges de sinistres comptabilisées au niveau du Groupe

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

	Au 31 décembre								
	2018			2017			2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
(en millions d'euros)									
Charges de sinistres de l'année en cours (année de survenance)	- 829	209	- 620	- 798	197	- 601	- 782	168	- 614
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	324	- 72	252	227	- 41	186	76	- 24	52
CHARGES DE SINISTRES	- 505	137	- 368	- 571	156	- 415	- 706	144	- 562

État des provisions techniques constituées au niveau du Groupe

Dans le tableau page suivante, les provisions pour primes non acquises correspondent à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date de l'échéance de la prime. Elles sont calculées prorata temporis pour chaque contrat

d'assurance. Les provisions pour participations bénéficiaires correspondent à une estimation du coût de la participation bénéficiaire non réglée à la période de clôture. La participation bénéficiaire est une stipulation contractuelle qui consiste à reverser à l'assuré, au terme d'une période définie, une partie du bénéfice que la sinistralité du contrat pourrait faire ressortir.

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

5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

Gestion des risques et contrôle interne

Au 31 décembre

(en millions d'euros)	2018	2017	2016
Provisions pour primes non acquises	280	271	276
Provisions de sinistres	1 291	1 266	1 275
Provisions pour participations bénéficiaires	175	145	127
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 746	1 682	1 678
Provisions pour primes non acquises	- 61	- 62	- 48
Provisions de sinistres	- 321	- 309	- 267
Provisions pour participations bénéficiaires	- 43	- 34	- 26
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 425	- 405	- 341
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 321	1 277	1 337

Déroulé des provisions pour sinistres

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

Le triangle ci-dessous, présentant le développement des ratios de sinistralité ultime, détaille, pour une ligne donnée N, la vision

à chacune des clôtures ultérieures (N+1, N+2...). L'estimation du ratio de sinistralité final varie en fonction de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours. L'écart entre le ratio de sinistralité initial et le ratio de sinistralité final mesure l'excédent ou l'insuffisance des provisions enregistrées à l'origine.

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

Année d'occurrence/ année de développement (en %)	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
2009	77,2	65,9	60,3	61,6	57,8	56,5	55,8	56,3	55,7	55,1
2010	58,2	44,3	37,9	35,5	34,9	34,9	34,7	34,3	34,2	
2011	73,6	61,1	55,0	54,4	53,2	52,3	51,2	50,6		
2012	77,1	67,4	60,8	58,5	59,7	59,8	58,9			
2013	72,6	56,9	51,1	49,2	49,4	48,4				
2014	72,5	61,8	62,9	59,7	57,2					
2015	70,2	65,5	55,6	51,7						
2016	70,0	63,1	52,8							
2017	74,1	61,4								
2018	75,7									

Le modèle d'estimation des provisions pour sinistres utilisé par le Groupe s'appuie sur des approches classiques de provisionnement à partir des triangles de sinistres. Les *guidelines* de provisionnement Groupe diffusées aux entités assurent une homogénéité des pratiques de provisionnement au sein du Groupe et visent à maintenir le niveau de prudence historiquement retenu dans les provisions

pour sinistres. En particulier, les ratios de sinistralité retenus sont plus élevés que ceux constatés historiquement. En conséquence, compte tenu de la bonne maîtrise de la sinistralité du Groupe, des boni de liquidation des provisions pour sinistres ont été constatés depuis 2009 (excédent de provisions pour sinistre par rapport à la sinistralité effectivement constatée).

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de ces boni sur la période 2016-2018 :

Période	Ratio de sinistralité ultime brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres de chaque exercice au terme de la 1 ^{re} année de développement (en %)	Ratio de sinistralité comptable brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres (en %)	Boni (en %)
Année 2016	70,0	61,0	- 9,0
Année 2017	74,1	49,0	- 25,1
Année 2018	75,7	41,7	- 34,0

Le second tableau, ci-dessous, intitulé « Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brut de réassurance) », détaille, pour chaque exercice de survenance, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs

intervenues depuis le 31 décembre N. Le processus de déclaration des sinistres, de leur indemnisation et des éventuels recours s'étale sur plusieurs années. Cela nécessite de suivre les sinistres par année de rattachement.

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

Année d'occurrence/ année de développement (en millions d'euros)	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
2009	164	453	517	533	538	545	545	547	553	552
2010	60	274	345	358	365	369	379	389	386	
2011	67	458	566	597	626	608	596	594		
2012	117	446	562	575	580	593	596			
2013	83	400	491	523	527	523				
2014	74	417	572	613	616					
2015	62	370	474	488						
2016	55	327	442							
2017	58	310								
2018	68									

Exposition au risque débiteur

Le Groupe assure le risque d'impayés de plus de 2 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2018, le risque moyen par débiteur était inférieur à 250 milliers d'euros. Plus de 81 % des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE, principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et en Espagne, ainsi qu'aux États-Unis.

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

encours du Groupe. L'encours total couvert par le Groupe s'est établi à 540,5 milliards d'euros, en hausse de plus de 27 milliards d'euros dans un contexte de sensibilité toujours élevée des pays émergents et des secteurs spécifiques comme la construction, la métallurgie et le secteur pétrolier. Le niveau de sélectivité des risques a été renforcé pour une granularité plus fine.

Les graphiques ci-après analysent aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018 la répartition des débiteurs ⁽¹⁾ en fonction de l'encours de risque de crédit cumulé porté par le Groupe sur eux. L'analyse du nombre de débiteurs par tranche d'encours total débiteur démontre un profil de faible concentration du risque.

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

Encours* en millions d'euros

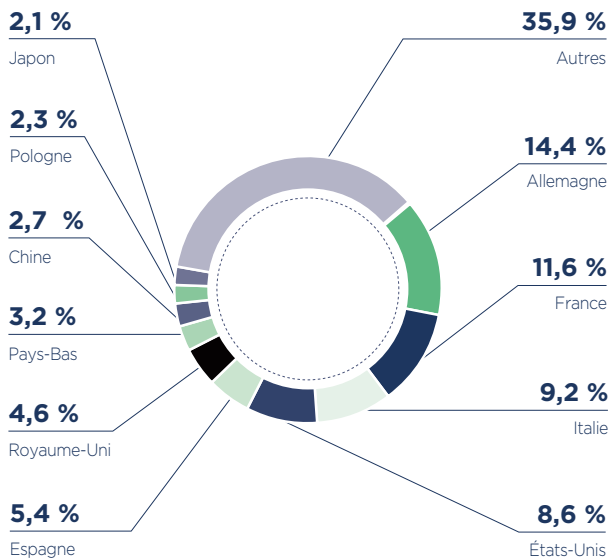
Tranches encours total débiteur	2018	2017	2016
1 - 100 K€	38 996	39 263	39 581
101 - 200 K€	26 237	25 989	25 404
201 - 400 K€	36 450	35 955	34 833
401 - 800 K€	45 912	44 949	44 100
801 - 1 500 K€	47 677	46 755	45 778
1 500 K€ - 5 M€	102 380	98 157	94 959
5 M€- 50 M€	168 544	155 751	149 443
50 M€- 200 M€	47 316	42 168	37 374
200 M€ et +	26 980	23 585	21 185
TOTAL GÉNÉRAL	540 492	512 572	492 657

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

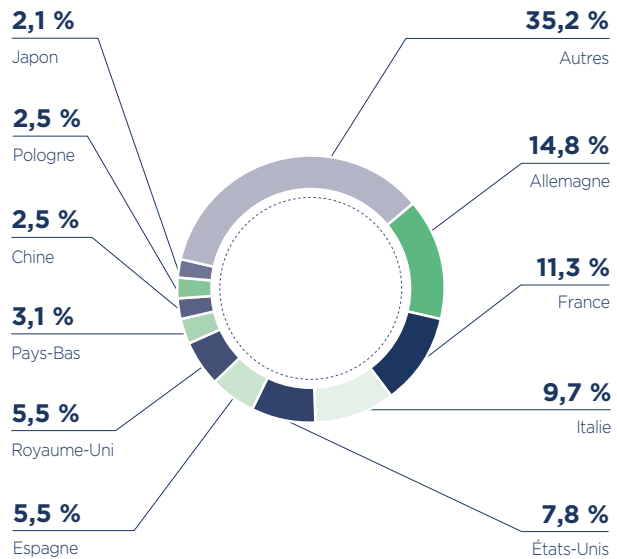
Répartition géographique des risques

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale. À moyen terme, le Groupe considère que les conséquences du Brexit, en particulier la négociation de l'accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, seront déterminantes quant à l'évolution future des risques et ajuste son monitoring des risques en conséquence. Aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018, les dix pays les plus importants représentaient respectivement 64,3 %, 64,8 % et 64,0 % de l'exposition globale du Groupe (540 492 millions d'euros) découlant de ses activités d'assurance-crédit.

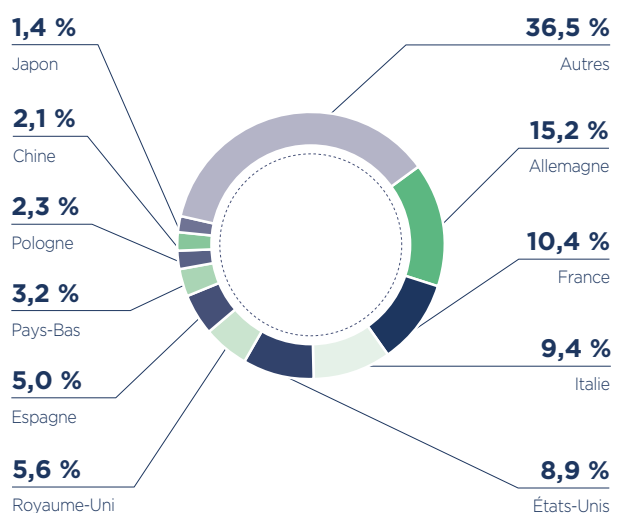
Au 31 décembre 2018



Au 31 décembre 2017



Au 31 décembre 2016



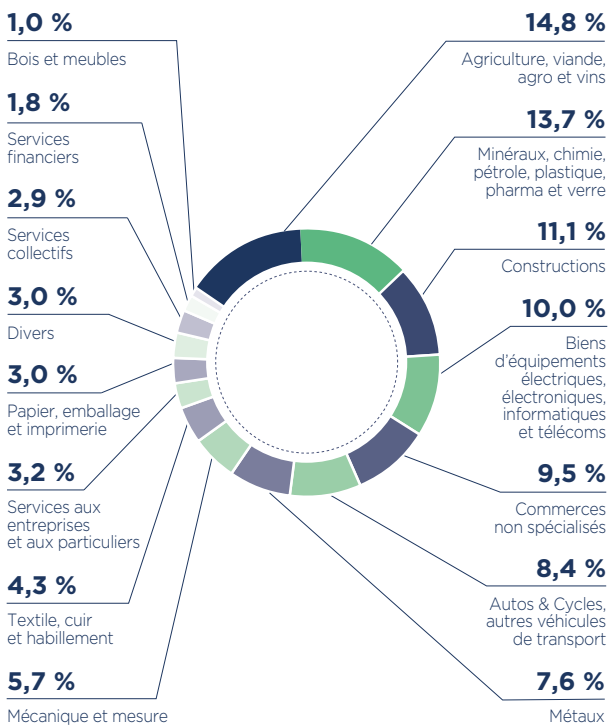
Le tableau ci-après présente la répartition aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018 des encours débiteurs du Groupe regroupés par régions géographiques :

Régions du Groupe	Encours* en millions d'euros		
	2018	2017	2016
Europe de l'Ouest	115 090	111 110	103 010
Europe du Nord	109 821	106 698	104 324
Asie Pacifique	72 561	65 968	63 734
Méditerranée et Afrique	108 444	106 189	98 938
Amérique du Nord	54 027	46 861	50 626
Amérique latine	32 642	29 909	30 711
Europe centrale	47 908	45 837	41 314
TOTAL GÉNÉRAL	540 492	512 572	492 657

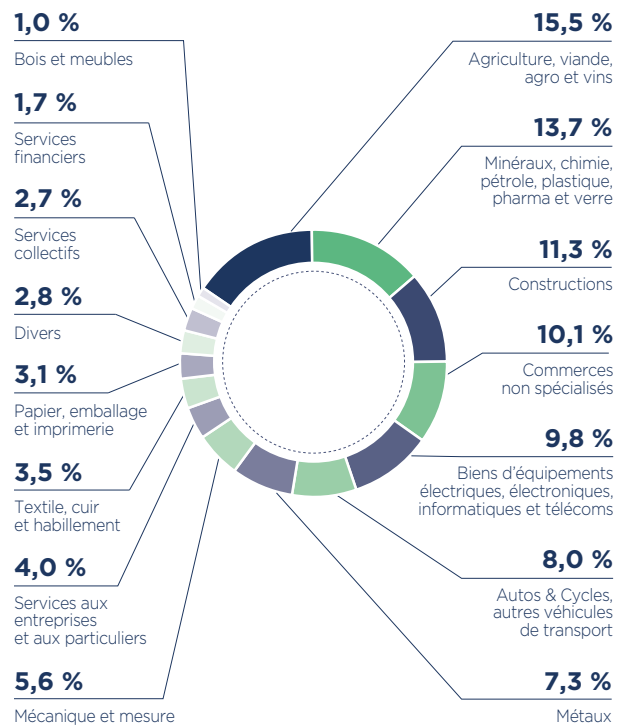
* Les encours présentés ci-dessous sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondant aux montants maximums couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

Exposition par secteurs d'activité du débiteur

Au 31 décembre 2018



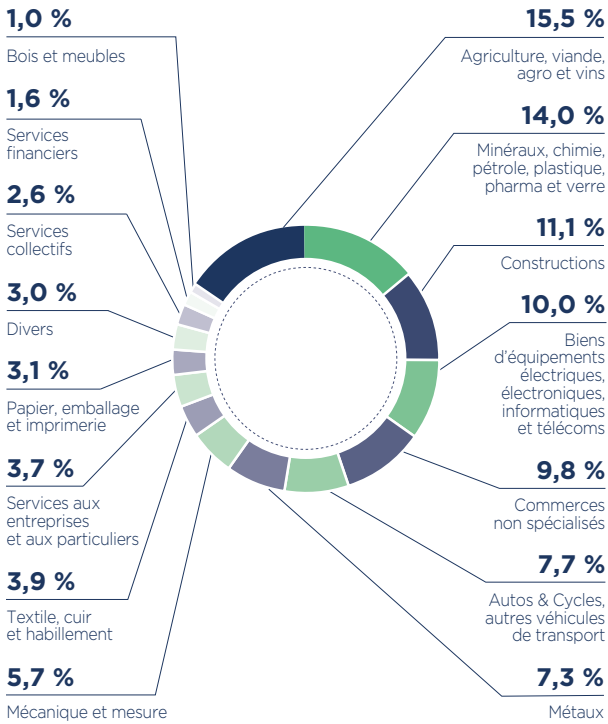
Au 31 décembre 2017



5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

Gestion des risques et contrôle interne

Au 31 décembre 2016



Durée des risques

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

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

Risques opérationnels et de non-conformité

Définition

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

Le risque opérationnel inclut également la notion de risque juridique, dont le risque de situation de dépendance. Le Groupe considère ne pas être dépendant à l'égard de quelconques marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité. En effet, dans le cadre de son activité de commercialisation de solutions d'assurance-crédit et de services complémentaires, le Groupe ne possède aucun brevet. La dénomination Coface est protégée par un dépôt de marque, y compris en France. Enfin, le Groupe a déposé dans le cadre de ses activités un certain nombre de marques, logos et noms de domaines dans le monde.

Le risque de non-conformité fait partie des risques opérationnels, de même que le risque de modèles et le risque de dilution :

- ◆ le risque de non-conformité se définit comme le risque de sanctions judiciaires, administratives ou disciplinaires, de pertes financières significatives ou d'atteintes à la réputation qui naît du non-respect des dispositions propres à l'activité d'assurance, de vente d'information, de recouvrement de créances, ou

d'affacturage, que ces dispositions soient de nature législative ou réglementaire, résultent de normes professionnelles ou de règles internes obligatoires. Les principaux domaines de non-conformité sont : la lutte contre la délinquance financière (législation anti-blanchiment, contre le financement du terrorisme, de prévention de la fraude et de lutte contre la corruption), la protection des données personnelles, les règles de déontologie professionnelle et la réglementation applicable à l'activité d'assurance, d'affacturage et de recouvrement de créances ;

- ◆ le risque de modèles se définit par un risque sur résultat découlant de modèles inadaptés ou mal utilisés, en raison d'une mauvaise conception, d'un mauvais suivi ou d'une mauvaise utilisation ;
- ◆ le risque de dilution est inclus dans les risques opérationnels pour l'activité d'affacturage (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 par exemple voire dans les cas les plus graves émissions de fausses factures.

Mesures

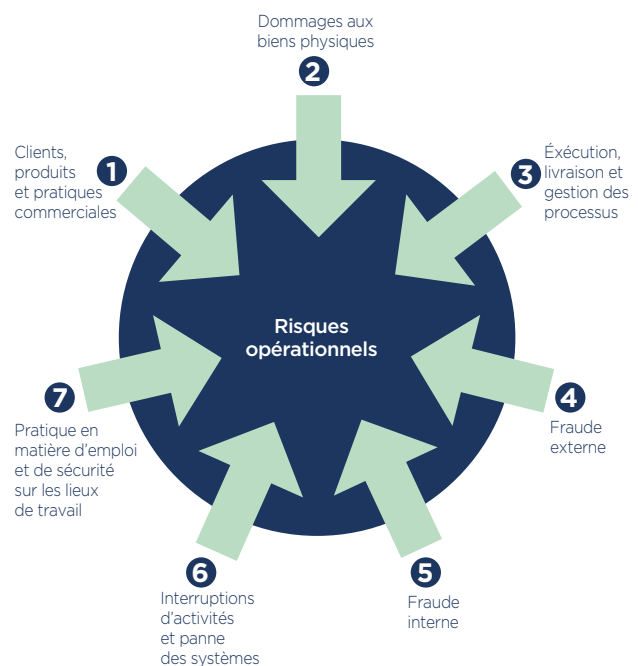
La cartographie des risques opérationnels

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

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

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

Chaque situation de risque fait l'objet d'une description détaillée intégrant l'évaluation du risque inhérent (c'est-à-dire avant contrôles de premier niveau), la description et l'évaluation des contrôles de premier niveau, l'évaluation du risque résiduel et les plans d'action éventuels.



La collecte des incidents et pertes

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

Les incidents et pertes opérationnels sont recensés. Une synthèse est réalisée chaque mois et diffusée au cours du comité des risques Groupe (CGRC).

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

Plans d'action et reporting

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

La direction des risques Groupe est en charge du reporting vers le comité des risques Groupe et les instances dirigeantes du Groupe.

La continuité d'activité

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

Le PCA est réalisé sur la base de règles Groupe, complétées par des règles en matière d'assistance mutuelle entre entités et de travail à distance, et au titre desquelles trois tests ont été réalisés en 2018. Ces règles matérialisent la politique du Groupe en matière de continuité d'activité. Chaque entité réalise localement son plan de continuité d'activité. Les besoins et ressources des utilisateurs sont identifiés au moyen d'un bilan d'impact sur les activités.

La démarche d'ensemble est conforme avec les principales normes en matière de continuité d'activité. Les principaux éléments opérationnels du PCA sont le plan de gestion de crise et les plans de continuité métier. La sauvegarde des principales données et applications informatiques utilisées par le Groupe est assurée sur deux centres de traitement des données situés en région parisienne, distants l'un de l'autre et fonctionnant en mode « actif - actif ».

Les risques liés à la cybersécurité (voir aussi paragraphe 5.2.4 « Risques liés à la cybersécurité »)

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

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

- ◆ maintien général de l'infrastructure au dernier niveau de version de logiciel ;
- ◆ distribution de correctifs de sécurité selon un processus récurrent ;
- ◆ recherche des faiblesses sur nos infrastructures par la mise en œuvre d'un processus permanent de gestion des vulnérabilités ;
- ◆ évaluation de la robustesse de nos infrastructures par la mise en œuvre de simulation d'attaques effectuées par des cabinets spécialisés ;
- ◆ évaluation de la résistance de nos applications internes aux attaques par la mise en œuvre d'audit de code effectuées par des cabinets spécialisés ;

- ◆ réduction du risque humain par des campagnes de sensibilisation à la sécurité des SI sous forme de e-learning, de communication par e-mails ou de distribution d'affiches ou de brochures ;
- ◆ mise en œuvre d'un programme de contrôle visant à prévenir les risques.

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

Risques financiers

Définition

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

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

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

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

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

Mesures

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

Portefeuille de placement (juste valeur)*	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Actions	178	6,6 %	207	7,5 %	126	4,8 %
Obligations	1 775	65,6 %	1 785	64,7 %	1 797	68,3 %
Prêts, dépôts et autres placements financiers	525	19,4 %	549	19,9 %	570	21,7 %
Immobilier de placement	227	8,4 %	219	7,9 %	138	5,2 %
TOTAL	2 705	100 %	2 760	100 %	2 631	100 %

* Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2018, les obligations représentaient 65,6 % du total du portefeuille de placement.

Dans le cadre de l'allocation stratégique définie, le Groupe a diminué son allocation en actions, et augmenté son allocation sur l'immobilier non coté européen tout en augmentant son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers.

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Souverains et assimilés	963	54,2 %	882	49,4 %	923	51,4 %
Non-souverains	812	45,8 %	903	50,6 %	874	48,6 %
TOTAL	1 775	100 %	1 785	100 %	1 797	100 %

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

Des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement sont par ailleurs définies en 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 aux principales expositions actif/passif. Des couvertures sont enfin réalisées le cas échéant : elles sont systématiques sur le risque de change et discrétionnaires sur les risques de taux et *spread*. Au 31 décembre 2018, une partie du portefeuille obligataire souverain est couverte grâce à des futures de taux.

Aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

Répartition par zone géographique du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Asie – Pays développés	248	14,0 %	230	12,9 %	259	14,4 %
Pays émergents ⁽¹⁾	165	9,3 %	171	9,6 %	164	9,1 %
Zone euro	833	46,9 %	779	43,6 %	821	45,7 %
Europe hors zone euro ⁽²⁾	132	7,4 %	144	8,1 %	145	8,1 %
Amérique du Nord	397	22,4 %	461	25,8 %	408	22,7 %
TOTAL	1 775	100 %	1 785	100 %	1 797	100 %

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

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

Le portefeuille de placement est exposé principalement aux zones de pays développés en zone euro et en Amérique du Nord. Les expositions sur la dette souveraine de la Grèce sont toujours nulles mais nous avons réalisé quelques investissements sur le Portugal dans le courant de l'année. Le Groupe a continué d'augmenter

sa diversification internationale en 2018, notamment sur les pays développés d'Asie et également en zone euro, afin de profiter de taux de rendement plus élevé ou d'accompagner les différentes hausses de taux ou de diminuer le coût de la couverture de change.

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

Répartition par notation* des obligations dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
AAA	284	16,0 %	341	19,1 %	354	19,7 %
AA - A	755	42,5 %	663	37,1 %	675	37,6 %
BBB	588	33,1 %	587	32,9 %	576	32,1 %
BB - B	148	8,4 %	193	10,8 %	186	10,4 %
CCC et inférieur	0	0,0 %	1	0,1 %	6	0,3 %
TOTAL	1 775	100 %	1 785	100 %	1 797	100 %

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

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 45,8 % du portefeuille obligataire et sont concentrés à plus de 90 % sur des entreprises de qualité *investment grade*. Ces investissements ont été réalisés dans le cadre d'une politique de risque strictement définie et une attention particulière a été placée sur la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe.

Le risque de taux porté par le Groupe sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataires étant délibérément plafonnée à 4 ⁽²⁾. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2018 à 3,5.

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

Politique de couverture

La direction des investissements du Groupe, en charge du pilotage des investissements et de la gestion du portefeuille de placements, peut autoriser le recours à des couvertures sur le risque de remontée des taux, au travers d'instruments financiers à terme (*swaps*, *futures*, *options*) liquides sur un marché réglementé ou bien 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 2018, la Compagnie et Coface Re ont couvert partiellement le risque de hausse de taux et le risque de baisse des marchés actions. La première couverture est basée sur l'exposition aux taux souverains français du portefeuille de placement grâce à des *futures*. La seconde vise à couvrir l'exposition actions du portefeuille de placements notamment grâce à des options de vente de maturité longue en dehors de la monnaie. Le niveau et le pilotage de ces couvertures sont définis et revus en fonction des circonstances de marché et du pilotage des niveaux de plus et moins-values latentes lors des comités d'investissement mensuels entre la direction du Groupe et le gérant de la plateforme d'investissements Amundi.

Risque de change

Au 31 décembre 2018, 36,3 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe était réalisé en dehors de la zone euro et donc soumis à risque de change.

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

La grande majorité des instruments de placements du Groupe est libellée en euros. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2018, plus de 73 % des placements est ainsi libellé en euro.

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

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

5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

Gestion des risques et contrôle interne

Répartition par devise du portefeuille de placements	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
EUR	1 989	73,6 %	1 942	70,4 %	1 833	69,7 %
USD	323	12,0 %	423	15,3 %	410	15,6 %
Autres*	392	14,5 %	395	14,3 %	388	14,7 %
TOTAL	2 705	100 %	2 760	100 %	2 631	100 %

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

De plus, concernant la majeure partie du portefeuille qui regroupe l'ensemble des entités européennes du Groupe, le risque de change est systématiquement couvert pour les investissements en devises dérogeant au principe de congruence. Ainsi, au 31 décembre 2018, 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. Les opérations en devises réalisées par les filiales font l'objet d'un suivi par le Groupe afin d'arbitrer au cas par cas sur la nécessité de souscrire les couvertures associées.

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

	Taux de change moyen (décembre 2018)	Résultat net (part du Groupe) en milliers d'euros au 31 décembre 2018	Résultat net (part du Groupe) en milliers de devises au 31 décembre 2018	Hypothèse - Variation du taux de change de 10 %	Résultat net (part du Groupe) en milliers d'euros après variation du taux de change	Écart de taux entre taux réel et taux de change variant de 10 %
Réal brésilien	0,2320	3 572	15 394	0,2552	3 929	357
Dollar canadien	0,6535	5 581	8 540	0,7188	6 139	558
Franc suisse	0,8659	1 053	1 217	0,9525	1 159	105
Livre sterling	1,1304	1 377	1 218	1,2434	1 514	138
Dollar Hong Kong	0,1080	- 4 722	- 43 715	0,1188	- 5 194	- 472
Peso mexicain	0,0440	682	15 484	0,0484	750	68
Zloty polonais	0,2347	4 910	20 919	0,2582	5 401	491
Leu roumain	0,2149	1 885	8 775	0,2364	2 074	189
Rouble russe	0,0135	1 002	74 202	0,0149	1 102	100
Dollar singapourien	0,6279	- 8 484	- 13 513	0,6906	- 9 332	- 848
Dollar US	0,8465	4 127	4 875	0,9312	4 540	413
Autres		6 942			7 636	694
Euro		104 407			104 407	
TOTAL		122 332			124 125	1 792

Risque de liquidité

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

Répartition par durée du portefeuille obligataire	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
< 1 an	316	17,8 %	366	20,5 %	452	25,2 %
1 an < > 3 ans	593	33,4 %	562	31,5 %	480	26,7 %
3 ans < > 5 ans	418	23,5 %	366	20,5 %	374	20,8 %
5 ans < > 10 ans	415	23,4 %	451	25,3 %	444	24,7 %
> 10 ans	33	1,9 %	40	2,2 %	47	2,6 %
TOTAL	1 775	100 %	1 785	100 %	1 797	100 %

51,2 % des titres du portefeuille obligataire ont une durée inférieure à 3 ans au 31 décembre 2018.

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

Risque sur actions

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

Le Groupe a dans ce cadre de nouveau revu son exposition actions en 2018 via les travaux menés sur la revue de son allocation stratégique. Son exposition potentielle en actions est ainsi strictement limitée à moins de 10 % de son portefeuille et concentrée sur la zone euro, en lien avec son cœur d'activité. Le Groupe n'a pas de concentration spécifique de son risque actions sur un ou des secteurs économiques en particulier. La gestion est étalonnée sur l'indice de référence MSCI EMU ⁽¹⁾. Ces investissements font par ailleurs l'objet d'une couverture discrétionnaire mise en place afin d'atténuer d'éventuels chocs extrêmes. La stratégie de couverture est dynamique : son niveau, son périmètre et son amplitude sont définis par la direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 2018, les actions représentent 6,6 % du portefeuille de placement dont 6,0 % d'actions cotées sur un marché de la zone euro. Ces investissements ont fait l'objet d'une couverture sur 30 % du portefeuille investi via notamment l'achat d'options de vente de maturité juin 2020 à un prix d'exercice à environ 10 % en dehors de la monnaie sur indice Eurostoxx 50. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

Risques immobiliers

Dans le cadre de l'allocation stratégique du Groupe l'immobilier représente une part limitée des actifs du Groupe à 8 % du fait de la faible liquidité de cette classe d'actif. Le portefeuille actuel du

Groupe est composé d'immeubles utilisés dans le cadre de ses activités d'exploitation ainsi que de fonds à sous-jacent immobilier.

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

Au 31 décembre 2018, le Groupe est exposé à l'immobilier pour une juste valeur de 288,4 millions d'euros, qui se répartissent en 61,9 millions d'euros d'immobilier d'exploitation et 226,5 millions d'euros d'immobiliers non cotés.

Risque de concentration/défaut d'une contrepartie

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

Une limite maximale d'exposition à une même contrepartie 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 2018, les 10 principales expositions du portefeuille obligataire étaient de 230 millions d'euros, soit 13 % de la juste valeur du portefeuille obligataire.

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

Les tableaux page suivante, permettant d'évaluer la sensibilité du portefeuille selon la méthode dite par référence d'IFRS 7, montrent que le portefeuille, hors effet des couvertures action taux mises en place, est au 31 décembre 2018, légèrement moins sensible aux effets combinés d'une hausse de 100 points de base des taux obligataires et d'une chute de 10 % du marché action qu'il ne l'était au 31 décembre 2017. Ceci s'explique par la hausse marquée de notre exposition action.

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

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

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

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2018 : 3,52.

(2) Hors effet couverture éventuel.

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

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

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2017 : 3,6.

(2) Hors effet couverture éventuel.

► Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2016

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2016	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽¹⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 797	- 64,7	-	-
Actions	126	-	- 12,7	- 25,3
TOTAL	1 923	- 64,7	- 12,7	- 25,3

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2016 : 3,6.

(2) Hors effet couverture éventuel.

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

Risques stratégiques

Définition

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

En dehors des évolutions du contexte économique qui peuvent se traduire par une augmentation des risques de crédit, Coface

considère que les risques stratégiques sont de niveau faible pour son activité.

Mesures

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

Risques de réassurance

Définition

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

La réassurance génère quatre types de risques :

- ◆ le risque d'assurance résiduel qui peut provenir d'écarts entre les besoins de réassurance et la couverture véritable prévue au traité ;

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

Mesures

Partage des risques intragroupe et réassurance

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

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

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

En 2018, le programme de réassurance externe pour l'exercice de souscription (hors *Stop Loss*) se constitue comme suit :

- ◆ de deux traités en quote-part dont le taux de cession total est de 26 % identique à celui de 2017 ;
- ◆ de deux traités en excédent de sinistre, l'un par risque et l'autre par pays (uniquement sur le *Single Risk*) protégeant la rétention du Groupe après cession en quote-part de telle sorte qu'aucun sinistre unitaire ne représente, après impôt, plus de 3 % des fonds propres du Groupe ; et
- ◆ d'un traité en excédent de perte annuelle ou *Stop Loss* protégeant la rétention du Groupe, en année comptable, après quote-part et excédent de sinistre, contre la déviation démesurée de la sinistralité de fréquence.

Les traités de réassurance 2018 du Groupe ont été conclus avec un pool réunissant 22 compagnies de réassurance. La totalité des compagnies de réassurance présentes au panel 2018 sont notées entre A- et AA par l'une des principales agences de notation internationales.

Le Groupe continue d'exiger de ses réassureurs des nantissements systématiques (espèces, titres, lettres de crédit) sur tous les traités proportionnels y compris les « IBNR ». Cet objectif est atteint à 100 % au 31 décembre 2018 pour l'ensemble des contreparties de son traité maître. Les exigences de nantissement portent au cas par cas sur les excédents de sinistre en fonction de l'appréciation par le Groupe et sont réactualisées tous les ans. Au titre du traité de réassurance 2018, les trois premiers réassureurs du Groupe représentent une quote-part de 39,50 % des risques réassurés.

Le Groupe n'a jamais eu à faire face à un sinistre en dépassement d'un traité de réassurance en excédent de sinistres depuis la mise en place de ces traités en 1990.

Depuis 2015, Coface Re SA se positionne comme réassureur vis-à-vis des entités du Groupe et des membres du réseau Coface Partner, et transmet au travers des programmes décrits ci-dessous la couverture achetée en externe. Elle veille également à ce que les conditions offertes aux entités concernées les incitent à maîtriser au mieux leur sinistralité.

Mesure de risques liés à l'activité d'affacturage

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

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

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

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

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

Le risque cédant est évalué par :

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

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

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

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

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

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

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

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

5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

Facteurs de risque

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

- ◆ des délégations sont accordées aux entités qui imposent au-delà, un accord de la direction de l'arbitrage Groupe et de la direction de la souscription Groupe ;
- ◆ un comité des risques organisé par la direction de l'arbitrage Groupe et la direction de la souscription Groupe, réunissant les responsables de risques factoring des entités ;

- ◆ *reportings* mensuel pour chaque entité avec synthèse du portefeuille et des indicateurs de risque retenus en fonction de leur caractère discriminant.

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

5.2 FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs, avant de procéder à l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent Document, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du Document et en l'état actuel de la connaissance du Groupe, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. Les informations complémentaires se rapportant à la gestion des risques sont présentées au paragraphe 5.1 « Gestion des risques et de contrôle interne ». L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du présent Document de référence, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

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

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

- ◆ risques relatifs à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire du secteur d'activité du Groupe : moyen ;
- ◆ risques relatifs aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe : faible ;
- ◆ risques liés aux activités du Groupe : élevé ;
- ◆ risques relatifs aux activités d'exploitation du Groupe : moyen ;
- ◆ autres risques liés à la Société : faible.

5.2.1 Risques relatifs à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire du secteur d'activité du Groupe

Risques liés à la conjoncture macro-économique

Le Groupe est présent dans 63 pays et commercialise ses services dans près de 100 pays et de très nombreux secteurs de l'économie dans lesquels ses assurés interviennent. De par sa nature, son activité est directement liée à l'environnement économique, et au niveau de l'activité commerciale tant locale que mondiale. Bien que la diversité des secteurs et régions dans lesquels le Groupe intervient lui offre une certaine résistance aux différents cycles économiques, son activité est sensible à l'évolution des conditions macro-économiques générales, du commerce mondial, du niveau de l'investissement et de la consommation, ainsi qu'aux éventuels changements des politiques économiques qui affectent ses assurés.

Risque sur les primes encaissées

La prime d'un contrat d'assurance-crédit est assise sur le chiffre d'affaires réalisé par l'assuré sur la période couverte par la police d'assurance, sur un encours garanti du risque clients ou encore sur un plafond d'encours garanti, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires réalisé par l'assuré sur la période couverte par la police d'assurance-crédit. Le volume total des primes perçues par le Groupe dépend ainsi du chiffre d'affaires, c'est-à-dire du volume de ventes effectivement réalisé par ses assurés sur la période couverte par leurs polices d'assurance-crédit et couvert par ces polices.

Les polices d'assurance-crédit du Groupe comportent un montant minimum forfaitaire de prime, calculé sur la base d'une estimation du volume de ventes qui sera réalisé par un assuré sur la période couverte par lesdites polices. Ce minimum est généralement facturé selon un échancier trimestriel, la première échéance étant due à la date d'entrée en vigueur du contrat. Le volume des ventes effectivement réalisé par l'assuré et permettant de déterminer le montant de la prime finale n'est connu qu'au terme de la période couverte par la police. Le montant de la prime finale, assis sur le volume de ventes réalisé par l'assuré, est généralement supérieur au montant de la prime forfaitaire minimale déjà facturée. Une prime d'ajustement, correspondant à la différence entre la prime forfaitaire déjà facturée et la prime finale est alors facturée à l'assuré. À l'inverse, si la prime totale calculée sur la base du volume des ventes réalisé par l'assuré est inférieure au montant de la prime forfaitaire, celle-ci reste acquise au Groupe.

Alors qu'une dégradation de l'environnement économique pourrait susciter une augmentation du niveau des primes perçues par le Groupe, résultant de la signature de nouvelles polices (soit par de nouveaux assurés recherchant une couverture, soit d'assurés existants étendant leur couverture) ou d'une hausse des taux de prime d'assurance, un ralentissement économique, notamment au sein de la zone euro où une grande partie des assurés du Groupe sont situés, pourrait également avoir pour conséquence une réduction du volume des primes d'assurance en raison d'une plus faible activité des assurés.

Risque sur le niveau de sinistralité

Des conditions économiques difficiles, notamment au sein de la zone euro où une grande partie des assurés est située, sont susceptibles d'entraîner une hausse des délais de paiement, des faillites et donc de la fréquence des sinistres. Elles peuvent aussi éventuellement entraîner des risques de pointe, c'est-à-dire des pertes anormalement élevées au titre d'un même débiteur ou groupe de débiteurs ou encore d'une accumulation de pertes sur un même pays.

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

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

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Le Groupe évolue sur un marché de l'assurance-crédit fortement concurrentiel (voir également le paragraphe 1.4), qui compte un grand nombre d'acteurs de tailles et de statuts très divers, y compris des agences crédit à l'exportation (*Export Credit Agencies* ou ECAs) créées par des États pour encourager leurs exportations. Le marché mondial est néanmoins dominé par trois acteurs principaux, dont le Groupe, qui sont les seuls à disposer d'un réseau global et d'une empreinte significative. Sur certains marchés le Groupe est en concurrence avec des agences crédit à l'exportation, acteurs de premier plan sur leur marché, qui peuvent disposer de parts de marché très significatives ou de situation monopolistique. Le Groupe ne peut exclure, bien qu'il considère que le marché de l'assurance-crédit se caractérise par de fortes barrières à l'entrée de nouveaux acteurs globaux, que de nouveaux concurrents, y compris de taille significative, modifient leur stratégie afin de pénétrer certains marchés sur lesquels il est présent, accentuant ainsi une concurrence déjà intense. Il fait également face, dans certaines régions, à la concurrence d'acteurs régionaux de plus petite taille mais bénéficiant d'une bonne implantation locale.

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

L'affacturage, marché sur lequel le Groupe est présent en Allemagne et en Pologne, se présente comme un marché moins concentré que celui de l'assurance-crédit et se partageant entre acteurs bancaires ou non bancaires.

Au cours des dernières années, le Groupe a été confronté à une forte pression concurrentielle, en particulier en matière de prix dans toutes ses branches d'activité, d'étendue et de nature de la couverture d'assurance délivrée principalement en Europe occidentale. Ses concurrents dans ses différents domaines d'activité pourraient, en raison de leur taille, disposer de ressources financières, commerciales, techniques, humaines ou d'une capacité d'innovation supérieures aux siennes. Ces concurrents pourraient à l'avenir continuer d'adopter des politiques agressives en termes de prix, diversifier ou enrichir une offre de services ou leurs canaux de distribution, nouer des relations stratégiques ou contractuelles sur des marchés dans lesquels le Groupe est présent ou cherche à se développer et accentuer ainsi la pression concurrentielle.

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

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

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

Le Groupe exerce ses activités dans un environnement fortement réglementé, qui diffère selon les États dans lesquels il exerce ses activités. Ses activités d'assurance sont soumises au contrôle des régulateurs locaux, qui peuvent parfois différer selon les pays d'implantation.

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

La plupart des États dans lesquels le Groupe exerce ses activités appliquent des lois et réglementations qui portent notamment sur les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves, la pluralité et la diversification des portefeuilles de placements financiers, la conduite de l'activité (notamment l'attribution de licences), les pratiques de distribution, les règles anti-blanchiment (*Anti-Money Laundering*), de lutte contre le financement du terrorisme ou encore les règles de protection de la clientèle et de connaissance du client (*Know Your Customer*).

Ces différentes réglementations et mesures de surveillance se sont renforcées à la suite de la crise financière de 2008, tant au niveau européen qu'en dehors de l'Union européenne. Certains États ont adopté ou sont en cours d'adoption de mesures qui constituent des changements significatifs par rapport au cadre actuel, notamment pour renforcer la solvabilité des entreprises d'assurance. Dans ce contexte, les modifications des réglementations applicables aux activités d'assurance du Groupe depuis le 1^{er} janvier 2016 ont entraîné de nouvelles contraintes ou conditions d'exercice de ses activités. Notamment en augmentant les exigences en matière de fonds propres et de liquidité, elles ont augmenté ses coûts de financement et ses charges d'exploitation, ce qui pourrait limiter le champ de ses activités ou, plus généralement, constituer un frein à son développement (voir le paragraphe 5.2.2 « Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe » - ratio SCR ci-dessous).

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

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

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

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

Risques liés à la réglementation fiscale

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

Dans la mesure où les réglementations fiscales en vigueur dans les différents États dans lesquels le Groupe exerce ses activités ne fournissent pas toujours de lignes directrices claires ou définitives, la structure du Groupe, la conduite de ses activités et le régime fiscal peuvent se fonder, dans certaines circonstances, sur son interprétation des réglementations applicables en matière fiscale. Le Groupe ne peut garantir que ces interprétations ne seront pas remises en question par les autorités fiscales compétentes ou que les réglementations applicables dans certains de ces pays ne feront pas l'objet de changements, d'interprétations fluctuantes et

d'applications contradictoires. Plus généralement, tout manquement aux réglementations fiscales des pays dans lesquels lui-même ou ses sociétés sont situés ou opèrent peut entraîner des redressements, ou le paiement d'intérêts de retard, d'amendes et de pénalités. Ces éléments pourraient avoir un effet négatif sur le taux effectif d'imposition, la trésorerie et les résultats du Groupe.

Risques liés à l'évolution des normes comptables

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux normes internationales telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*) ainsi que leurs interprétations respectives, telles que présentées aux « Principes et méthodes comptables » des Comptes consolidés du Groupe.

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée par l'IASB le 18 mai 2017 remplacera la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance ». Initialement applicable au 1^{er} janvier 2021 avec un comparatif au 1^{er} janvier 2020, cette norme ne devrait entrer en vigueur qu'à compter du 1^{er} janvier 2022. En effet, lors de sa réunion du 14 novembre 2018, l'IASB a décidé de reporter d'un an son application, des clarifications restant à apporter sur des points structurants de la norme. Il a également décidé d'aligner l'échéance de l'exemption temporaire de la norme IFRS 9 pour les assureurs afin de coïncider avec l'application d'IFRS 17 au 1^{er} janvier 2022.

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

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

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

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

5.2.2 Risques relatifs aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe

Risques liés aux conditions des marchés financiers mondiaux

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

des institutions financières, le risque d'inflation ou de déflation future sur certains marchés, ainsi que les tensions géopolitiques, ont entraîné un manque de liquidité et une volatilité accrue des marchés financiers. Ils peuvent à l'avenir continuer à peser sur ces marchés et l'ensemble de l'économie et donc sur l'activité et les perspectives du Groupe. Par ailleurs, le manque de liquidité et la volatilité des marchés financiers sont susceptibles d'affecter de

manière significative le résultat du portefeuille de placements et, plus largement, son résultat financier, principalement en raison de l'importance du portefeuille d'investissements composé pour une large part d'instruments financiers dont la valeur est dépendante de la performance des marchés financiers (voir également le paragraphe « Risques financiers » dans la section 5.1.3 et le paragraphe « Risque liés au portefeuille d'investissements » dans la section 5.2.2).

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

Risques liés aux variations des taux de change

En raison du caractère international de ses activités, le Groupe distribue des polices dans près d'une centaine de pays et une cinquantaine de devises différentes de celles des comptes des entités émettrices (primes perçues et sinistres réglés). De la même manière, ses contrats d'assurance-crédit sont susceptibles de couvrir des factures en devises variées. En conséquence, ses entités, qui portent des risques de change à leur bilan lorsqu'elles émettent des polices aux primes perçues dans une devise différente de celle de leur comptabilité, enregistrent dans ce cas des passifs indexés sur une autre devise que le reste de leur bilan.

Par ailleurs, le Groupe, qui publie ses comptes en euros, peut être exposé à des risques de change en raison principalement de l'activité de certaines filiales étrangères qui opèrent en devises. Ses capitaux propres sont dès lors soumis aux fluctuations de ces taux de change dans le cadre de la consolidation des situations nettes des différentes entités du Groupe.

Enfin, les actifs financiers en devise du portefeuille de placement du Groupe peuvent être affectés par les variations de change liées aux devises dans lesquelles ces actifs financiers sont libellés (voir également le paragraphe « Risques financiers » dans la section 5.1.3). Ces variations sont susceptibles d'affecter de manière significative son résultat financier.

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

Risques liés au portefeuille d'investissements

Le Groupe détient un portefeuille de placements principalement composé d'instruments financiers. La juste valeur de ce portefeuille de placements s'élevait au 31 décembre 2018 à 2 704,6 millions d'euros (hors équivalents de trésorerie et investissements dans les filiales non consolidées). Le Groupe met en œuvre une politique de répartition de son portefeuille de placements visant à respecter les dispositions légales et réglementaires en vigueur, ainsi qu'à obtenir un équilibre optimal entre risques et rendement (voir également le paragraphe « Risques financiers » dans la section 5.1.3). La matérialisation des risques décrits ci-dessous est néanmoins susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

Le risque de taux

Une part significative du portefeuille de placements du Groupe est investie en obligations. Au 31 décembre 2018, les obligations représentaient 65,6 % de la juste valeur totale de son portefeuille de placements. Le Groupe est donc soumis au risque de taux, ce risque s'entendant à la fois du risque de taux d'intérêt et du risque de *spread*, particulièrement sensible sur les obligations. En période de baisse des taux, le risque est de voir le taux moyen du portefeuille s'abaisser (le réinvestissement s'effectuant à des taux plus bas) ou de voir la durée du portefeuille augmenter (rendant plus sensible le portefeuille à une future variation des taux). À l'inverse, en période de hausse des taux, le risque est de voir la valeur de marché du portefeuille obligataire baisser, ce qui peut conduire le Groupe à enregistrer des moins-values latentes. Toute variation significative de la valeur de son portefeuille obligataire liée à une évolution des taux est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière. Dans cette optique, le Groupe a mis en place une politique de gestion actif-passif.

Le risque de contrepartie

Au 31 décembre 2018, plus de 91 % des obligations détenues par le Groupe ont une notation supérieure ou égale à BBB, attribuée par au moins une agence de notation reconnue au niveau international. À la même date, l'exposition de son portefeuille de placements est majoritairement orientée sur les pays de la zone euro excepté la Grèce. Malgré cette politique de sélection des risques, il ne peut exclure que son portefeuille de placements n'enregistre des variations de valeurs significatives en raison de tensions actuelles persistantes ou potentielles à venir sur les marchés financiers, en particulier sur la dette souveraine. Ces défaillances ou craintes de défaillances d'émetteurs publics ou privés ou de tout autre tiers, contreparties diverses, institutions financières, chambres de compensation ou bourses de valeurs pourraient perturber les marchés, provoquer une hausse de la volatilité des instruments financiers, engendrer des défaillances en chaîne ou même conduire à une illiquidité généralisée et sont susceptibles de conduire le Groupe à enregistrer des pertes ou des dépréciations des actifs investis, ou encore à des pertes latentes significatives ou ne plus lui permettre de répondre aux éventuels besoins de fonds pour honorer ses engagements. De telles pertes ou dépréciations peuvent nuire à la valeur de ses investissements, réduire leur rentabilité et avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière.

Le risque actions

Au 31 décembre 2018, 6,6 % du portefeuille de placements du Groupe est investi en fonds commun de placement actions et en actions, ce qui l'expose aux variations à la hausse comme à la baisse des marchés action, eux-mêmes dépendants de nombreux facteurs qui lui sont extérieurs. En cas de baisse des valeurs auxquelles son portefeuille est exposé, il pourrait être obligé d'enregistrer des moins-values latentes, voire des dépréciations d'actifs significatives qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

Risques liés aux besoins de financement du Groupe

Les besoins de liquidité du Groupe correspondent d'une part à la couverture de ses charges d'exploitation, au règlement des sinistres et aux charges financières, et d'autre part aux besoins de liquidité de l'activité affacturage en Allemagne et en Pologne. Les principales sources de liquidité concernant les activités d'assurance sont les primes d'assurances encaissées et les produits nets des

placements. Les liquidités destinées à couvrir les besoins de financement de l'activité affacturage s'élevaient au 31 décembre 2018 à 2,2 milliards d'euros et correspondaient à des tirages de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant maximum de 971,5 millions d'euros, à des émissions réalisées dans le cadre d'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximum de 650 millions d'euros et d'un programme de titrisation de créances d'affacturage en Allemagne, pour une enveloppe globale maximum de 1195 milliard d'euros. Une résiliation anticipée du programme de titrisation ou des financements connexes, en cas de non-respect des engagements ou en cas de défaut pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière.

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

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

Solvabilité II, qui est applicable depuis le 1^{er} janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs. Dans cette perspective, cette réglementation prévoit des exigences de *Solvency Capital Requirement* (« SCR ») fixant les fonds propres cibles requis de l'assureur aux fins d'absorber un choc majeur, ce SCR pouvant être calculé sur la base d'une formule standard fixée par la réglementation ou d'un modèle interne total ou partiel développé par l'assureur et validé par le régulateur prudentiel.

Le Groupe, comme la plupart des autres assureurs européens, a dû faire un certain nombre de choix stratégiques. Le Groupe a retenu la formule standard comme méthode de calcul réglementaire.

Risques liés à la révision de la notation

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont des éléments importants pour apprécier la situation concurrentielle des entreprises d'assurance. Les agences de notation révisent régulièrement leur notation et leurs méthodologies et peuvent dès lors modifier les notations qu'elles attribuent à tout moment. Dans le contexte économique actuel, certaines agences de notation ont revu à la baisse leurs perspectives concernant le secteur de l'assurance et ont revu à la baisse celles d'un nombre croissant d'entreprises. À la date du présent Document, le Groupe conserve sa notation AA- par Fitch et A2 par Moody's, confirmées en août et juin 2018 et assorties de perspectives stables.

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

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

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

Risques financiers liés aux effets du changement climatique

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

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

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

- ◆ facteurs ESG (Environnement, Social, Gouvernance) : intégrer une sensibilité à ces facteurs tout en conservant une logique première de gestion des risques et de réputation. Amundi fournit un *reporting* présentant la note ESG moyenne du portefeuille Coface (note de A à G) ;
- ◆ droits de vote et Engagement : participer via les gestionnaires délégués au vote en assemblée générale des sociétés détenues en portefeuille et encourager le dialogue avec leur management sur les *best practices* en s'appuyant sur les pratiques mises en œuvre sur ces sujets ;
- ◆ mesure de l'empreinte carbone : se protéger du risque carbone et participer aux efforts internationaux de protection de l'environnement et d'aide à la transition énergétique et écologique.

Les initiatives du Groupe en matière de réduction de son empreinte environnementale sont détaillées au chapitre 6.

5.2.3 Risques liés aux activités du Groupe

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

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

Le risque de crédit regroupe :

- ◆ au titre de l'assurance-crédit, le risque de souscription, inhérent aux activités d'assurance (à savoir assurance-crédit court terme, risques spéciaux dont le *Single Risk* et cautionnement) au sens de la directive Solvabilité II, c'est-à-dire le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, en raison d'hypothèses inadéquates en matière de tarification et de provisionnement ; et
- ◆ au titre de l'activité d'affacturage au sens du règlement arrêté du 3 novembre 2014 c'est-à-dire le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même bénéficiaire.

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

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

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

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

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

couvrir les flux de trésorerie futurs estimés à cette date (voir également le paragraphe « Risque de crédit » de la section 5.1.3 « Définition et mesure des risques »).

La constitution des provisions techniques amène le Groupe à réaliser des estimations, qui sont essentiellement fondées sur des statistiques et des hypothèses d'évolution des événements et circonstances liés à l'assuré et à ses débiteurs, ainsi qu'à leur environnement économique, financier, social, réglementaire ou encore politique. Ces estimations peuvent s'avérer différentes ou insuffisantes par rapport aux événements et circonstances observés a posteriori, en particulier si elles affectent simultanément ses principaux portefeuilles. Le recours à ces hypothèses implique un degré élevé d'appréciation de la part des instances dirigeantes du Groupe, susceptible d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité du Groupe.

Le Groupe détient des placements financiers pour lesquels il n'existe pas de marché actif, ou dont les valeurs observables sont réduites ou non représentatives. Leur juste valeur est alors mesurée par des techniques de valorisation utilisant des modèles ayant recours à des hypothèses nécessitant un degré élevé d'appréciation. Les évaluations et estimations sont révisées lorsque de nouvelles informations sont disponibles. Les instances dirigeantes du Groupe, à la lumière de ces informations et dans le respect de ses principes et méthodes comptables, tels que détaillés dans ses états financiers consolidés, exercent leur jugement pour apprécier les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent. Il est possible que des dépréciations ou des provisions supplémentaires puissent avoir un effet défavorable significatif sur ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

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

Le Groupe assure le risque d'impayés de plus de 40 000 entreprises assurées dans près de 100 pays. Les risques débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale, notamment en Allemagne, en France, en Italie et en Espagne. Au 31 décembre 2018, ces quatre pays représentaient 40 % de l'exposition globale du Groupe découlant de ses activités d'assurance-crédit, l'ensemble de l'Europe occidentale représentant 50,5 % de l'exposition totale du Groupe. À la même date, les débiteurs hors pays de l'OCDE représentaient moins de 18 % de l'exposition globale du Groupe. Le Groupe est donc plus particulièrement exposé aux risques et à la conjoncture de ces pays au sein de la zone euro et de l'Europe occidentale en général.

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

Au cours de l'exercice 2018, la conjoncture globale observée sur l'ensemble des pays dits émergents est restée tendue, amenant le Groupe à maintenir une politique de souscription sélective des risques et un monitoring étroit. Le portefeuille d'encours débiteurs garanti par le Groupe couvre une gamme étendue de secteurs

5. PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

Facteurs de risque

d'activité. Néanmoins, au 31 décembre 2018, les secteurs de la construction, de l'agroalimentaire et de la chimie représentaient 39,7 % de l'exposition globale du Groupe. Une présentation de la répartition par secteurs d'activité des encours débiteurs garantis par le Groupe figure au paragraphe (voir également le paragraphe « Risque de crédit » de la section 5.1.3 « Définition et mesure des risques »).

De la même manière, certains secteurs plus sensibles ont fait l'objet, en 2018 dans la continuité de ce qui a été fait en 2017, d'une révision des risques pour anticiper la dégradation de la solvabilité des acteurs les plus faibles de ces marchés (métallurgie, secteurs liés à l'industrie pétrolière...). Malgré la diversité des secteurs d'activité des assurés du Groupe et des débiteurs couverts par ses polices d'assurance-crédit, le Groupe ne peut exclure qu'une détérioration significative des conditions économiques d'un secteur donné pèse sur le niveau des risques ainsi que sur le volume des primes encaissées et entraîne un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe. Ce monitoring est permanent et permet un ajustement au plus près des anticipations.

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

Au 31 décembre 2018, aucun débiteur ne représente plus de 1 % de l'exposition du Groupe et aucun assuré ne représente plus de 1 % du total des primes qu'il a encaissées. Bien qu'il considère que

son risque sur un débiteur important considéré isolément est assez limité, compte tenu de leur nombre et de la diversité des risques qu'ils présentent et de la réassurance souscrite, la réalisation de risques significatifs liés à certains débiteurs importants pourrait affecter le montant des indemnisations qu'il aurait à régler et avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou ses résultats.

Risques liés aux activités d'affacturage du Groupe

Dans le cadre de ses activités d'affacturage, le Groupe finance le poste clients d'entreprises en acquérant leurs créances clients, en assurant ou non ces créances contre le risque d'insolvabilité des débiteurs et en procédant au recouvrement pour son propre compte, dans certains cas, sous réserve d'un droit de recours contre l'entreprise cédante. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, l'activité d'affacturage a représenté 66,71 millions d'euros de produit net bancaire et 2,5 milliards de créances achetées. Dans ce contexte, le Groupe pourrait être amené à supporter des risques liés à la qualité des factures (risque de dilution des factures) en cas de litiges ou de fausses factures, ou à l'insolvabilité du client (risque cédant) lorsque le client n'est pas en mesure de rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées, ou encore à la solvabilité de l'acheteur des produits et services (voir également les notes 4 et 24 des comptes consolidés du Groupe).

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

5.2.4 Risques liés aux activités d'exploitation du Groupe

Risques liés aux activités internationales du Groupe

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

Il peut être notamment amené à faire face à de nombreux facteurs externes de risques, tels que : les fluctuations de taux de change et les dévaluations monétaires ; les restrictions imposées en matière de transfert de capitaux ; les restrictions imposées liées à des embargos ; les modifications dans les régimes juridiques et fiscaux, y compris dans les réglementations relatives aux prix de transfert et aux retenues à la source sur les versements et autres paiements effectués par ses entités ; l'augmentation des taux d'intérêt ; l'inflation, les éventuelles récessions et la volatilité des marchés financiers ; ou encore, l'instabilité politique et le risque de terrorisme et de guerre.

Le Groupe pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés significatives et sa stratégie pourrait être affectée par l'environnement de certains pays dans lesquels il exerce ses activités, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. Le Groupe est en outre présent

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

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

Bien que le Groupe dispose de divers canaux de distribution de ses polices d'assurance-crédit, et notamment de ses propres équipes commerciales, environ deux tiers de son activité commerciale est intermédiée et dépend de l'existence et de la qualité de ses relations avec divers partenaires amenés à distribuer des polices d'assurance-crédit pour son compte, notamment dans les pays dans lesquels il n'est pas directement présent (*fronting*) ou ne dispose pas de licence en propre. Son réseau de partenaires est composé notamment de courtiers d'assurance, d'établissements financiers, d'apporteurs d'affaires non spécialisés avec lesquels il entretient le plus souvent des relations de longue date mais qui ne sont pas des distributeurs ou intermédiaires exclusifs (voir le paragraphe 1.5.1 « Un réseau de commercialisation multicanal renforcé par un important réseau de partenaires et d'apporteurs d'affaires »).

Toute difficulté importante rencontrée dans la gestion de ses partenariats ou dans leur développement est susceptible d'avoir un impact direct sur sa compétitivité et la mise en œuvre de

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

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

Le niveau d'exposition théorique évalué par le Groupe n'est pas compatible avec le seul capital disponible du Groupe. Ce niveau d'exposition théorique repose notamment sur le fait qu'un certain nombre des sinistres issus de cette exposition va être cédé à des réassureurs dans le cadre d'un traité en quote-part, étant rappelé que ce transfert de risque vers des sociétés de réassurance n'exonère pas le Groupe de ses engagements d'indemnisation envers ses assurés. Le Groupe met également en œuvre une stratégie de réassurance contre les risques extrêmes qu'il pourrait subir au moyen de couvertures non-proportionnelles « excédent de sinistre et excédent de perte » (voir paragraphe « Risques de crédit » dans la section 5.1.3 « Définition et mesure des risques »). Dans le cadre de ses relations avec les sociétés de réassurance, le Groupe est soumis aux risques d'insolvabilité de l'un de ses réassureurs et d'incapacité à placer ses traités de réassurance ou à les placer à des conditions de prix acceptables.

Bien qu'en dépit de la crise financière, aucune défaillance parmi les réassureurs du Groupe n'ait été constatée, un ou plusieurs réassureurs du Groupe pourraient ne plus être en mesure de faire face à leurs obligations financières, ce qui pourrait conduire le Groupe à voir ses pertes augmentées. En outre, les capacités de réassurance sur le marché et les prix des traités de réassurance dépendent de la conjoncture économique générale et de nombreux autres facteurs et peuvent varier significativement. Dès lors, bien qu'une telle situation ne se soit encore jamais présentée, le Groupe pourrait avoir des difficultés à se réassurer à des conditions financièrement ou commercialement acceptables, augmentant ainsi le risque de pertes potentielles propres du Groupe ou l'amenant à modifier ses tarifs ou sa politique de souscription des risques et voir ainsi sa rentabilité et sa compétitivité affectées. La réalisation d'un de ces risques pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité, l'activité et les perspectives du Groupe.

Risques liés à des défaillances ou inadaptations opérationnelles

L'activité du Groupe repose très fortement sur un ensemble de processus complexes comportant des risques de dysfonctionnements opérationnels liés à de nombreux facteurs internes ou externes d'origines humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle ou environnementale, y compris des risques d'inadaptation des procédures, d'erreurs, fraudes ou malveillances de salariés, assurés ou intermédiaires, ou encore de non-respect des réglementations internes ou externes, d'intrusion ou de piratage. Bien que le Groupe attache une attention particulière à la qualité de ses prestations, à la rigueur de ses processus et systèmes internes et au respect de valeurs éthiques strictes dans le cadre de ses activités, il ne peut exclure la survenance de telles défaillances (voir également

le paragraphe « Risques opérationnels » dans la section 5.1.3 « Définition et mesure des risques »).

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

Risques liés aux systèmes d'information

L'activité du Groupe repose très fortement sur ses systèmes d'information. Le Groupe exploite des systèmes d'information complexes (notamment pour la collecte et la gestion d'informations sur la solvabilité des entreprises, la gestion de ses ventes de produits et services, la centralisation de ses risques (la tarification, la facturation, le recouvrement, la gestion contentieuse des sinistres) et pour la tenue de sa comptabilité et de son *reporting*) qui sont indispensables à la conduite de son activité d'assurance-crédit et de services complémentaires liés à l'information sur les entreprises, l'affacturage et la gestion de créances.

Les outils informatiques et systèmes d'information sont en effet un enjeu essentiel pour l'ensemble de ses activités, tant dans le cadre du développement et de la qualité de ses offres commerciales (information sur les entreprises, gestions et recouvrements de créances, offres d'assurance-crédit, en particulier tarifications et décisions de souscription des arbitres du Groupe) que dans le cadre des procédures de gestion, *back office*, *reporting* et contrôle interne. Malgré une politique de renforcement des programmes de secours de ses systèmes d'information et de ses infrastructures, notamment dans le contexte de Solvabilité II, et l'existence de systèmes de sauvegarde informatique de l'ensemble de ses bases de données et de plan de secours de ses activités incluant les systèmes informatiques prioritaires (voir le paragraphe 1.8 « Systèmes d'information et processus »), il ne peut être garanti que ses outils et systèmes et ses bases de données ne seront pas détruits ou endommagés à la suite d'un incident ou d'une quelconque défaillance de ses outils informatiques et systèmes d'information.

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

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

Risques liés à la cybersécurité

Les risques liés à la cybersécurité sont une préoccupation du Groupe car sa maîtrise est essentielle pour ses activités et ses clients. Les techniques utilisées pour dérober des informations et des données, pirater, interrompre, dégrader la qualité ou saboter les systèmes informatiques sont en évolution constante. Le Groupe peut faire l'objet d'attaques ciblées sur ses informations et ses systèmes informatiques. Il pourrait devoir faire face à des interruptions d'activité, des pertes ou dommages à ses bases de données, des détournements d'informations confidentielles dont il pourrait être tenu pour responsable, notamment dans le cadre de contentieux ou qui pourraient porter atteinte à sa réputation de sérieux et à son image. Le Groupe met donc en œuvre une politique de Sécurité suivie et contrôlée pour adapter son dispositif de façon appropriée permettant de se prémunir contre de telles techniques de piratage, d'anticiper et de gérer d'éventuelles crises et de mettre en place rapidement un système de réponse approprié et efficace.

Risques liés à la transformation digitale

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

5.2.5 Autres risques liés à la Société

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

Le principal actionnaire de la Société est Natixis, qui détient au 31 décembre 2018, 42,14 % du capital. En conséquence, Natixis pourrait influencer de manière significative sur les décisions stratégiques du Groupe, et/ou faire adopter ou rejeter toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires de la Société en assemblée générale ordinaire et en assemblée générale extraordinaire, notamment la nomination des membres du conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels et la distribution de dividendes ainsi que l'autorisation de procéder à des augmentations de capital ou autres émissions de titres, les opérations de fusion ou d'apport ou toute autre décision nécessitant l'approbation des actionnaires de la Société.

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

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

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

Des événements imprévus tels que des actes de terrorisme, des conflits, le développement de pandémies consécutives par exemple au virus Ebola, une catastrophe naturelle grave, les conséquences possibles du réchauffement climatique, ou toute autre situation d'urgence pourraient avoir des conséquences défavorables sur les activités et la situation financière du Groupe en raison des conséquences économiques et financières de la prise en charge des sinistres qui en résulteraient.

Ces événements pourraient également provoquer une interruption momentanée des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité d'activité du Groupe ne permettraient pas d'en atténuer les conséquences. Ces pertes pourraient concerner des biens matériels, des actifs financiers, des positions de marché ou des collaborateurs clés. Ces événements pourraient également engendrer des coûts supplémentaires et alourdir les charges du Groupe (en particulier les primes d'assurance ou de réassurance) et, bien qu'il n'ait pas rencontré de telles situations dans le passé, il ne peut exclure que de tels événements puissent se produire à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, valeur boursière, ses résultats ou ses perspectives.

Risques liés à la structure de holding de la Société

La Société est une société holding qui exerce ses activités indirectement à travers des filiales opérationnelles, la Compagnie et ses filiales, et n'a pas d'activité d'assurance-crédit ou de service propres. En tant que société holding, ses principales sources de fonds proviennent des dividendes versés par ses filiales, et des fonds qui peuvent résulter de l'émission d'obligations ou d'actions ainsi que d'emprunts bancaires ou autres. Les filiales opérationnelles du Groupe détiennent ses actifs, et sont à l'origine de la quasi-totalité de ses bénéfices et de ses flux de trésorerie. Si les bénéfices de ces filiales opérationnelles venaient à baisser, ses bénéfices et ses flux de trésorerie en seraient affectés, et les filiales affectées pourraient ne pas être en mesure d'honorer leurs obligations ou de verser, en totalité ou en partie, les dividendes escomptés à la Société.

La capacité des filiales opérationnelles du Groupe à effectuer ces paiements dépend de considérations économiques, commerciales et contractuelles ainsi que des contraintes légales ou réglementaires, liées notamment à la marge de solvabilité, restreignant l'utilisation du capital et en particulier la distribution de dividendes. Elle peut également être affectée par les différents facteurs de risque décrits dans le présent paragraphe. Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou une de ses filiales viendraient à descendre en deçà des exigences réglementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'actions importants. À titre d'exemple, ils peuvent restreindre ou interdire la conclusion de nouveaux contrats, interdire la distribution de dividendes et/ou, dans les cas les plus graves, requérir l'ouverture d'une procédure de redressement ou d'insolvabilité, notamment l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire à l'égard d'une telle filiale en France.

Par ailleurs, si ses filiales ne maintenaient pas un niveau de fonds propres adéquat au regard des exigences réglementaires et/ou de leurs positions concurrentielles, la Société pourrait être amenée à les soutenir financièrement, ce qui est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'état de ses liquidités, son résultat net consolidé et sa situation financière. Toute baisse des bénéfices ou impossibilité ou incapacité de ses filiales à effectuer des paiements à d'autres de ses filiales pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa capacité à distribuer des dividendes, rembourser la dette et à remplir ses autres obligations, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités, sa marge de solvabilité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

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

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

politique prudente de provisionnement pour litiges, ces procédures pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, sa réputation, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Risques liés aux impôts différés actifs

Le Groupe comptabilise des impôts différés actifs au titre des économies d'impôts futurs résultant des déficits reportables et des différences temporelles entre les valeurs des éléments d'actif dans les comptes consolidés, et celles attribuées à la détermination du résultat fiscal. La réalisation effective de ces actifs dans les années futures dépend des lois et des réglementations fiscales, de l'issue des contrôles et contentieux fiscaux en cours ou à venir, et des résultats futurs attendus des entités concernées (voir note 18 des comptes consolidés du Groupe).

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

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

5.3 POLITIQUE EN MATIÈRE D'ASSURANCE

Depuis janvier 2015, le Groupe a mis en place son propre programme d'assurance offrant des niveaux de couverture qu'il estime adaptés aux risques inhérents à ses activités, auprès de compagnies d'assurance de premier plan pour couvrir ses risques généraux et spécifiques (responsabilité civile professionnelle,

responsabilité civile d'exploitation, responsabilité civile dirigeants, dommages matériels aux biens d'exploitation, accidents voyages d'affaires, cyber-risques, etc.). Le Groupe complète localement ses couvertures d'assurance en fonction de ses besoins ou des exigences réglementaires propres à certains pays.

6.

DÉCLARATION DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE

6.1	INFORMATIONS SOCIALES	254
6.1.1	Politique Ressources Humaines et développement de la performance	254
6.1.2	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société	264
6.2	INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES	265
6.2.1	Politique générale en matière environnementale	265
6.2.2	Utilisation durable des ressources	265
6.2.3	Changement climatique	266
6.3	INFORMATIONS SOCIÉTALES	268
6.3.1	Impact territorial, économique et social	268
6.3.2	Partenariats et mécénats	268
6.3.3	Sous-traitance et fournisseurs	269
6.3.4	Investissement socialement responsable (ISR)	270
6.3.5	Loyauté des pratiques et respect des droits de l'homme	274
6.4	INITIATIVES RSE ENVISAGÉES À MOYEN TERME CHEZ COFACE	276
6.5	RÉFÉRENTIELS ET MÉTHODOLOGIE DE <i>REPORTING</i>	276
6.6	RAPPORT DE L'UN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, DÉSIGNÉ ORGANISME TIERS INDÉPENDANT, SUR LA DÉCLARATION CONSOLIDÉE DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION	279

Le Groupe Coface est engagé depuis de nombreuses années déjà dans les domaines sociaux, environnementaux et sociétaux. En effet, il adhère depuis 2003 au Pacte mondial mis en place sous l'égide des Nations Unies, ce qui l'amène à soutenir dans sa sphère d'influence les 10 principes de ce pacte, relatifs aux droits de l'homme, aux normes internationales du travail et à la lutte contre la corruption. La politique des ressources humaines (RH) de Coface est le reflet de son projet économique et social. Elle accompagne et accélère les transformations stratégiques du Groupe Coface, tout en veillant au développement et à l'engagement de ses salariés. L'activité de Coface, société du secteur tertiaire, a un impact direct très limité sur l'environnement. Le Groupe Coface est néanmoins pleinement attaché à la protection de l'environnement et aux enjeux relatifs au développement durable, et travaille sur ses impacts indirects, notamment dans le cadre de la gestion de ses actifs.

Dans le prolongement de ces principes, la direction générale de Coface a créé depuis 2015 les fonctions de responsable Groupe en matière de responsabilité sociale des entreprises (RSE), exercées par le Secrétaire Général du Groupe afin d'assurer le suivi des actions entreprises et à entreprendre dans ce domaine par toutes les entités Coface de par le monde. Le Groupe Coface a également établi depuis 2015 un plan d'entreprise à moyen terme en matière de RSE dans le cadre duquel il précise les valeurs sociales, environnementales et sociétales qui sont les siennes et prend un certain nombre d'engagements correspondants à mettre en œuvre dans les années à venir.

Les dispositions des nouveaux articles L. 225-102-1 et R. 225-104 à R. 225-105-2 du Code de commerce permettent cette année d'appréhender la responsabilité sociétale des entreprises par le biais de la déclaration de performance extra-financière (DPEF) qui remplace désormais le rapport RSE. Cette année constitue une année de transition dans la mise en place de cette nouvelle réglementation.

Certains thèmes détaillés les années antérieures au titre de la loi Grenelle II ne sont désormais plus abordés au titre de la nouvelle réglementation. En effet, l'activité de la Société a un impact tout à fait réduit en ce qui concerne les déchets mais également le gaspillage alimentaire. Il en est de même en ce qui concerne les nuisances sonores vis-à-vis des tiers ou la protection de la biodiversité. De ce fait, le Groupe Coface a décidé de ne plus aborder ces thèmes, en insistant plus sur d'autres ayant plus d'impact sur la société.

Conformément aux exigences liées à la déclaration de performance extra-financière, la Société présente cette année son modèle d'affaires dans la partie intitulée « Regard sur Coface » (chapitre 0) ainsi que ses principaux risques et enjeux extra-financiers liés à son activité ci-dessous.

Pour renforcer et intégrer sa démarche de responsabilité au cœur du fonctionnement de ses activités, le Groupe Coface a réalisé en 2018 sa première cartographie des risques extra-financiers. Complémentaire des cartographies des risques déjà suivis par le Groupe (risque stratégique, risque de crédit, risque financier, risque opérationnel et de non-conformité, risque de réassurance, voir paragraphe 5.1.3 « Définitions et mesure des risques »), cet exercice a permis l'identification des principaux risques extra-financiers auxquels il est soumis sur l'ensemble de sa chaîne de valeur.

La démarche de cartographie des risques a été réalisée en trois étapes :

1. définition du périmètre de risques extra-financiers : identification de risques et enjeux pouvant avoir un impact significatif sur le Groupe, ou que le Groupe fait porter sur la société au sens large.
La construction de ce périmètre a été effectuée sur la base des résultats de son *reporting* RSE produit depuis les dernières années, et en concertation avec la direction des risques. Un périmètre restreint de risques et d'enjeux a par la suite été défini par le Groupe pour assurer la cohérence de sa cartographie avec son secteur d'activité, ses implantations géographiques et ses principaux enjeux ;
2. évaluation des risques : chaque risque a fait l'objet d'une évaluation selon une approche homogène à celle déployée par la direction des risques du Groupe. Tous les risques ont ainsi été notés sur deux critères : le niveau de risque inhérent de survenance du risque et le niveau de maîtrise de ce risque ;
3. hiérarchisation des risques : sur la base des évaluations réalisées, le Groupe a identifié et hiérarchisé dix risques extra-financiers prioritaires qui ont fait l'objet d'une validation par le Secrétaire Général du Groupe.

Ces risques, dont la plupart étaient déjà identifiés et suivis par le Groupe, sont présentés dans le tableau ci-dessous. Les politiques mises en place par le Groupe pour s'en prémunir, ainsi que les détails des actions et résultats, sont présentées tout au long de ce document.

Le Groupe Coface tend en 2019 à affiner cette démarche.

Risques extra-financiers significatifs	Description du risque et impact	Politiques et actions d'atténuation du risque	Référence Document de référence
Attractivité et rétention des talents	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Gestion des talents et du bien-être des collaborateurs ◆ Impact sur la qualité de service et perte de valeur pour l'entreprise 	Coface a mesuré en 2017 et 2018 la satisfaction et l'engagement de ses collaborateurs en s'appuyant sur une enquête d'engagement. Cela lui permet de définir des plans d'action et de s'ancrer dans une démarche d'amélioration continue.	
Engagement des salariés	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Engagement des collaborateurs ◆ Besoin de recrutement de compétences ◆ Formation pour adapter les compétences des salariés aux évolutions du Groupe ◆ Impact sur la qualité de service et perte de valeur pour l'entreprise 	Coface a mis en place des plans d'action pour attirer et retenir les talents ainsi que des plans de formation pour tous ses collaborateurs.	Paragraphe 6.1.1
Diversité et égalité des chances	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Diversité et égalité des chances ◆ Impact sur la qualité de service et perte de valeur pour l'entreprise 	Coface s'engage dans des opérations de solidarité, entretient un dialogue social permanent avec ses instances représentatives du personnel et a mis en place une série d'initiatives en soutien à sa politique de bien-être au travail. Coface développe plusieurs programmes pour assurer l'égalité Homme-Femme au travail.	
Risques à caractère exceptionnel	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Un évènement exceptionnel (événements ou actes de terrorisme) ◆ Impact : interruption de l'activité de Coface 	Coface dispose de couvertures d'assurance et de plans de continuité d'activité.	Paragraphe 5.2.4
Risques liés au non-respect des droits de l'homme	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Respect des droits de l'homme chez nos assurés ◆ Impact sur l'image et la réputation de l'entreprise 	Coface adhère depuis 2003 au Pacte mondial mis en place sous l'égide des Nations Unies et ne garantit pas les sociétés actives dans la fabrication d'armes à sous munitions et, ou des mines antipersonnel.	Paragraphe 6.1.1
Risques liés à la corruption	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Faits de corruption ◆ Impacts : litiges, sanctions ou retrait des licences du droit d'exercer 	Coface a mis en place un Code de conduite anti-corruption, accompagné d'un programme de formation et de sensibilisation de l'ensemble des collaborateurs, de procédures d'évaluation des partenaires commerciaux et de contrôles comptables.	Paragraphe 6.3.5
Risques liés à l'évasion fiscale	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Transfert des actifs vers un pays où la pression fiscale est moindre afin de se soustraire à une charge fiscale ◆ Impacts : sanctions à l'encontre de l'entreprise 	La procédure KYC (<i>Know Your Customer</i> - connaissance du client) et la vigilance sont renforcées lorsque l'entité locale se situe dans un paradis fiscal. Coface se conforme aux législations fiscales applicables dans les juridictions où le Groupe opère.	Paragraphe 6.3.5
Risques liés à la protection des données et à la cybersécurité	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Accès à l'intégrité et à la confidentialité des données et informations ◆ Impacts : accès illégitime ou cyberattaque entraînant une divulgation d'informations ou une interruption d'activité 	Coface a mis en place une charte informatique intégrée au règlement intérieur contenant l'ensemble des règles constituant le dispositif de sécurité de Coface.	Paragraphe 6.3.5
Risques liés à la non-adaptation de l'activité aux enjeux environnementaux	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Mise en place d'une politique environnementale interne (eau, énergie, papier) ◆ Impacts sur l'image et la réputation de l'entreprise 	Coface est attachée à la réduction de sa consommation d'eau, d'énergie, de papier et de carburant.	Paragraphe 6.2
Risques liés à la non adaptation aux évolutions dans les pratiques de gestion d'actifs	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Politique d'investissement socialement responsable ◆ Impacts sur l'image et la réputation de l'entreprise 	Coface a mis en place des <i>reporting</i> de mesure et de réduction de l'empreinte carbone de son portefeuille d'investissement.	Paragraphe 6.3.4



4 131 salariés dans 63 pays



Plus de 800 participants
aux groupes **My Voice**, avec un total de
550 initiatives lancées



Continuité dans l'initiative globale
sur **l'égalité** Homme/Femme



285 participants à « **Lead Together** »,
représentant **50** pays



39 VIE en 2018



Coface Trade Aid



97 % de couverture
des actifs en **ISR**

6.1 INFORMATIONS SOCIALES

6.1.1 Politique Ressources Humaines et développement de la performance

Chaque année, la direction des ressources humaines (DRH) Groupe revoit et partage avec ses interlocuteurs dans les régions et pays Coface l'ensemble de ses principes de gouvernance ; ceux-ci sont présentés conjointement à la stratégie RH globale. L'objectif est d'adopter une vision commune de l'organisation de la fonction, de ses enjeux et de l'application de ses politiques, en particulier des *Talent Reviews* et des plans de succession, de la politique de rémunération et de l'accompagnement RH des métiers.

Introduction

Le plan *Fit to Win* a porté, d'une manière ou d'une autre, sur la plupart des fonctions de l'entreprise, sur l'ensemble de ses processus clés, et sur une très large majorité des équipes. Dans un contexte de transformation d'outils, d'organisations, de management, il était nécessaire d'accompagner cette transformation par un volet culturel, tournant autour des valeurs de Coface, telles que redéfinies en 2016.

Par ailleurs, l'accent mis sur les fonctions de risque et de contrôle, telles que la conformité, a conduit au renforcement des compétences dans ces domaines, nécessitant là aussi un accompagnement culturel important, afin d'assurer une sensibilisation et une formation renforcée à ces pratiques de gestion.

Un des vecteurs de la transformation culturelle a été la mise en place d'une organisation différente, en janvier 2017. Peu après le démarrage de *Fit to Win*, les fonctions de contrôle, à savoir la direction chargée du respect de la conformité, du *risk management* et de l'audit se sont organisées de manière intégrée, avec une ligne hiérarchique directe entre les directions Groupe et les directions régionales. Ce réalignement de l'organisation a permis d'aligner très rapidement les objectifs de ces fonctions dans l'ensemble des sociétés du Groupe, et de diffuser ainsi de manière plus directe les changements de pratiques souhaités dans ces différents domaines.

Un vecteur très important a été le travail mené en matière de renforcement de la culture managériale, que la Société souhaitait plus agile, plus orientée client, et plus à l'écoute de la diversité culturelle de ses collaborateurs.

Le renforcement s'est traduit par l'arrivée de nombreux managers venant de sociétés internationales, avec une expérience en matière de transformation. L'arrivée d'un tiers de nouveaux *Senior Managers* a permis de renforcer et d'enrichir la culture managériale dans les trois derniers exercices. Le comité exécutif a été également profondément renouvelé.

Un ambitieux programme de développement du leadership, appelé « *Lead Together* » a également été lancé. Ce programme, piloté par le comité exécutif et la DRH Groupe, et mené grâce à l'expertise d'un partenaire de qualité concernera, entre 2018 et 2019, 500 managers de l'entreprise, soit près de 15 % du personnel de Coface, et la totalité des *Senior Managers* et managers intermédiaires.

Le lancement, en 2017, puis en 2018, d'une enquête d'engagement auprès des collaborateurs a permis de franchir une autre étape de la transformation culturelle. Les résultats de l'enquête ont montré un niveau exceptionnellement haut de participation (92 %) avec un niveau d'engagement en deçà du benchmark de l'industrie, et nous ont indiqué les pistes à suivre et les priorités pour améliorer nos pratiques de management.

Le renforcement du rôle des managers dans le développement de leurs collaborateurs est une des priorités, et a mené à un élargissement des objectifs de l'entretien annuel au développement des collaborateurs.

Coface a également choisi d'associer les collaborateurs aux réflexions sur les pistes d'amélioration de l'engagement : nous avons ainsi créé des groupes d'action, composés de personnes volontaires, à qui nous avons demandé de travailler à des propositions d'actions et à leur mise en œuvre. Un grand nombre de collaborateurs a fait partie de ces groupes, qui se sont réunis à de nombreuses reprises, autour de sessions de *brainstorming*, associant différents niveaux hiérarchiques, et travaillant à un agenda positif d'amélioration du quotidien. Cette manière nouvelle et informelle de travailler en groupe a certainement contribué au changement culturel.

D'autre part, la transformation culturelle ne pouvait qu'être renforcée par un accent fort mis sur la mobilité et le développement des talents à l'international, afin de diffuser les bonnes pratiques au-delà des frontières, et bénéficier de la diversité de pensée et de pratiques venues des différentes sociétés du Groupe. Le nombre

de mobilités internationales a ainsi été multiplié par 2,4 en 2018 par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

Toujours en ce qui concerne la gestion des talents, nous avons enfin mis l'accent sur l'égalité hommes/femmes, en matière notamment d'opportunités de développement grâce au programme *Women to Win*. Cette démarche, qui est loin d'avoir encore abouti, est déjà porteuse de changements culturels positifs.

Un vrai atout : notre diversité

Les données suivantes proviennent de l'outil Groupe appelé *reporting* RH, disponible en ligne. La base est mise à jour en temps réel, en flux continu par les responsables RH locaux des pays.

La consolidation de ces informations se fait le dernier jour ouvré du mois, ce qui autorise la production de tableaux de bord mensuels. Ce *reporting* inclut les données individuelles de contrat, activité et métier, ancienneté pour chaque entité légale du Groupe, et fait état des rattachements hiérarchiques entre les postes.

L'outil sert aussi au planning stratégique des effectifs, puisqu'il permet un pilotage des actions de recrutement ou de mobilité interne dans le cadre de référence budgétaire. Les effectifs de Coface sont répartis de la façon suivante :

Une forte dimension internationale

Au 31 décembre 2018, le Groupe employait 4 131 collaborateurs répartis dans 63 pays, contre 4 078 au 31 décembre 2017.

Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique des effectifs du Groupe depuis le 31 décembre 2016 :

Effectifs	2018	2017	2016	% du total 2018
Europe du Nord	701	713	771	17 %
Europe de l'Ouest	987	974	1175	24 %
Europe centrale	687	715	721	17 %
Méditerranée & Afrique	768	763	760	19 %
Amérique du Nord	192	125	112	5 %
Amérique latine	390	388	366	9 %
Asie Pacifique	406	400	377	10 %
TOTAL	4 131	4 078	4 282	100 %

En 2016, Coface a opéré une réorganisation de ses régions mondiales en plaçant la Russie dans le périmètre de la région Europe centrale (précédemment intégrée à la région Europe du Nord) et l'Espagne et le Portugal dans le périmètre de la région Méditerranée et Afrique (précédemment intégrés à la région Europe de l'Ouest), ce qui explique certaines évolutions dans les régions concernées.

Les évolutions des effectifs dans la région Europe de l'Ouest entre 2016 et 2017 résultent en partie du transfert de l'activité de gestion des garanties publiques à Bpifrance Assurance Export.

L'évolution des effectifs en Amérique du Nord s'explique en partie par l'intégration d'agents commerciaux, dans les effectifs internes de Coface, au courant de l'année 2018.

La nature de ses activités et leur couverture géographique font de Coface un groupe profondément tourné vers l'international. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, 72 nationalités sont réunies en son sein ; cette diversité est renforcée par l'intégration

fréquente de collaborateurs d'autres pays dans les équipes, puisqu'à ce jour, 244 collaborateurs travaillent en dehors de leur pays d'origine. Cette diversité garantit que les communautés d'affaires ainsi que les clients sont représentés dans leur diversité au sein du Groupe. À titre d'exemple, des salariés de 24 nationalités différentes travaillent en France.

Les plus jeunes talents sont également une priorité pour Coface. Afin d'augmenter sa capacité à accueillir la nouvelle génération dans les entités à l'étranger et de renouveler ses viviers, Coface a donné un nouveau souffle à son programme de volontariat international en entreprise (« VIE ») en réorientant les missions de VIE vers des rôles clés pour le développement de l'entreprise, où le jeune sélectionné peut exprimer tout son talent. Au total, près de 30 VIE forment chaque année ce vivier unique.

Au cours de l'année 2018, Coface a accueilli 39 volontaires dans 14 pays. En 2019, Coface prévoit d'étendre ce périmètre à 17 pays.

Des activités sectorielles différenciées

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs du Groupe par types d'activité depuis le 31 décembre 2016 :

Effectifs	2018	2017	2016	% du total 2018	Variation 2018 vs. 2017
Ventes et marketing	1 390	1 315	1 308	33,7 %	5,7 %
Support	1 413	1 382	1 595	34,2 %	2,2 %
Informations, contentieux, recouvrement	1 003	1 040	1 040	24,3 %	- 3,6 %
Arbitrage	325	341	339	7,9 %	- 4,7 %
TOTAL	4 131	4 078	4 282	100 %	1,3 %

En 2018, 1 390 salariés étaient affectés aux activités de ventes et marketing, 1 413 aux fonctions support, 1 003 aux fonctions information, contentieux, recouvrement et 325 à l'arbitrage.

Pour rappel, le transfert de l'activité de gestion des garanties publiques entre 2016 et 2017, explique en grande partie l'évolution des effectifs des fonctions support.

L'augmentation des effectifs Ventes & Marketing s'explique par le renforcement ciblé des forces de ventes avec le programme *Sales Force Effectiveness* mais également par l'intégration des agents commerciaux jusqu'alors externes, aux États-Unis.

Différents types de contrats de travail et mouvements d'effectifs

En France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni, le total des effectifs au 31 décembre 2018 s'élevait à 1 794 salariés et la répartition de ces effectifs selon le type de contrat de travail était la suivante :

		Contrats dont la durée est indéterminée	Contrats dont la durée est déterminée	Managers encadrants
France	2018	97,8 %	2,2 %	23,1 %
	2017	98,4 %	1,6 %	22,0 %
	2016	99,2 %	0,8 %	18,5 %
Allemagne	2018	99,5 %	0,5 %	15,1 %
	2017	99,7 %	0,3 %	13,9 %
	2016	99,7 %	0,3 %	13,3 %
Italie	2018	99,5 %	0,5 %	28,6 %
	2017	99,5 %	0,5 %	25,9 %
	2016	99,0 %	1,0 %	23,6 %
Espagne	2018	100 %	0 %	26,3 %
	2017	97,8 %	2,2 %	28,6 %
Royaume-Uni	2018	99,0 %	1,0 %	21,0 %

Nous pouvons noter une quasi-totalité du contrat à durée indéterminée chez Coface.

De plus, le pourcentage de managers encadrants est en hausse dans la plupart des pays du périmètre de *reporting*, ce qui illustre bien la volonté de renforcement de la culture managériale chez Coface. Ceci est particulièrement vrai pour les directions fonctionnelles au siège social à Bois-Colombes : le renforcement de certaines fonctions telles que la conformité, les risques, ou la direction financière, ont proportionnellement augmenté le volume de managers encadrant en France.

En 2018, l'entreprise a embauché en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni, 124 nouveaux collaborateurs, pour 249 départs dont 105 démissions, 53 fins de contrat suite à un départ en retraite et 23 licenciements. Il convient de noter une légère évolution méthodologique puisque les contrats à durée déterminée sont comptabilisés dans les entrées et sorties depuis cette année.

Pour rappel, le transfert de l'activité de gestion des garanties publiques à Bpifrance Assurance Export a engendré 249 départs en 2017.

Des tranches d'âge différentes

Au 31 décembre 2018, les tranches d'âges des salariés en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni se présentent comme suit :

Tranches d'âge	Pourcentage des effectifs Royaume-Uni	Pourcentage des effectifs Espagne	Pourcentage des effectifs Italie	Pourcentage des effectifs France	Pourcentage des effectifs Allemagne
< 30 ans	13,0 %	8,4 %	5,3 %	14,5 %	4,0 %
30 à 40 ans	32,0 %	28,9 %	23,3 %	25,6 %	22,4 %
40 à 50 ans	24,0 %	43,7 %	48,1 %	27,7 %	31,9 %
> 50 ans	31,0 %	18,9 %	23,3 %	32,2 %	41,7 %

Historiquement, la France et l'Allemagne ont une pyramide des âges avec une large part des effectifs âgés de plus de 50 ans et un taux de *turnover* limité, témoignant à la fois de la loyauté des équipes et de la volonté de l'entreprise de reconnaître et conserver l'expertise de ses salariés. Néanmoins, Coface en France a souhaité accompagner en 2017 les salariés proches de la retraite en leur proposant un dispositif de pré-retraite permettant une portabilité de deux ans maximum jusqu'à la date d'acquisition de la retraite à taux plein. Dans ce cadre, Coface s'est engagée dans un profond travail d'accompagnement et de transition afin d'assurer au mieux les transferts de compétences nécessaires, dans le prolongement des dispositions relatives au contrat de génération adoptées en 2013. Ces départs ont conduit à un renouvellement partiel des équipes.

Afin de faciliter la collaboration, Coface France a également organisé une conférence « Collaboration intergénérationnelle » dans les locaux de Bois-Colombes en septembre 2018. Celle-ci a recueilli de nombreux retours positifs de la part des collaborateurs Coface.

Une répartition Homme/Femme plutôt équilibrée

L'équilibre entre femmes et hommes (un peu plus de 53 % de femmes dans l'ensemble du Groupe en 2018, et 38 % de femmes parmi les managers), tout comme la diversité culturelle au sein de l'entreprise et de chaque région Coface, est un atout pour le Groupe qui veille, depuis plusieurs années, à promouvoir la mobilité interne et l'accès de ses salariés aux responsabilités managériales.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la représentation des femmes au sein des pays du périmètre de *reporting* depuis 2016 :

		% de femmes parmi l'effectif total	% de femmes parmi les managers
France	2018	50,5 %	37,4 %
	2017	50,7 %	37,0 %
	2016	56,0 %	41,6 %
Allemagne	2018	53,6 %	18,4 %
	2017	53,0 %	17,1 %
	2016	52,2 %	14,9 %
Italie	2018	50,8 %	44,4 %
	2017	48,7 %	40,8 %
	2016	48,7 %	34,0 %
Espagne	2018	64,7 %	42,0 %
	2017	64,3 %	40,4 %
Royaume-Uni	2018	41,0 %	23,8 %

La représentation des femmes est en progression en Allemagne, et en particulier pour les postes de management en Italie. La baisse en France s'explique notamment par le transfert de l'activité de gestion des garanties publiques hors du périmètre de Coface, activité très fortement féminisée.

Au 31 décembre 2018, la représentation des femmes au sein des instances de gouvernance est la suivante :

- ◆ conseil d'administration : 5 femmes sur 11 administrateurs, soit 45,5 % ;
- ◆ comité exécutif : 5 femmes, soit 1/3 des membres du comité exécutif ;
- ◆ comité de direction : deux femmes, soit 1/4 des membres du comité de direction générale ;
- ◆ catégorie des *Senior Manager* (top 180) : 54 femmes sur 181 (Coface toutes régions et siège) et 28 sur 88 (pour le périmètre des 5 pays du rapport), soit une proportion d'1/3 environ.

À cette diversité présente au sein de nos équipes Coface s'ajoute la diversité des produits Coface mais aussi des clients. Chez Coface, la diversité des équipes avec lesquelles collaborer et la diversité des différents clients rencontrés enrichissent quotidiennement le travail de nos collaborateurs.

La politique de gestion des talents de Coface vise à valoriser la diversité de ce capital humain afin de favoriser la capacité à innover de l'entreprise et de se positionner comme une entreprise apprenante

en recherche de toujours plus d'agilité. Son objectif est aussi de permettre à chacun de se développer selon ses aspirations et ses aptitudes, en profitant de la taille et de la présence du Groupe dans plus de 60 pays. Un certain nombre d'initiatives, détaillées ultérieurement, contribuent à ces objectifs, qu'il s'agisse de l'égalité des chances entre hommes et femmes à travers le programme *Women to Win*, de la politique de mobilité internationale permettant le partage de compétences entre les pays du Groupe, ou du programme de développement du leadership *LEAD together* visant à bâtir une culture managériale commune en réunissant les managers de divers pays pour des sessions d'échanges accompagnées par des coaches externes.

En route vers une transformation culturelle

Coface a multiplié, depuis le lancement de *Fit to Win*, les opportunités pour les collaborateurs d'être visibles, de contribuer par leurs idées à l'amélioration des processus, des outils, des bureaux, et en général de leur quotidien dans l'entreprise.

Au-delà de cela, l'occasion donnée aux collaborateurs de contribuer aux objectifs d'agilité, d'orientation client, ou de conduite de changement, a enrichi le quotidien de nombre d'entre eux, renforcé leur sentiment d'appartenance et a contribué à la raison d'être de Coface.

Cela s'est fait par le déploiement des groupes *LEAN* d'amélioration des processus, par les ateliers d'échanges organisés à l'occasion des *Fit to Win days* et animés par des collaborateurs en 2017 et 2018, ou encore à l'occasion des groupes de travail *My Voice* courant 2018.

De nouvelles manières de travailler

En 2018, Coface a beaucoup travaillé à l'amélioration de l'engagement de ses salariés, en créant notamment des *My Voice action Teams*. Au total, plus de 800 collaborateurs, répartis dans plus de 40 pays différents, ont contribué activement à ces groupes de travail, pendant environ six mois. Environ 550 initiatives ont été lancées, à tout niveau de l'organisation. Les aspects, environnement de travail et opportunités de développement ont été particulièrement retravaillés. Des initiatives de « Café avec le CEO » ou de rencontres avec les directeurs de pays ont par exemple été lancées dans la plupart des pays Coface comme par exemple la France, l'Espagne, l'Italie, l'Allemagne, l'Autriche, la Serbie, le Pérou ou encore la Russie, afin de favoriser la proximité avec la direction. La région d'Europe centrale a mis en place, dans la plupart de ses pays, des réunions plénières regroupant tous les salariés locaux ou encore, invité tous les collaborateurs de la région à des webinaires avec le directeur pays et les membres de son équipe managériale. Ces réunions mensuelles ou trimestrielles, ont pour but de communiquer sur les résultats et la stratégie de l'entreprise tout en assurant une communication régulière avec la direction.

Ces événements constituent aussi des opportunités d'obtenir des retours directs et précieux de la part des collaborateurs de Coface. En complément, la France a mis en place une boîte à idées numérique et physique afin de récolter ces retours des collaborateurs.

L'un des enjeux mis en lumière par l'enquête d'engagement *My Voice* était de mieux comprendre quel est le rôle de chacun dans l'organisation et dans le déploiement du plan stratégique *Fit to Win*. Les salariés ont exprimé le besoin de lien entre les différentes fonctions. De nombreuses initiatives ont découlé de cette problématique comme le *My Job Day* organisé en France à titre d'exemple. Cette initiative, présentant les différents métiers d'une fonction, a également permis de présenter les postes ouverts du département et de solliciter d'éventuelles candidatures internes, pouvant découler sur une mobilité fonctionnelle. Coface Chili et Italie ont quant à eux, organisé des jeux de rôle sous forme de « vis ma vie » afin que les participants comprennent le travail quotidien, mais aussi les contraintes et problématiques récurrentes de leurs collègues, afin d'améliorer la coordination entre les équipes.

Des *Flash trainings* ont également été organisés en France, visant cette fois-ci à informer ou former les salariés sur les produits Coface, les initiatives et outils clés pour l'organisation. L'obligation de mettre en place un processus KYC (connaissance de l'identité de nos clients dans le but de lutter contre le blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme) a par exemple été présentée en *Flash training*. Aux États-Unis, le même besoin a été traité grâce à des *Lunch and Learn* soit des « déjeuners conférences » dédiés à des thématiques précises.

Les résultats de *My Voice* France ont également démontré que les salariés ressentaient le besoin de mieux connaître les besoins clients. Des initiatives de double écoute clients et de rencontres, sur le terrain, de prospects, clients ou courtiers ont été mises en place.

Un mur dédié aux communications *My Voice* a d'ailleurs été créé dans de nombreux pays.

Ce fonctionnement par groupe de travail, organisé largement dans les différents pays du Groupe, a non seulement permis de trouver des solutions concrètes d'amélioration, construites avec les salariés, mais il a également impulsé une nouvelle manière de travailler grâce à une approche plus ascendante et collaborative ; des réunions inter-départements, des rencontres régulières et des salariés acteurs de cette amélioration, en étant garant d'actions *My Voice*.

De son côté, la direction RH Groupe a établi un plan d'action global comprenant notamment un travail sur le développement de carrière, une élaboration de la Marque Employeur de Coface suite au travail effectué sur la raison d'être de l'entreprise et la construction d'un programme d'intégration des nouveaux salariés, prévoyant « une expérience minimum » pour un nouvel arrivant au sein de Coface dans le monde. Déjà lancé au cours de l'exercice 2018, ce plan d'action sera plus largement déployé courant 2019. La France a amorcé ce travail sur l'intégration des nouveaux salariés, au niveau pays, en proposant des présentations des différents départements aux nouveaux arrivants.

En septembre 2018, Coface a de nouveau tenu à mesurer la satisfaction et l'engagement de ses collaborateurs en s'appuyant sur une enquête d'engagement élaborée et administrée en collaboration avec AON Hewitt : *My Voice*. Ce prestataire, riche de son *benchmark* de 14 millions de répondants cette année et de son expérience, a permis de guider Coface dans le choix des questions ainsi que de préserver l'anonymat et la confidentialité des réponses.

Cette année, six questions ont été ajoutées au questionnaire, principalement au sujet du *Senior Leadership*, de l'orientation client et du suivi des résultats et actions *My Voice* 2017. Ainsi, l'enquête comportait 42 questions, dont deux ouvertes.

En 2018, *My Voice* a été conduite en douze langues (quatre nouvelles langues par rapport à 2017) et a de nouveau remporté plus de 92 % de participation, démontrant un fort attachement des collaborateurs envers Coface et une envie d'amélioration constructive.

Le score d'engagement global a augmenté de 6 points en un an, reflétant une amélioration significative en 6 mois d'action. Cependant, les résultats restent globalement en dessous du *benchmark* AON et Coface doit continuer le travail entrepris afin de s'ancrer encore davantage dans une démarche d'amélioration continue.

Les résultats de *My Voice* 2018 ont été présentés par Région, pays et fonction en décembre 2018. Des groupes de travail seront organisés début 2019 afin de définir des plans d'actions à tous les niveaux de l'organisation, sur tous les thèmes mis en valeur par l'enquête comme nécessitant une amélioration.

Coface prévoit de renouveler cette enquête en 2020 afin de prendre le temps de mettre en place des actions pérennes puis de mesurer l'impact de ses plans d'action.

Au cours de l'année 2017, Coface a également lancé *Yammer*, son réseau social d'entreprise, afin de faciliter la communication entre départements ou pays et améliorer l'efficacité des échanges d'informations. Cet outil a également été largement utilisé en 2018, notamment pour communiquer sur le suivi des actions *My Voice*.

Ainsi, dans son ensemble, Coface a tenté d'injecter de l'agilité dans l'organisation grâce à ces nouvelles méthodes de travail et espère bien voir ces démarches ascendantes se développer davantage en 2019.

L'approche du *Lean management*, ayant pour but d'optimiser les processus, outils et organisation et à libérer des ressources pour des tâches à plus forte valeur ajoutée afin d'augmenter l'efficacité opérationnelle de Coface constitue un autre levier de démarche ascendante puisque les salariés, au cœur du *business*, sont formés à la résolution de problème.

La multiplication des démarches *Lean*, tout comme l'augmentation des formations sur le sujet ont d'ailleurs été des besoins fortement exprimés par les salariés lors de la définition des plans d'action *My Voice*, dans les différents pays.

Ainsi, de nombreux pays ont intégré cette dimension de *Lean management* dans leur plan d'action *My Voice* comme l'ensemble de la région Méditerranée Afrique qui a organisé une initiative *Train the Trainer* sur ce sujet ou l'Israël et la Roumanie qui ont revu leurs

processus de travail pour une meilleure productivité. En France, un *Flash training* a été dédié à ces initiatives Lean au sein de Coface.

Un environnement agréable

En 2018, Coface a également mis l'accent sur la flexibilité au travail grâce à de nouveaux accords sur le télétravail en France mais également grâce à la mise en place d'horaires flexibles dans de nombreux pays du périmètre de *reporting* et hors Europe.

En effet, en France et en Autriche, les négociations concernant la mise en place du télétravail ont été finalisées en 2018 et ont débouché sur la signature d'un accord avec les instances représentatives du personnel. L'Europe de l'Est a également mis en place une politique de télétravail dans la plupart des pays dont les législations locales le permettaient.

L'Allemagne, qui a entamé les discussions auprès des comités d'entreprise dans le but de proposer le télétravail à l'ensemble de ses salariés, conserve son *Award* « Compatibilité entre le travail et la famille » pour la troisième année consécutive, grâce à ses facilités d'accès à la garde d'enfants, ses heures flexibles et congés spéciaux, etc.

Le Mexique a également tenu à travailler sur cette flexibilité au travail dans le cadre des actions *My Voice*, en proposant une journée plus courte le vendredi, des possibilités de télétravail pour tous et même une journée de repos pour l'anniversaire de chaque salarié.

Il est à noter que 8 % des effectifs totaux du Groupe font le choix d'un contrat à temps partiel pour des raisons d'organisation personnelle. Sur le périmètre de *reporting*, ce chiffre s'élève à 12 % ; en outre, l'entreprise offre la possibilité, dans le cadre des accords relatifs au temps de travail, d'organiser son temps de travail selon des horaires choisis. Aucun salarié en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne ou au Royaume-Uni, ne travaille selon des horaires décalés ou de nuit.

Cette année, notre entité basée au Royaume-Uni a continué ses initiatives de bien-être au travail, notamment grâce à l'organisation de classes de yoga ou encore à la mise à disposition de paniers de fruits pour chacun, pour un environnement de travail sain et accueillant tout au long de l'année. Coface Espagne organise également, au moins une fois par an, une campagne incluant des sessions d'information sur la nutrition et les bonnes habitudes santé. Des groupes de travail portant sur les soins santé et les activités sportives sont également organisés dans ce cadre.

D'autres bureaux de Coface s'attachent également à créer des conditions de travail agréables ; les bureaux de Coface en Espagne et au Portugal ont renouvelé leur initiative pour la 8^e année consécutive, en célébrant la « journée de l'amitié et de l'affection » par l'écriture manuscrite de cartes et leur remise à leur entourage. Plus de 1 800 cartes sont échangées chaque année.

Coface encourage également une activité physique régulière dans ses différents pays. Cette année Coface Autriche a par exemple participé à une course interentreprises ou encore organisé un cours de yoga sur le toit des locaux. La Roumanie et la Slovaquie sont allées plus loin en répondant présent lors d'un marathon et la Lituanie et la France ont participé à un challenge pour compter le nombre de pas des salariés. En France, le *Global Challenge*, comptant plus de 570 participants, a permis aux participants de bénéficier d'une montre connectée et de relever de multiples défis sur une durée de 100 jours, par équipe de sept. L'initiative du département communication France, consistant à proposer des équipes mélangeant différents départements, pour ceux qui le souhaitaient, a également permis aux collaborateurs de Bois-Colombes d'apprendre à mieux connaître leurs collègues.

Par ailleurs, en Allemagne, des cours de Pilates, ont été organisés afin de favoriser le bien-être des salariés au travail. Coface Allemagne a également introduit un nouveau programme « JobRad » visant à

promouvoir l'utilisation du vélo pour venir travailler. Ce programme permet de bénéficier de prix très avantageux pour l'achat d'un nouveau vélo, ce qui a entraîné la commande de plus de 35 vélos.

Un des groupes *My Voice* travaille également sur la mise en place d'espaces collaboratifs à chaque étage, en France, dans les locaux de Bois-Colombes. En collaboration avec le département des services généraux, la première salle a été installée en décembre 2018, afin de permettre aux salariés Coface de se retrouver dans un endroit plus coloré, moderne et inspirant, variant des salles de réunion classiques. Dorénavant il est aussi possible de retrouver des salles de repos pour les salariés au Brésil et en Argentine.

En Inde, les salariés ont également re-décoré les bureaux ensemble, sur le thème des valeurs Coface. De plus, Coface Bangalore travaille sur un projet de déménagement fin janvier 2019, afin d'améliorer le bien-être des salariés, les aménagements en termes de sécurité et la collaboration des équipes, en regroupant les collaborateurs dans les mêmes bureaux. En Espagne, les collaborateurs ont pour projet d'agrandir les locaux afin de bénéficier d'un espace plus confortable pour leur pause déjeuner.

Afin de valoriser la diversité de nos équipes et les différentes cultures représentées, les équipes célèbrent de nombreuses fêtes locales, aux quatre coins du monde. En Inde, de nombreux festivals ont été célébrés, entraînant des compétitions entre équipes. La région Méditerranée Afrique a également célébré de nombreuses fêtes locales comme à Dubaï par exemple.

En Europe centrale, tout comme en Amérique latine, les pays sont encouragés à organiser un événement par trimestre. Ainsi, des « Journées de la famille », « des enfants » mais également Pâques, la Saint Valentin ou la journée de la femme ont été des occasions de célébration. L'Allemagne propose aussi des *afterworks* tous les derniers jeudis du mois.

Une nouvelle culture managériale pour l'ensemble du Groupe

Début 2018, une initiative inédite pour Coface a été lancée : l'élaboration d'un programme commun à toutes les entités du Groupe, visant à développer les capacités des managers à s'approprier les nouvelles exigences de Coface, à aider leurs équipes à s'orienter dans la période de transformation actuelle, et à répondre aux nouvelles attentes en développant leur initiative, leur capacité à communiquer avec impact, à donner du sens à l'action de chacun, à travailler avec les différents acteurs internes et externes, à donner du *feedback*. Ce programme part du principe que chacun, collaborateur comme manager, a un impact et une responsabilité, significatifs dans l'entreprise, celui des managers étant démultiplié eu égard à leur rôle vis-à-vis des équipes.

Le programme a été baptisé « *LEAD together* » à la suite d'un atelier de créativité auquel ont participé une douzaine de managers et de collaborateurs. *Learn, Empower, Achieve and Develop* résume ainsi le cycle à travers lequel un manager développe ses compétences et celles de ses équipes pour atteindre les objectifs fixés par l'entreprise. *Together* représente non seulement la valeur Collaboration comme un facteur clé de succès de l'entreprise, mais aussi le souhait de partager ses expériences et ainsi d'apprendre les uns des autres afin de renforcer la puissance collective à mener la transformation de Coface.

LEAD together a été construit en quelques mois en partenariat avec une société de *coaching* de dirigeants, *Turningpoint*. La population cible pour 2018 et 2019 est composée de *Managers* : environ 200 *Senior Managers*, responsables de départements au niveau d'une Région ou du Groupe, ou patrons de pays ; puis 300 managers intermédiaires qui leur sont rattachés. Le programme consiste d'abord en un travail préparatoire (vidéos et articles à lire, questionnaire pour analyser son profil de *Leadership*, collecte de *feedback* afin d'identifier ses enjeux individuels en matière de

développement du *Leadership*). Puis, une session de 3 jours en présentiel a lieu, animée par des coaches de *Turningpoint*. Enfin, une demi-journée de co-développement (coaching entre pairs) se déroule quelques semaines plus tard, ainsi qu'une session de coaching individuel pour les *Seniors Managers*. Le programme comprend une contribution importante de représentants de Coface (RH et management) qui viennent rappeler les ambitions du Groupe et la contribution attendue de chacun pour les atteindre, et partager vision et commentaires autour de la question du *Leadership*. Chaque « promotion » est parrainée par un représentant de l'échelon hiérarchique supérieur, qui, au-delà de l'expression de sa vision, peut entendre en direct les interrogations et retours d'expérience de chacun, et ainsi identifier des sujets clés à remonter au comité exécutif pour une prise en charge au plus haut niveau de l'organisation. Xavier Durand a consacré une heure d'échange avec les participants lors des sessions *Senior Managers*, pour partager son parcours en tant que leader, les expériences à travers lesquelles il s'est construit, sa vision du *Leadership* et ses conseils aux participants. Lors des sessions dédiées au management intermédiaire, ce sont des membres du comité exécutif qui viennent jouer ce rôle auprès des participants qui apprécient ces temps d'échange inédits.

Le déploiement du programme concerne tous les pays. Les sessions des *Seniors Managers* ont rassemblé des participants de toutes les Régions Coface et de tous métiers, à Paris, par groupes de 20 à 25. Sept sessions se sont ainsi tenues entre mai et septembre 2018 pour la partie présentielle, regroupant au total 163 participants. Le déploiement pour les managers intermédiaires a démarré en novembre, et une session s'est tenue dans chacune des Régions, regroupant des participants de divers pays de la région et toujours de divers métiers. Au total, 122 managers ont participé à ces sessions. Le programme se poursuivra en 2019 selon les mêmes principes, pour toucher au total plus de 500 bénéficiaires.

Le retour des participants est très positif, avec une note globale de satisfaction de 4,7 sur 5. L'approche très pragmatique centrée sur la dimension comportementale et interpersonnelle est particulièrement appréciée, ainsi que la constitution d'un réseau international de Leaders réunis autour des mêmes objectifs et ambitions. Enfin, le partage d'expérience entre pairs visant à développer la capacité à s'épauler les uns les autres, est un réel atout. Le programme permet aussi de faire émerger des enjeux de développement collectifs auxquels le comité exécutif du Groupe porte une attention toute particulière, tels que la capacité à décliner la vision stratégique globale en attente plus précise à l'échelon d'une entité ou d'une équipe, ou encore celle à donner un *feedback* clair et régulier aux collaborateurs, pour permettre à chacun de se situer et de garder un bon niveau de motivation.

Talent Management et politique de rémunération

À l'instar le *LEAD together*, diverses initiatives transverses existent chez Coface pour permettre de développer les compétences collectives nécessaires à l'atteinte des ambitions du Groupe, mais avec aussi pour but de reconnaître, développer et valoriser chacun en fonction de sa contribution à la performance collective et de sa capacité à grandir dans l'organisation.

Développement des compétences

La formation chez Coface revêt une place importante au regard de l'effet combiné des spécificités de l'assurance-crédit et des obligations réglementaires. Elle est un outil du développement

des connaissances techniques et comportementales de ses salariés, ce qui conduit le Groupe à étoffer l'employabilité de ses équipes et à intégrer les nouveaux besoins exprimés par ses clients ou les réalités économiques de ses marchés. En prise avec leur environnement, les salariés bénéficient ainsi de la possibilité d'accompagner l'activité du Groupe au plus près des exigences stratégiques et des attentes des clients. Au-delà du développement des compétences techniques, l'effort de formation se renforce en matière de compétences associées aux valeurs du Groupe. L'objectif étant d'aider les salariés à identifier comment ces valeurs se traduisent en matière de comportements attendus dans les attributions liées à leur métier.

L'utilisation de la plateforme « *360 Learning* » s'est poursuivie en 2018, pour continuer à partager des savoir-faire métiers, réglementaires ou encore comportementaux. Suite au pilote lancé en 2017, la *Commercial School* a été déployée dans 41 pays, permettant à une population de 650 commerciaux et arbitres de développer sa connaissance des processus, produits et outils de Coface, notamment parmi les nouveaux arrivants. Des parcours individualisés ont été créés, permettant à chacun d'accéder à un contenu spécifique selon son rôle. Dans le registre réglementaire, des modules anti-corruption, gestion des risques, sécurité informatique et d'autres liés au nouveau règlement général sur la protection des données des salariés ont été déployés durant l'année pour que chaque collaborateur acquière les connaissances nécessaires et adopte les comportements attendus dans la conduite des affaires. Un module concernant plus généralement le Code de conduite chez Coface a aussi été mis en place. Enfin, un premier module de développement personnel consistant en une sensibilisation à la gestion des préjugés inconscients a été proposé à l'ensemble des collaborateurs, sur la base du volontariat. Ce cours est basé sur trois idées. Premièrement, que nous avons tous des préjugés inconscients dont nous nous aidons souvent pour interpréter le monde qui nous entoure. Deuxièmement, que ces préjugés sont parfois un élément perturbateur nous amenant à porter un jugement inexact sur certains collaborateurs ou clients. Troisièmement, qu'il existe des comportements rassembleurs que nous pouvons adopter directement, quotidiennement, pour contrer les conséquences involontaires des préjugés inconscients. Le déploiement de ce module a notamment été déclenché par le programme *Women to Win* et la nécessité de lutter contre les préjugés liés aux femmes dans l'entreprise, qui peuvent conduire à des comportements et décisions pénalisant leur évolution de carrière.

En 2018, l'utilisation moyenne de la plateforme *e-learning* chaque mois a continué d'augmenter, pour passer à plus de 10 000 connexions par mois en moyenne contre 2 900 en 2017.

Au-delà de l'*e-learning*, Coface a continué à former ses salariés au travers de sessions en présentiel à l'instar du programme *LEAD together*. Le plan de formation à l'entretien annuel a été renforcé pour toucher tous les nouveaux arrivants, managers comme collaborateurs, dans les différents pays. D'autre part, les améliorations apportées au processus ont été systématiquement partagées en réunions d'équipe auprès des managers par les correspondants RH afin de s'assurer d'une bonne appropriation de chacun. Un kit de communication leur a été remis afin qu'ils informent directement leurs collaborateurs et soient ainsi responsabilisés dans la diffusion des règles et des bonnes pratiques. Enfin, un module de gestion de carrière a été mis en place dans les différentes régions afin de permettre aux collaborateurs de prendre en main leur évolution de carrière et d'amorcer la réflexion sur leurs aspirations et capacités avant d'initier le dialogue avec leur supérieur ou leur interlocuteur RH dédié. Pour les régions MAR et LAR, ces ateliers ont déjà été déployés dans presque tous les pays, avec de très bons retours des participants qui apprécient de se rendre compte qu'ils ont un peu plus « les cartes en mains » qu'auparavant.

L'investissement en formation est suivi à travers le nombre d'heures dispensées, le nombre de collaborateurs formés et le budget consacré à la formation. Dans le détail, les indicateurs sont les suivants :

Pays	Nombre d'heures de formation 2018	Nombre de personnes formées 2018	Budget dépensé (en €) 2018
France	8 801	713	511 249
Italie	3 256	185	71 020
Allemagne	9 878	572	120 160
Espagne	6 551	195	140 287
Royaume-Uni	1 449	113	56 127
TOTAL	29 935	1 778	

La formation touche donc plus de 99 % des salariés France, Allemagne, Espagne, Italie et Royaume-Uni et constitue une moyenne de 17 heures de formation par personne formée soit une augmentation de 5 heures par personne par rapport à 2017.

Les coûts de formation sont reportés selon les montants facturés au niveau du pays et conformément aux réglementations ou usages locaux. Ainsi, la communication d'une donnée consolidée sur l'ensemble du périmètre de reporting pourra être faite dès l'homogénéisation des modalités de calcul de ce budget.

Il convient de noter que le programme complet 2018-2019 *Lead Together* constitue un très fort investissement additionnel de formation puisqu'il s'élève à de plus d'un million d'euros. Ce coût est essentiellement facturé en central ; il ne transparaît pas dans les budgets pays présentés ci-dessus.

Comme évoqué précédemment, l'augmentation globale du nombre d'heures de formation s'explique en partie par le lancement du programme *LEAD together*. Une légère évolution de la méthodologie de reporting peut également en être la cause puisque Coface a décidé de comptabiliser les accompagnements en *coaching* justifiables par une facture nominative, un objectif de formation et une durée précise.

Cette année, l'Allemagne augmente significativement son nombre d'heures de formation grâce au lancement des différents modules de formation Compliance Groupe, validés par les comités d'entreprise locaux fin 2017. Un gros effort de formation a également été fait grâce à des modules de *e-learning* en anglais et une série de groupes de travail « OrgaShaker » comprenant plus d'une centaine de participants, sur une moyenne de deux jours et demi.

Gestion de carrière

Avec le module de formation à la gestion de carrière, Coface a entamé une démarche d'accompagnement au pilotage individualisé de la gestion de carrière, qui se poursuivra par la mise en place d'une politique Groupe pour dynamiser la mobilité interne et retenir les talents à travers l'amélioration des opportunités de développement, en réponse aux attentes identifiées notamment à travers le baromètre social *My Voice*. Sans attendre 2019, d'autres initiatives ont déjà vu le jour. Tout d'abord, l'entretien annuel a été modifié afin de mieux identifier les souhaits des salariés d'une part, et la vision de leur manager d'autre part, permettant aux équipes RH de mieux définir les priorités en termes de gestion des évolutions individuelles.

Le processus de *Talent Review* a été déployé très largement dans l'organisation, et structuré autour d'axes clés de la gestion de carrière : identification du potentiel d'évolution des salariés, définition des aspirations professionnelles, identification d'un vivier de collaborateurs ouverts à la mobilité internationale.

L'intranet du Groupe a également été adapté afin de permettre la publication des postes à pourvoir dans tous les pays : les collaborateurs ont ainsi accès aux postes ouverts à la mobilité internationale à travers l'organisation.

Enfin, une politique de *short-term assignment* a été élaborée afin de permettre le partage d'expérience et de compétences entre pays sur des missions de courte durée (inférieures à un an), et le développement individuel des collaborateurs.

À la suite de ces actions, 27 mobilités internationales ont été initiées en 2018 dont 17 ayant démarré avant la fin de l'année, ce qui montre une activité en nette progression par rapport aux années précédentes. En 2018, le Groupe compte plus de 50 salariés en mobilité internationale.

Par ailleurs, Coface continue à miser sur le programme VIE pour diversifier et dynamiser ses équipes. Ce dispositif public d'appui à l'internationalisation de l'économie française, permet ainsi de confier à un jeune européen, âgé de moins de 28 ans, une mission professionnelle à l'étranger pour le compte d'une entreprise française, durant une période de 6 à 24 mois.

Le programme VIE permet au Groupe de nourrir son vivier de jeunes talents internationaux formés aux métiers clés de l'entreprise et ayant une bonne connaissance de son organisation. Il est un tremplin efficace pour de jeunes diplômés qui souhaitent démarrer une carrière internationale chez Coface.

D'autres projets clés sont conduits pour renforcer notre capacité à attirer et fidéliser les talents dont Coface a besoin. D'une part, un travail de grande ampleur a été lancé sur la Marque Employeur, dans la continuité du repositionnement plus général de Coface. Qui sommes-nous en tant qu'employeur ? Pour quelles qualités souhaite-t-on être connu sur le marché de l'emploi ? Comment peut-on renforcer notre notoriété ? Une étude a été menée auprès de différents publics et influenceurs (*top management*, nouveaux embauchés, candidats ayant refusé une offre d'emploi...). Mais c'est surtout lors d'ateliers réunissant plus de 80 collaborateurs à travers le monde qu'un travail en profondeur a été mené, permettant de collecter la vision de chacun et de dégager des caractéristiques attractives de l'entreprise et des attentes communes. Le résultat de ce travail permettra début 2019 de définir une identité visuelle et un argumentaire communs à toutes les entités du Groupe, pour mieux recruter les profils dont Coface a besoin mais aussi pour mieux mobiliser les équipes autour d'un projet commun.

La Marque Employeur se déclinera notamment dans le nouveau processus d'intégration des nouveaux arrivants que le Groupe est en train de mettre en place, et sur les supports qui seront utilisés dans ce cadre. Ce projet vise à donner les clés à tout nouvel entrant, où qu'il soit basé dans le monde, pour comprendre le Groupe dans son ensemble, le rôle qu'il y joue et les possibilités qui lui sont offertes.

Enfin, Coface a développé son programme de *mentoring* au féminin, pour permettre de favoriser l'accès, pour davantage de femmes, à des postes à responsabilité. En effet, si les femmes représentent 53 % de la population de Coface, elles ne sont plus que 38 % dans la communauté managériale et plus précisément 28 % dans le top 200. Le déploiement d'un pilote débutera au premier trimestre 2019. Dix participantes représentant diverses fonctions et différents niveaux de responsabilité ont été identifiées. Elles seront accompagnées par un mentor masculin ou féminin qui les aidera à se développer sur des sujets tels que la prise en main d'une équipe pour un nouveau manager, l'amélioration de ses relations interpersonnelles, la préparation de la prochaine étape de carrière, ou encore l'intégration dans une nouvelle culture suite à une mobilité internationale... Tous suivront une formation spécifique début 2019, puis le programme démarrera pour une durée de 6 à 12 mois. Il a ensuite vocation à être étendu à d'autres géographies et d'autres populations.

Pilotage de la Performance

Coface a adapté ses processus RH, en particulier l'entretien annuel pour faire de ses valeurs l'une des clés de son succès et servir de point d'ancrage aux actions de développement individuel.

Depuis 2013, un processus d'entretien annuel est déployé avec le support d'un outil en ligne en 22 langues dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe, afin de décliner les priorités stratégiques et de partager des critères harmonisés d'évaluation de la performance des salariés. Début 2018, 98 % des entretiens annuels ont été réalisés, ce qui illustre un besoin des collaborateurs d'échanger avec leur manager et de s'entendre sur des objectifs individuels clairs pour l'année qui suit, toujours fondés sur le partage des grandes priorités stratégiques de chaque entité et de chaque fonction. La simplification du processus et de l'outil en ligne a été appréciée, tant par les bénéficiaires que par les équipes RH. Les formations initiées fin 2017 ont également été largement appréciées, permettant aux salariés et aux managers de mieux comprendre les attentes et la manière dont sont utilisées les informations, notamment comme point d'entrée aux *Talent Reviews* mais aussi pour provoquer des entretiens de carrière.

Politique de rémunération

Conformément aux exigences réglementaires applicables dans le secteur des assurances depuis 2016 (Solvency II), la politique de rémunération de Coface est revue chaque année afin de l'adapter aux enjeux stratégiques du Groupe et d'assurer une maîtrise efficace des risques dans l'entreprise.

Cette politique, détaillée dans le chapitre 2.3.1 « Politique de rémunération » vise ainsi à :

- ◆ attirer, motiver et fidéliser les meilleurs talents. Depuis 2016, le Groupe attribue chaque année des actions gratuites de performance à une population ciblée réglementée dans le cadre de la directive Solvabilité II (fonctions-clés et collaborateurs ayant une influence significative sur le profil de risque de l'entreprise) dont une partie de la rémunération variable doit être différée, et à certains collaborateurs clés dans le cadre d'une politique de rétention. La période d'acquisition de ce plan est de trois ans ;
- ◆ encourager la performance individuelle et collective et viser à être compétitive sur le marché tout en respectant l'équilibre financier du Groupe. En 2017, la direction des ressources humaines Groupe a lancé un projet global de participation à des enquêtes de rémunération auprès d'un cabinet de conseil en rémunération expert dans le secteur des services financiers. Ce projet piloté sur deux ans, a pour objectif de renforcer la connaissance des pratiques du marché et d'assurer un pilotage éclairé des rémunérations du Groupe dans une période de profonde transformation. Il a concerné 36 pays entre 2017 et 2018, couvrant ainsi près de 90 % des fonctions du Groupe ;

- ◆ respecter les réglementations en vigueur et garantir l'équité interne et l'égalité professionnelle, notamment entre les hommes et les femmes. Dans le cadre de sa revue annuelle des rémunérations, la direction de la rémunération veille à une distribution des budgets d'augmentation respectant l'équité entre les hommes et les femmes dans l'ensemble des entités du Groupe. En France la direction des ressources humaines s'est engagée à corriger les inégalités de rémunération entre les hommes et les femmes d'ici fin 2019 ; enfin
- ◆ être adaptée aux objectifs du Groupe et à accompagner sa stratégie de développement sur le long terme. La politique de bonus est ainsi revue et validée chaque année par le comité de direction au regard des priorités du Groupe. En 2018, un objectif lié à la capacité du management à être exemplaire dans l'application des valeurs du Groupe, à être un élément moteur du changement et à accompagner la transformation du Groupe a ainsi été intégré dans les bonus du *Senior Management*.

La politique de rémunération de Coface est portée par la DRH Groupe et relayée par la fonction dans les régions et les pays Coface.

Coface : Un acteur responsable dans son environnement

Un dialogue social riche

Le Groupe entretient un dialogue social permanent avec ses instances représentatives du personnel européennes et nationales. L'animation de ce dialogue donne à la direction et aux représentants des salariés un espace pour travailler à la réussite et au développement pérenne du Groupe.

En France, il existe trois instances, qui sont élues : le comité d'entreprise, composé de neuf membres titulaires ; les délégués du personnel, composés de 11 membres titulaires et cinq membres suppléants ; et, le comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (CHSCT), composé de neuf membres. Ces instances seront remplacées par le CSE début 2019.

En Allemagne, il existe trois comités d'entreprise : le comité d'entreprise pour la succursale de Coface en Allemagne Coface Deutschland et Coface Rating GmbH (EIC), comprenant 11 membres et représentant environ 500 employés ; le comité pour Coface Finanz GmbH, composé de cinq membres et représentant 110 employés environ ; et, le comité pour Coface Debitorenmanagement GmbH, composé de trois membres représentant autour de 45 salariés.

En outre, au sein du conseil d'administration de *Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur*, siègent quatre administrateurs représentant les salariés (soit un tiers des membres du conseil d'administration) et un représentant du comité d'entreprise.

Ces différentes instances se réunissent régulièrement afin d'aborder les sujets sociaux tels que la rémunération, le temps de travail, la gestion des congés et la mutuelle des salariés.

Ainsi en France, au cours de l'année 2018, ont eu lieu 13 réunions du comité d'entreprise, 11 réunions des délégués du personnel, 2 CHSCT, et 11 réunions avec les délégués syndicaux. Les réunions du comité d'entreprise et du CHSCT ont quant à elles également traité des sujets liés au fonctionnement de l'entreprise (consultation sur la situation économique, sur les orientations stratégiques et ses conséquences sociales, réaménagement des locaux, réorganisation de directions, évolution des effectifs, formation professionnelle).

En Allemagne, plus de 50 réunions de comité d'entreprise ont eu lieu cette année soit bien plus que le nombre de réunions obligatoires.

Quant au Comité d'entreprise européen (« CEE »), il se réunit au moins une fois par an afin de détailler l'activité et les orientations stratégiques à venir pour le Groupe. Tout au long de l'année, des

échanges ont également lieu entre la direction et le comité restreint du CEE sur les projets en cours et l'évolution de l'organisation.

Le CEE compte désormais 14 membres permanents représentant les salariés de 23 pays européens.

Les membres du comité européen ont bénéficié d'un accompagnement à la préparation de la réunion du comité central européen en juin 2018.

Le Groupe estime que le dialogue social est un levier important de mobilisation de l'engagement des salariés. Afin de créer les conditions de son développement durable, il travaille à concilier performance de l'entreprise et démarche de progrès social. L'état d'avancement de la stratégie *Fit to Win* tout comme *My Voice*, questionnaire d'engagement pour les salariés, ont fait l'objet de présentations spécifiques lors de la réunion plénière du comité d'entreprise européen de 2018, ainsi que de nombreuses présentations devant les comités d'entreprise au niveau local.

Convention collective et accords d'entreprise

Le Groupe mène des discussions régulières avec le comité d'entreprise européen, et a signé, en 2013, un accord portant sur les droits d'information et de consultation de l'instance, créant en son sein un comité restreint. Le 19 mai 2015, le comité restreint a approuvé son règlement intérieur, renforçant ainsi les principes de sa gouvernance.

En France, les entreprises du périmètre consolidé du Groupe relèvent principalement de la convention collective nationale des sociétés d'assurance. Concernant les accords collectifs, dans le respect des prérogatives de chaque partie, les organes représentatifs des salariés sont intégrés dans les démarches de transformation des organisations ou la mise en place de nouveaux processus, la recherche d'accords y est privilégiée. Ainsi en 2018, la direction a signé avec les organisations syndicales quatre accords portant sur la mise en place du télétravail, l'intéressement et les élections professionnelles relatives au comité social et économique.

Les accords collectifs relatifs au télétravail et à la flexibilité au travail impactent les conditions de travail des salariés de Coface ainsi que leur performance économique de l'entreprise. Les détails relatifs à ces accords ainsi que les efforts de Coface permettant de faciliter la flexibilité au travail sont détaillés ci-dessus (paragraphe relatif à « Un environnement agréable »).

À noter qu'en Allemagne, des discussions et négociations sur le plan *Fit to Win* (réorganisation interne) ont été menées en étroite collaboration avec les organisations syndicales, tout au long de l'année.

Coface respecte les réglementations et accords locaux sur l'organisation et la durée du temps de travail de ses salariés et ce, dans tous les pays où le Groupe est implanté directement ou au travers de filiales ou succursales.

En 2017, le taux d'absentéisme observé est de 2 % en France, 4,98 % en Allemagne, 2,26 % en Italie, 4,29 % (incluant les congés maternité) en Espagne et 1,13 % au Royaume-Uni. Dans chacun des pays du périmètre de *reporting*, le taux d'absentéisme constitue une donnée suivie selon des méthodes de calcul propres. Par exemple, la méthode de calcul a évolué en Italie puisqu'elle ne comprend plus que les absences maladies (contre absences maladies, congés maternités et congés longue maladie en 2016). Ainsi, la communication d'une donnée consolidée sur l'ensemble du périmètre de *reporting* pourra être faite dès l'homogénéisation des modalités de calcul de ce taux.

Santé et sécurité au travail

Le Groupe attache une grande importance à la santé et à la sécurité de ses salariés. Des dispositifs de suivis médicaux conformes aux réglementations locales existent et des systèmes de couverture santé sont proposés aux salariés de toutes les entités.

S'agissant d'emplois tertiaires, les risques identifiés portent davantage sur les modes de vie au travail et les transports professionnels. À ce titre, certaines entités ont d'ores et déjà pris des initiatives pour prévenir ces risques, notamment à l'adresse de leurs salariés (formation à la conduite sur route glissante, journées dédiées aux pratiques alimentaires, check-up médicaux, dentaires ou ophtalmologiques...).

Des formations aux gestes de premier secours, et des exercices réguliers d'évacuation d'urgence des bâtiments sont organisés dans de nombreux du périmètre de *reporting* comme en France, en Allemagne et en Italie mais aussi hors Europe comme en Inde par exemple, afin d'assurer la sécurité de ses collaborateurs.

Des campagnes de vaccinations contre la grippe sont également organisées pour les salariés Coface et parfois même, leurs proches, notamment en France ou à Hong Kong.

Coface Espagne et Inde offrent un bilan santé à tous ses salariés chaque année. L'Inde permet également aux salariés d'accéder à des consultations médicales ou avec des nutritionnistes.

À la suite des attentats survenus à Paris, un plan Vigipirate a été activé sur le site de Bois-Colombes et des mesures de sécurité ont été renforcées (contrôle des accès au bâtiment). Le Groupe prend dès à présent l'engagement d'intensifier les mesures sécuritaires au sein de chacune de ses entités afin de veiller à protéger le plus possible ses salariés de la menace terroriste.

En France, en Allemagne, en Italie et en Espagne, en 2018, 14 accidents (France 6, Allemagne 5, Italie 2, Royaume-Uni 1) de travail occasionnant un arrêt de travail ont été déclarés. Aucune maladie professionnelle n'a été déclarée en France.

En lien avec le médecin du travail, le CHSCT et la commission de prévention des risques psychosociaux, un ensemble d'indicateurs est suivi pour dégager des tendances et tirer des enseignements éventuels ou mettre en place des actions. Ainsi, lors d'un réaménagement des locaux du siège social, des aménagements spécifiques ont été réalisés dans le bâtiment pour réduire les nuisances sonores générées par les espaces de travail (cloisonnement des espaces de convivialité, installation de plantes, rajouts de cloisons séparatrices).

La direction de Coface veille à maintenir un dialogue régulier avec les instances représentatives du personnel sur les aspects liés aux conditions de travail et à la sécurité. À ce titre, dans le cadre des réunions de CHSCT, le document unique relatif à la prévention des risques pour la santé et la sécurité des travailleurs a été mis à jour avec la coopération de la médecine du travail.

Lutte contre les discriminations : le handicap

Le Groupe étant axé sur des métiers de conseil et d'analyse et de relations clients, il lui est possible d'accueillir des salariés en situation de handicap. Le Groupe veille à intégrer des salariés en situation de handicap sur l'ensemble de ses métiers et de ses pays, et applique les dispositions locales existantes.

Les axes d'action en France, en Allemagne et en Italie sont présentés et discutés avec les instances représentatives du personnel de manière régulière. Par ailleurs, il existe au sein de Coface en Allemagne une instance spécifique de représentation des salariés en situation de handicap. Coface en Allemagne a mené au long de l'année 2016 une négociation sur la mise en place d'un programme de réintégration professionnelle. Cette négociation a débouché sur un accord en 2017. En 2017, une première personne a pu bénéficier de ce programme, avec des retours très positifs de la part du participant, des comités d'entreprise et des managers. Ce programme permet notamment de bénéficier d'un bureau spécifiquement aménagé, d'une chaise orthopédique ou de réduction du temps de travail dans certains cas. En 2018, 13 collaborateurs ont été interviewés afin de mieux comprendre comment faciliter leur travail quotidien. Deux d'entre eux ont pu bénéficier d'une intégration adaptée.

Coface en France travaille actuellement en collaboration avec la médecine du travail et l'assistance sociale sur une communication visant à clarifier les implications, et notamment les intérêts de la démarche de reconnaissance du statut de travailleur handicapé dans le cadre de la loi française.

Afin de renforcer les conditions de travail des salariés en situation de handicap, Coface en France a souhaité ouvrir la possibilité de télétravail à l'ensemble de ses salariés.

Enfin, les pratiques de Coface en Italie reflètent le cadre légal qui prévoit un minimum de postes réservés aux personnes en situation de handicap dans l'effectif total de l'entité.

Égalité hommes-femmes

Coface continue à être très vigilant quant à l'égalité des chances entre hommes et femmes, et veille à créer les conditions garantissant d'une part un traitement équitable pour chacun en fonction de son expérience et de ses compétences, et d'autre part des conditions de travail permettant un épanouissement personnel autant que professionnel. Outre les initiatives de *mentoring* au féminin et d'*e-learning* portant sur les préjugés inconscients déjà présentés dans les paragraphes précédents, le Groupe s'est assuré que toutes les régions continuent de déployer un programme visant à garantir l'égalité des chances entre hommes et femmes, dans la continuité de ceux mis en place en 2017.

En Allemagne, un programme de développement du *leadership* au féminin a vu le jour en septembre 2018 sous la forme d'ateliers puis de conférences, de deux jours chacun. Il se poursuivra en 2019 par un accompagnement des participantes par des membres de l'équipe de direction de la région NER, afin de favoriser leur exposition interne et le développement de leur réseau. L'objectif en fin d'année est d'attendre une proportion de 30 % de femmes dans les rôles de management, contre un peu plus de 18 % actuellement.

Chez CER, une initiative phare consiste à partager chaque mois avec l'ensemble des collaborateurs des portraits de femmes leaders, sous un angle dévoilant des facettes inattendues de leur personnalité. L'idée est de mettre en avant leur richesse humaine

et de les rendre inspirantes, donnant l'envie à d'autres femmes de leur emboîter le pas.

En Amérique latine, trois femmes basées en Colombie, au Pérou et au Mexique et reconnues pour s'être illustrées à travers leurs contributions pour l'entreprise, ont été sélectionnées par un comité régional parmi 12 postulantes pour participer à la grande conférence *Mujeres de Éxito* (Les femmes qui réussissent) au Mexique, durant trois jours.

En Asie, la constitution de réseaux féminins a été encouragée dans tous les pays, avec une initiative pilote à Hong Kong. La première réunion de ce réseau a été parrainée par le patron de la région, avec également une intervention externe pour donner un discours de motivation. Les patrons de pays sont eux-mêmes les sponsors des réseaux développés en local.

Enfin, une action a été lancée en France afin d'assurer l'équité salariale entre hommes et femmes. Les écarts de salaires ont été analysés en janvier 2018, présentés au management, et une enveloppe spéciale a été attribuée pour éliminer les écarts « non justifiés » sous un horizon de deux ans. Avec l'aide des RH, les managers ont pu prendre des décisions de réalignement dès le processus d'augmentation salariale en avril 2018. La deuxième étape est prévue en 2019, pour atteindre l'équité.

Deux initiatives ont été récompensées par le Groupe en présence des *Senior Managers* du monde entier lors d'une remise de prix organisée dans le cadre du *Leadership Meeting* de Lisbonne au mois de juillet : celle de la France, et celle de l'Allemagne.

Respect des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail

Le Groupe est signataire depuis 2003 du Pacte mondial des Nations Unies (*Global Compact*) ce qui l'engage au respect des conventions fondamentales de l'OIT. Ainsi, Coface veille au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective, à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession, à l'élimination du travail forcé ou obligatoire et à l'abolition effective du travail des enfants.

6.1.2 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société

Dans le cadre de son introduction en bourse, la Société a procédé en juin 2014 à une opération d'augmentation de capital réservée aux salariés. Près de 50 % des salariés éligibles ont participé à cette offre

et sont devenus actionnaires, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire du fonds FCPE Coface Actionnariat.

6.2 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

En tant que société de services, la politique de Coface dans le domaine de la RSE consiste principalement à orienter ses choix immobiliers pour diminuer son empreinte environnementale en réduisant ses émissions de gaz à effet de serre, ainsi que ses consommations

d'énergie et de papier. Le développement de ces plans d'action tend à atténuer les éventuels (i) risques liés à la non-adaptation de l'activité aux enjeux environnementaux et (ii) conséquences sur le changement climatique des services produits par le Groupe.

6.2.1 Politique générale en matière environnementale

La Société est pleinement attachée à la protection de l'environnement. Sa démarche de réduction de son empreinte environnementale a largement influencé ses choix immobiliers, plus particulièrement celui de son siège social, et les efforts déployés dans le domaine de la réduction de ses émissions de gaz à effet de serre, de sa consommation d'énergie, de papier, et de diverses initiatives mises en place, en France et à l'étranger, en faveur du tri collectif et du recyclage notamment des composants informatiques d'équipements obsolètes.

En Israël, en Suède et au Royaume-Uni, les équipes de Coface ont déménagé dans des locaux plus modernes en 2018, plus conformes aux nouvelles réglementations environnementales.

La Société a mis au point au cours de l'année 2015 un plan à moyen terme en matière de RSE résultant d'une réflexion lancée fin 2014, à laquelle ont participé l'ensemble des régions de présence de la Société, dont les grands axes sont présentés au paragraphe 6.4 ci-après et dont une partie des objectifs a été réalisée depuis 2016.

Au cours de l'exercice 2018, comme pour les derniers exercices, aucun litige n'est apparu en matière d'environnement et aucune indemnité n'a été versée en application d'une décision de justice rendue en ce domaine. Le Groupe n'a donc constitué ni garantie, ni provision pour couvrir ce risque.

Actions de sensibilisation des salariés

Afin d'associer pleinement les salariés à cette démarche, diverses actions de sensibilisation sont menées auprès des employés. C'est ainsi que le rapport d'activité du Groupe présente chaque année une section dédiée à la sensibilisation des collaborateurs de Coface aux enjeux environnementaux et que le livret de bonnes pratiques distribué à l'ensemble des salariés lors de leur arrivée dans les locaux de Bois-Colombes met notamment l'accent sur l'importance des gestes quotidiens en matière du développement durable, et notamment de la réduction de la consommation de papier et du tri sélectif.

Une présentation dédiée aux obligations légales initiatives en matière de RSE et aux actions mises en œuvre au sein du Groupe a été faite auprès du Comité d'entreprise européen réuni en 2016, ce qui fut l'occasion de sensibiliser l'instance représentative du personnel

au niveau européen sur ces enjeux. Par ailleurs, les thématiques RSE, et plus particulièrement sociales (telles que notamment les résultats *My Voice* et les plans d'actions en découlant) sont abordées chaque année auprès de l'instance représentative du personnel au niveau européen.

Les caractéristiques environnementales de ses bâtiments

En France, le facteur environnemental a largement influencé Coface dans le choix de l'immeuble abritant son siège social à Bois-Colombes depuis 2013. Cet immeuble, dont la capacité d'accueil est environ de 1 200 collaborateurs, est certifié NF MQE (haute qualité environnementale pour la construction) et BREEAM (BRE *Environmental Assessment Method*). Il intègre donc les meilleures pratiques actuelles en termes d'impact sur l'environnement immédiat, de matériaux et procédés de construction, de production de déchets. Cet immeuble est en outre labellisé « basse consommation » (BBC), sa consommation énergétique conventionnelle est donc limitée. L'immeuble préserve les ressources naturelles, grâce à des besoins limités en eau d'arrosage récupérée des toitures, à des capteurs solaires situés sur la toiture et à un éclairage extérieur à basse consommation d'énergie.

En Allemagne, le bureau principal à Mayence détient le label « Ökoprofit » décerné en raison de l'usage économe qu'il fait des ressources énergétiques.

En application de la réglementation européenne, Coface a fait réaliser en France, en Allemagne, en Italie et Espagne des audits énergétiques fin décembre 2015 et courant 2016 portant sur ses bâtiments et flottes automobiles respectives. Ces audits ont eu pour objet d'étudier les consommations énergétiques et émissions de gaz à effet de serre provenant de chaque immeuble et de la flotte de véhicules et d'établir des préconisations de rénovations en vue d'optimiser voire de réduire les consommations d'énergie. En France, les principales mesures d'économie d'énergie préconisées dans le rapport ont été mises en œuvre au cours de l'année 2016. Afin de répondre aux meilleurs standards en la matière et dans un objectif permanent d'améliorer ses performances, de nouveaux audits sont prévus dans les prochaines années pour les pays appartenant au périmètre de *reporting*.

6.2.2 Utilisation durable des ressources

Consommation d'eau

Le Groupe ne consomme de l'eau que pour le fonctionnement de ses locaux tertiaires : climatisation, refroidissement des matériels électroniques, restauration, entretien, sanitaires et arrosage d'espaces verts.

En 2018, la consommation d'eau a été de 31 368 m³. Elle est en légère hausse cette année en raison notamment de l'élargissement du périmètre de *reporting*. La consommation d'eau a été de 27 081 m³ en 2017 contre 28 587 m³ en 2016 sur l'ensemble du périmètre de *reporting* grâce à un contrôle efficace du réseau de distribution d'eau et de la maintenance.

Consommation de papier

Coface est attachée à la réduction de sa consommation de papier. Il a mis en place dans l'ensemble du périmètre de *reporting* une politique d'impression qui comprend les mesures suivantes : réglage des copieurs par défaut en recto verso, suppression, autant que possible, des imprimantes individuelles, encouragement à n'imprimer que les documents indispensables et à privilégier des mises en pages d'impression « économes » en papier. Sur le périmètre de *reporting*, le Groupe favorise également l'achat de papier respectueux de l'environnement, certifié PEFC ou labélisé FSC.

Des campagnes ont été engagées dans plusieurs pays pour la réduction de la consommation de papier. En France, un audit du parc des machines d'impression a été réalisé en 2016 afin d'analyser l'ensemble des coûts et usages de ces machines et de déterminer les axes d'optimisation selon les besoins fonctionnels des collaborateurs de Coface. La réduction importante de la consommation depuis plusieurs années ainsi que la cartographie précise du parc de machines ont permis de mettre en évidence, par comparaison des taux d'utilisation par machine, la nécessité de réduire de près de 40 % la taille de ce parc, entraînant par voie de conséquence, une réduction importante des coûts liés à l'exploitation de ces équipements pour l'entreprise.

Le Groupe est engagé depuis plusieurs années dans une politique de dématérialisation de ses échanges avec ses assurés et est soucieux de constamment améliorer l'expérience digitale de ses clients. De nombreux services web tels que le *Dashboard*, *CofaMove*, *CofaServe* ou *CofaNet Essentials* ont été mis en place ces dernières années.

En 2018, Coface a déployé un logiciel permettant la signature électronique des documents. Ce logiciel permet de faciliter les échanges et validation électroniques de contrats et de documents et ainsi réduire la consommation de papier de façon significative.

La dématérialisation des échanges entre Coface et sa clientèle de multinationales passe également par l'outil *Dashboard*, exclusivement informatisé qui offre aux assurés un suivi centralisé des données de l'ensemble du poste clients.

La consommation totale de papier de Coface en France a donc significativement diminué au cours des dernières années grâce à la dématérialisation des échanges avec les assurés, mais aussi grâce à un meilleur suivi des impressions et à la réduction de l'épaisseur des papiers consommés. Une légère hausse est à noter pour 2018 en raison de la reconstitution du stock de papier.

De même en Allemagne, la consommation totale de papier a décliné chaque année depuis 2016, où elle atteignait alors 24,8 tonnes, pour passer à 11,9 tonnes en 2017. La consommation a augmenté en 2018, la méthode de calcul relative à la consommation de papier ayant été ajustée, un autre type de papier ayant été ajouté à la consommation totale de papier.

L'Italie, l'Espagne et le Royaume-Uni consomment peu de papier grâce à une mise en œuvre rigoureuse de la procédure d'impression décrite au premier paragraphe de cette partie.

Sur le périmètre de *reporting*, la consommation de papier en 2018 s'est donc élevée à 44 tonnes.

Consommation de papier	France		Allemagne		Italie		Espagne		Royaume-Uni		Total (périmètre de reporting)	
	(en tonnes)	Variation N/N-1 (en %)	(en tonnes)	Variation N/N-1 (en %)	(en tonnes)	Variation N/N-1 (en %)	(en tonnes)	Variation N/N-1 (en %)	(en tonnes)	Variation N/N-1 (en %)	(en tonnes)	Variation N/N-1 (en %)
2016	36	- 16,6 %	24,8*	- 12,9 %	5	-	-	-	-	-	65,8	- 6,4 %
2017	17,5	- 51 %	11,9	- 46,6 %	5	0 %	2,5	-	-	-	36,9	- 43,9 %
2018	20,0	+ 15 %	15,6	+ 30 %	3,7	- 25 %	1,9	- 23 %	3		44,2	+ 19 %

* En 2017, la consommation de papier a été corrigée en Allemagne pour l'exercice 2016. La consommation en 2016 s'élevait à 22,3 tonnes, et non à 24,8 tonnes.

6.2.3 Changement climatique

Le Groupe a pris différentes initiatives en vue de la réduction de son empreinte environnementale, en particulier dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre, grâce aux politiques présentées ci-dessous et à sa nouvelle politique d'investissement socialement responsable – ISR (voir paragraphe 6.3.4).

Consommation d'énergie

La consommation d'énergie du Groupe concerne l'éclairage, la climatisation et le chauffage des locaux.

Le Groupe met en place des actions de réduction des consommations d'énergie, ce qui se traduit dans les choix environnementaux opérés en matière immobilière (voir les caractéristiques de l'immeuble abritant le siège social et le bureau principal en Allemagne) qui permettent de diminuer significativement la consommation d'énergie.

► **Consommation reportée d'énergie depuis 2016 pour le périmètre de reporting**

	Périmètre de reporting 2018 France, Allemagne, Italie, Espagne et Royaume-Uni		France, Allemagne, Italie, Espagne 2017		France, Allemagne, Italie 2016	
	Consommation	Équiv. CO ₂	Consommation	Équiv. CO ₂	Consommation	Équiv. CO ₂
Électricité	6 562 MWh	719 Teq CO ₂	6 825 MWh	632 Teq CO ₂	6 360 MWh	521 Teq CO ₂
Gaz	1 503 MWh	355 Teq CO ₂	1 463 MWh	316 Teq CO ₂	1 371 MWh	297 Teq CO ₂
Superficie	73 159 m ²		72 026 m ²		67 823 m ²	

La part des énergies renouvelables à laquelle Coface a recours en France depuis 2015 correspond à environ 14 % de sa consommation totale. En outre, la toiture de son siège social à Bois-Colombes en France comprend une centaine de mètres carrés de capteurs solaires qui réduisent sa consommation de gaz en réchauffant l'eau sanitaire et celle du restaurant. En fonctionnement depuis 2015, ces capteurs ont permis une absence de consommation de gaz de 6 à 7 mois par an selon les années pour la période de 2016 à 2018. Depuis le 1^{er} septembre 2018, la superficie du siège social de la France a été réduit de près de 40 %, diminuant ainsi ses consommations d'énergie.

En Allemagne, la consommation d'électricité n'induit aucune émission de gaz à effet de serre du fait que Coface en l'Allemagne a choisi un contrat d'énergie intégralement basé sur des sources d'énergie renouvelable avec un système d'offset.

L'optimisation des consommations d'électricité et de gaz a permis en 2018 une baisse générale sur la majorité des pays du périmètre de reporting.

Politique de voyages

La politique voyage des collaborateurs de Coface France a été adaptée et mise en place pour le Groupe en 2018.

Afin de mieux appréhender sa procédure liée aux déplacements professionnels ainsi que ses émissions de gaz à effet de serre, le Groupe fait désormais appel à une agence de voyages unique.

La politique voyage prévoit que de manière générale, les déplacements soient limités et remplacés par des échanges téléphoniques ou des vidéoconférences, s'ils sont disponibles et pertinents pour la situation donnée. En outre, tous les principaux sites de Coface dans le monde sont équipés de moyens appropriés. Au siège, plusieurs salles de visio-conférence et une salle de téléprésence permettant des échanges efficaces et simultanés entre les sept régions du Groupe sont installées.

De plus, afin de limiter l'empreinte carbone, seuls les déplacements en train sont autorisés sur certaines distances, au-delà desquelles les trajets en avion peuvent être préférables.

Type de déplacement	Tonnes équiv. CO ₂ sur le périmètre de reporting 2018 France, Allemagne, Italie, Espagne et Royaume-Uni	Tonnes équiv. CO ₂ sur le périmètre France, Allemagne, Italie et Espagne 2017*	Tonnes équiv. CO ₂ sur le périmètre France, Allemagne et Italie 2016	Tonnes équiv. CO ₂ sur le périmètre France et Allemagne 2015
Avion	675	673,6	509	373
Train	18	14,5	5,6	3,05

* Les données ont été corrigées par rapport au Document de référence 2016 : 533 teq CO₂ (avion) et 4,35 teq CO₂ (train).

En 2018, la faible augmentation des consommations de gaz à effet de serre relatives aux déplacements en avion résulte de l'ajout en 2018 du Royaume-Uni au sein du périmètre de reporting. Les distances parcourues en avion n'ont augmenté que de 3 % cette année, avec une stabilisation des émissions de CO₂ associées.

En ce qui concerne l'augmentation des consommations de gaz à effet de serre relatives aux déplacements en train en 2018, cette augmentation ne résulte pas d'une augmentation particulière du nombre de kilomètres parcourus en train au sein des pays du périmètre de reporting mais plutôt de l'inclusion du Royaume-Uni dans le périmètre et du mix énergétique espagnol reposant fortement sur des énergies fossiles.

Politique de voitures

Sur le périmètre de reporting, les pays adoptent des initiatives de réduction de la consommation de carburant à l'instar de Coface en France qui renouvelle régulièrement son parc de véhicules, et qui les choisit selon plusieurs critères dont l'émission de CO₂ en gramme par kilomètre parcouru. La moyenne du parc automobile en France s'élève à 102,87 g/km en 2018 contre 101 g/km en 2017 et les émissions de gaz à effet de serre ont augmenté de 1,42 % sur trois ans entre 2016 et 2018. Il convient de noter que de nouveaux véhicules de direction entrés sur le parc ont un grammage important du fait de leur motorisation.

En Allemagne, la politique de réduction de consommation de carburant fait l'objet de stipulations contractuelles précises édictées dans le contrat établi avec l'agence de leasing de véhicules, prévoyant des seuils limites de consommation de carburant par véhicule.

► **Tableau des consommations depuis 2016**

Carburant : Gasoil et Super	Périmètre de reporting 2018 France, Allemagne, Italie, Espagne et Royaume-Uni	Périmètre de reporting 2017 France, Allemagne, Italie et Espagne	Périmètre de reporting 2016 France, Allemagne et Italie
Litres	622 592	696 043	711 615
Tonnes équiv. CO ₂	1 561	1 778,5	1 691

* Précision méthodologique : en 2017, la donnée reportée pour la consommation de Gasoil en Allemagne au titre de l'exercice 2016 a été corrigée. La correction de la donnée allemande (704,6 tonnes équiv. CO₂ reportées en 2016 au lieu de 1 058,67 tonnes équiv. CO₂) a conduit à corriger la donnée finale, qui aurait dû être égale à 2 036 tonnes équiv. CO₂, au lieu de 1 691.

À ce jour la contribution de Coface à la réduction des rejets de gaz à effet de serre se traduit dans la limitation des émissions de CO₂ dans la politique de voitures, dans la limitation des déplacements dans le cadre de la politique de voyages et dans sa politique

d'investissement responsable, qui prévoit notamment, comme décrit ci-dessous, de mesurer à intervalles réguliers les émissions de gaz à effet de serre de son portefeuille d'investissements financiers.

6.3 INFORMATIONS SOCIÉTALES

6.3.1 Impact territorial, économique et social

Support au développement des clients

Par sa nature, l'assurance-crédit contribue au développement des échanges économiques en offrant aux entreprises des transactions commerciales sécurisées ainsi que développé au paragraphe 1.3.1 (Description de l'activité d'assurance-crédit). Coface, en tant qu'acteur majeur du marché, s'efforce en outre d'offrir à ses clients les produits les plus adaptés à leurs besoins, afin d'appuyer leur développement. Il a fait de l'innovation un axe stratégique de son développement, comme l'illustre la commercialisation depuis 2014 de l'offre *EasyLiner* destinée aux PME en France et à l'étranger et accessible à la souscription en ligne. Il a également mis en place dans tout le Groupe un système permettant d'identifier et traiter au mieux leurs éventuelles réclamations.

Création de liens avec le tissu social et économique local

Avec des équipes localisées dans 63 pays pour être au plus près du tissu économique et social, le Groupe privilégie l'embauche

de salariés locaux, formés aux métiers de l'assurance-crédit et ayant une connaissance fine de l'environnement des affaires. Il contribue ainsi à renforcer son expertise tout en développant les acteurs locaux dans les pays.

Au-delà de l'embauche des salariés et du développement de partenariats avec des universités et écoles de commerces (voir paragraphe 6.3.2), Coface participe à des initiatives inter-entreprises locales en faveur du soutien de certaines causes sociales ou propose voire soutient des initiatives à destination des publics étudiants, par exemple.

Depuis 2016, Coface participe chaque année à une initiative inter-entreprises aux côtés de la ville de Bois-Colombes, où est situé son siège social, en faveur du soutien au TÊLÉTHON, association caritative créée pour financer des projets de recherche sur les maladies génétiques neuromusculaires. Cet événement a permis de rassembler de nombreux collaborateurs du siège social de Coface avec ceux de certaines entreprises localisées dans le voisinage, autour de valeurs communes de cohésion et de solidarité ; le montant des recettes (3 258 euros en 2018) a été reversé, comme chaque année, à l'association du TÊLÉTHON.

6.3.2 Partenariats et mécénats

Relations écoles : promouvoir les métiers de Coface

Coface est fortement ancrée dans le tissu social local grâce à ses relations avec les écoles ou universités des pays dans lesquels elle est présente. Dans plusieurs pays, Coface a de solides partenariats avec des écoles ou universités nationales et se constitue chaque année un vivier de talents grâce aux stagiaires ou alternants (notamment en Espagne, France, Italie ou encore Mexique). Cette bonne pratique ne sera pas développée cette année au profit de thématiques aujourd'hui prioritaires pour la stratégie RH Groupe.

Coface Trade Aid

En 2018, une charte commune à toutes les entités Coface a été créée. L'objectif de cette charte est de cadrer les actions entreprises sous le label Coface Trade Aid à travers le monde, afin qu'elles soient cohérentes avec les valeurs et la mission de Coface d'aider les entreprises à se développer de manière durable et en toute sécurité. Pour que ces actions soient pertinentes et profitent réellement aux associations en termes de dons financiers, il a été décidé cette année que le nombre d'associations soutenues serait limité à une association par pays.

La vocation de Coface Trade Aid est de soutenir localement des projets associatifs, œuvrant pour le développement économique durable des populations partout dans le monde via notamment : l'aide au retour ou au maintien dans l'emploi, l'assistance à la création d'entreprise, l'aide à l'innovation, le micro-crédit et la formation professionnelle.

Coface Trade Aid cible des micro-projets précis et identifiés, afin de les suivre et d'être impliqué de bout en bout. Les projets proposés sont sélectionnés en fonction de leur utilité, leur efficacité et leur ambition. La transparence financière, le dynamisme et l'implication des associations sont également des critères importants de sélection.

Portée par la France à l'origine, Coface Trade Aid a été progressivement étendue à tous les pays du Groupe, avec la même volonté de soutenir des initiatives locales, axées sur l'éducation, l'apprentissage d'un métier, le micro-financement ou la facilitation d'échanges économiques. En 2013, pour la première fois, Coface a organisé la « Semaine Coface Trade Aid », pendant laquelle chaque pays a été invité à mobiliser ses équipes au profit des associations. Cette opération est depuis renouvelée chaque année, avec la participation de la plupart des pays et constitue désormais une dynamique positive commune dans toutes les entités.

Dans le cadre de Coface Trade Aid, des initiatives de solidarité sont organisées dans les différents pays dans lesquels Coface est présent. On peut citer à titre d'exemple :

- ◆ depuis 2010, Coface UK se joint annuellement à la course des 10 km de Londres en partenariat avec l'association caritative *Changing Lives* qui apporte son aide aux personnes sans abri ou en état d'addiction sévère ;
- ◆ en France, un nouveau partenariat vient de voir le jour avec l'Association pour le droit à l'initiative économique (« ADIE »), qui permet à des personnes éloignées du crédit bancaire d'obtenir des prêts majoritairement destinés à la création de micro-entreprises. En 2018, 23 000 euros ont été collectés pour l'association ;
- ◆ en Australie, depuis 2017, Coface s'est associé à Yalari, un organisme à but non lucratif qui offre des bourses d'études secondaires dans les principaux internats australiens pour les enfants indigènes des communautés régionales, rurales et éloignées.

En juin 2018, Coface a participé au dîner annuel de collecte de fonds de Yalari à Sydney en contribuant à hauteur de 2 500 dollars.

En octobre 2018, Coface a invité les anciens élèves de Yalari comme conférenciers lors de la soirée annuelle de l'entreprise

pour partager leurs histoires passionnantes et inspirantes avec les courtiers et nos partenaires ;

- ◆ Coface en Inde a fait un don de 624 270 roupies à Manav Sena Sanidhi, association œuvrant pour le bien-être et la scolarisation des enfants défavorisés de la région ;
- ◆ en Espagne, Coface collabore avec la Fundacion Adecco. Le don d'un montant de 8 943 euros en 2018, est destiné, à hauteur de 70 %, à soutenir les proches de nos collaborateurs en situation d'incapacité par des projets spécifiques leur permettant de faciliter leur intégration future dans le travail et dans la société ;
- ◆ Coface au Portugal collabore depuis plusieurs années avec Vale D'Acor dont l'objectif est de trouver des emplois pour d'anciens toxicomanes ;
- ◆ en Allemagne, en organisant différentes activités, les collaborateurs ont récolté la somme de 2 168,30 euros. La société a complété ce montant permettant d'atteindre la somme de 5 000 euros. Cette somme a été versée au nouveau projet allemand d'aide au commerce, Eliya, une organisation qui permet aux enfants du Sri Lanka de recevoir une éducation appropriée tout en fournissant des emplois aux populations locales de Tangalle ;
- ◆ au Mexique, les collaborateurs ont contribué au développement de micro-entreprises locales en dispensant des formations sur le logiciel Excel à des salariés de ces entreprises ainsi qu'à des personnes sans emploi en partenariat avec la Chambre de commerce franco-mexicaine ;
- ◆ la Lituanie a collecté un montant de 1 000 euros auprès des collaborateurs afin de soutenir la Fondation Mstislav Rostropovich, s'occupant d'enfants talentueux dans le besoin ;
- ◆ en Roumanie, Coface a collecté des dons pour les enfants atteints de cancer hospitalisés à l'hôpital pédiatrique Marie Curie. Les enfants bénéficient d'un soutien psychosocial basé sur diverses thérapies à partir du premier jour d'hospitalisation jusqu'à leur intégration réussie dans la société, une fois le traitement terminé ;
- ◆ en 2017, Coface Hongrie a entamé un partenariat avec la *Autistic Art Foundation*, qui propose des résidences pour personnes autistes en Hongrie. Cette année, les employés se sont portés volontaires pour participer à des travaux de jardinage essentiels autour des maisons résidentielles ;
- ◆ en Autriche, Coface a doublé les dons des salariés en effectuant un don de 2 000 euros afin de soutenir la recherche sur les troubles immunitaires à travers l'association MedUni Vienne, l'une des meilleures institutions médicales en Europe en termes de performance de recherche.

6.3.3 Sous-traitance et fournisseurs

L'externalisation des activités opérationnelles importantes ou critiques est strictement encadrée par la réglementation applicable aux sociétés d'assurance depuis l'entrée en vigueur de la réglementation Solvabilité II. À ce titre, la Société a édicté depuis 2016 une politique de Groupe en la matière, visant à identifier les activités dites « importantes ou critiques » et à définir les principes fondamentaux du recours à l'externalisation, les termes de tout contrat prévoyant une telle externalisation ainsi que les modalités de contrôle afférentes aux activités et fonctions ainsi externalisées.

Cette politique, approuvée par le conseil d'administration de la Société en 2016, revue annuellement depuis, considère, conformément à la réglementation applicable, comme des activités opérationnelles importantes ou critiques (i) les quatre fonctions clés suivantes (voir aussi paragraphe 5.1.2 « Organisation ») : la fonction de gestion des risques, la fonction de vérification de la conformité, la fonction d'audit interne et la fonction actuarielle ; ainsi que, (ii) les autres fonctions constituant le cœur de l'activité d'assurance-crédit,

dont l'interruption est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité de l'entreprise ou sur sa capacité à gérer efficacement les risques ou dont l'interruption est susceptible de remettre en cause les conditions de son agrément.

Coface et l'ensemble de ses filiales se sont ainsi engagés à sélectionner des prestataires de services répondant à des normes de service de haute qualité et disposant des qualifications et compétences nécessaires afin d'assurer avec rigueur la prestation externalisée, en évitant tout conflit d'intérêts et en assurant la confidentialité des données. Ils se sont également engagés à informer l'ACPR de leur intention d'externaliser des services entrant dans le champ de la procédure, conformément à la réglementation applicable. Tout contrat d'externalisation devant ainsi être signé avec un prestataire de services doit inclure certaines clauses obligatoires imposées par Coface et être approuvé par le conseil d'administration de la Société avant signature.

À ce jour, les principales activités importantes ou critiques externalisées par le Groupe concernent l'activité de gestion des investissements financiers de la Société ainsi que dans quelques rares pays l'activité de souscription de risques. Les fonctions clés ne sont pas externalisées.

Le plan stratégique *Fit to Win* défini en 2016 a souhaité limiter le recours à l'externalisation de certaines fonctions informatiques, telles que les fonctions de développement informatique transverses au Groupe ; cette limitation du recours à l'externalisation s'est faite au profit de l'internalisation progressive de ces activités au sein d'une entité Coface dédiée, afin d'assurer un contrôle sécurisé des systèmes informatiques ainsi que la pérennisation des compétences au sein de Coface.

S'agissant des activités qui ne revêtent pas le caractère « important ou critique » tel que défini par le Code des assurances, les domaines où la coopération avec des tiers est utilisée concernent notamment l'activité commerciale de Coface. En effet, Coface agit à travers un réseau mondial d'agents et de partenaires qui partagent le même objectif de développer des solutions d'assurance-crédit pour faciliter le commerce *B to B* domestique et export sur de nombreux marchés en s'appuyant sur son expertise et sa base de données risques unique. Sélectionnés pour leur compétence et leur loyauté, ces agents et ces partenaires sont tenus de respecter des pratiques commerciales en matière de distribution des produits,

devant obéir aux règles posées par le Groupe et sous son contrôle conformément à ses règles et procédures internes.

Dans le cadre de ses relations avec les fournisseurs de manière plus générale, Coface a établi en 2015 une politique interne de bonnes pratiques en matière d'achat et a standardisé ses conditions générales d'achat de fournitures et prestations de services. Celles-ci incluent en grande partie les bonnes pratiques visées dans sa politique d'achat et sont jointes aux contrats conclus avec les fournisseurs. Les conditions d'appel d'offres ont également été standardisées en 2015 et incluent des critères d'évaluation des candidats fondés sur les valeurs promues par la responsabilité sociale et environnementale. Dans la continuité de cette politique, Coface est devenue signataire, en juin 2017, de la « Charte Relations Fournisseurs responsables » du Médiateur des Entreprises et du Conseil national des achats, deux associations françaises. Cette charte est composée de 10 engagements pour une politique d'achats responsables vis-à-vis de ses fournisseurs. Elle permet à Coface d'appliquer concrètement sa volonté de s'inscrire dans une relation équitable et transparente avec ses fournisseurs.

En conformité avec la loi du 10 décembre 2016 relative à la transparence, la lutte contre la corruption et la modernisation de la vie économique, dite « Sapin 2 », Coface a mis en place une évaluation des fournisseurs sur le risque de corruption.

6.3.4 Investissement socialement responsable (ISR)

En complément de la politique d'investissement en vigueur au sein du Groupe et en lien avec l'article 173 de la Loi du 17 août 2015 relative à la Transition énergétique pour la croissance verte applicable à Coface, le Groupe a défini en 2016 sa politique d'investissement responsable et les objectifs poursuivis en cohérence avec son rôle d'assureur-crédit et la protection de son risque de réputation. Conformément aux objectifs de transparence posés par cette réglementation, le Groupe fournit des informations qualitatives et quantitatives sur la réalisation de cette politique.

Être un Investisseur Socialement Responsable pour Coface, c'est à la fois inclure au sein de sa politique d'investissement des mesures de surveillance et d'analyse qui lui permettent de faire face à ses obligations à l'égard de ses assurés et de prendre en compte, le cas échéant, dans ses décisions d'investissement, les facteurs touchant au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit (ci-après les « facteurs ESG »).

Évoluant dans un environnement international où les pratiques et normes en matière d'ISR divergent, le Groupe a souhaité apporter une attention particulière aux pratiques de dialogue avec les émetteurs. Il a également souhaité se situer dans une analyse dynamique, sans rechercher une démarche axée exclusivement sur une sélection strictement positive ou une exclusion systématique de certains actifs.

En tant qu'investisseur institutionnel, Coface vise à prendre des mesures dans la durée dans le cadre de sa politique d'investissement afin de prendre en compte les risques sous-jacents liés aux facteurs ESG et à mesurer dans le temps les effets concrets d'une intégration plus importante de ces facteurs dans la gestion de son portefeuille.

La stratégie ISR est ainsi basée sur trois piliers avec pour chacun un *reporting* dédié disponible sur des fréquences trimestrielles et annuelles. La production des éléments de *reporting* et l'analyse des impacts potentiels sur la gestion des investissements du Groupe ont été confiées à son gérant global dédié AMUNDI. Ainsi, en partenariat avec AMUNDI, Coface a mis en place depuis 2016 un dispositif répondant aux exigences réglementaires ayant pour effet de mesurer l'empreinte carbone de ses portefeuilles. Le calcul et la divulgation des informations relatives à l'exposition carbone de Coface, constituent en ce sens, le socle de son engagement dans ce domaine.

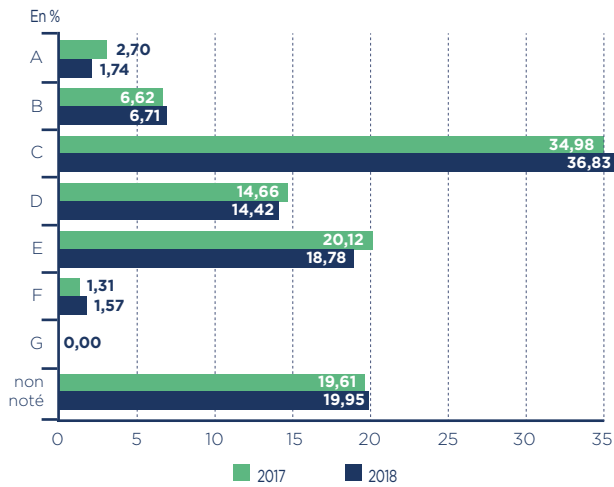
Les trois piliers de la stratégie d'Investisseur Socialement Responsable de Coface sont les suivants :

1/ Facteurs ESG : Intégrer dans la gestion des actifs une sensibilité à ces facteurs tout en conservant une logique première de gestion des risques et de réputation.

Depuis le 1^{er} trimestre 2017, AMUNDI fournit sur un rythme trimestriel un *reporting* présentant la note ESG moyenne du portefeuille Coface (note de A à G) et une répartition des actifs par note ESG.

Au 31 décembre 2018, la note ESG globale du portefeuille d'investissement était C-, stable par rapport à fin 2017. En 2018, Coface a décidé en lien avec la politique de Amundi de ne pas investir en direct sur des titres émis par un émetteur noté G ainsi que par des émetteurs ayant plus de 30 % de leur chiffre d'affaires lié à l'extraction de charbon.

Note ESG du portefeuille d'investissement



Source Amundi.

N.B. : Le portefeuille suivi par AMUNDI représente 97,3 % du portefeuille global de Coface.

2/ Droits de vote et Engagement : Participer via les gestionnaires délégués au vote en assemblée générale des sociétés détenues en portefeuille et encourager le dialogue avec leur management sur les *best practices* en s'appuyant sur les pratiques mises en œuvre sur ces sujets via les gestionnaires sélectionnés par Coface.

AMUNDI fournit annuellement un *reporting* de Droit de Vote qui contient les informations suivantes :

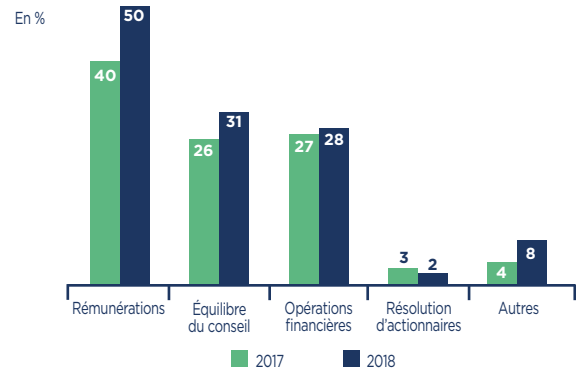
- des statistiques globales de vote pour chacun des fonds dédiés Coface (à partir notamment de la répartition géographique, des taux d'opposition et des principaux thèmes d'opposition) ;
- la liste des assemblées au cours desquelles les droits de vote sont exercés et au cours desquels un droit de vote d'opposition est exercé (avec le détail par sociétés concernées, par pays et par thème d'oppositions).

En amont des votes et selon le besoin, Coface peut engager des discussions avec les équipes spécialisées d'AMUNDI pour recueillir les analyses sur les résolutions proposées et dialoguer sur les recommandations de vote associées.

AMUNDI transmet au Groupe sa politique de vote annuellement pour y intégrer les meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise, de responsabilité sociale et environnementale.

Ci-dessous le pourcentage des votes d'opposition exercés par AMUNDI pour le compte de Coface, par thème, lors des assemblées d'actionnaires tenues en 2018.

Votes d'opposition sur les positions actions détenues en direct



Source Amundi.

Selon AMUNDI, une information financière sincère, complète et transparente est un élément essentiel du droit des actionnaires et un prérequis pour un exercice réfléchi des droits de vote. Ainsi, les votes d'opposition proviennent notamment de considérations suivantes :

- s'agissant de la politique de rémunération, AMUNDI considère que l'alignement des intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires est un élément primordial du gouvernement d'entreprise. La politique de rémunération au sein de l'entreprise doit participer à cet équilibre ;
- s'agissant de l'équilibre du conseil : AMUNDI considère que le conseil est un organe stratégique, que ses décisions engagent l'avenir de la Société ainsi que la responsabilité de ses membres. Ainsi, selon AMUNDI, la transparence, la responsabilité, l'efficacité et la disponibilité doivent gouverner son action ;
- s'agissant des opérations financières : AMUNDI considère que l'actionnaire minoritaire doit être attentif à une trop grande dilution autorisée du capital.

3/ Mesure de l'empreinte carbone : Se protéger du risque carbone et participer aux efforts internationaux de protection de l'environnement et d'aide à la transition énergétique et écologique.

AMUNDI fournit trimestriellement un *reporting* carbone avec :

a) Une présentation des émissions carbone (par million d'euros investis et par million d'euros de chiffres d'affaires) ainsi que des réserves de carbones (par million d'euros investis).

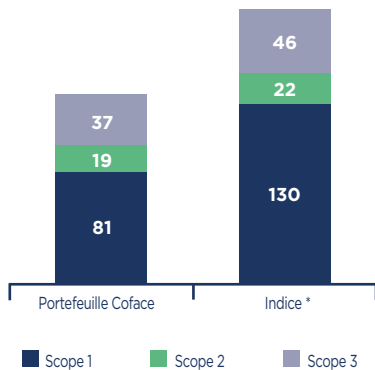
Toutes les données sont présentées en absolu et en relatif par rapport à un indice de référence déterminé en fonction de l'allocation stratégique de la plateforme.

Les réserves carbonées par millions d'euros investis constituent un indicateur des émissions potentielles, résultant de la combustion des réserves fossiles, induites par l'investissement en portefeuille.

Cette présentation est effectuée sur trois niveaux de périmètre (scope) différents :

- Scope 1 : ensemble des émissions directes provenant de sources détenues ou contrôlées par l'entreprise ;
- Scope 2 : ensemble des émissions indirectes induites par l'achat ou la production d'électricité, de vapeur ou de chaleur ;
- Scope 3 : ensemble de toutes les autres émissions indirectes, en amont et en aval de la chaîne de valeur. Dans le *reporting* ne sont présentées que les émissions en amont et via fournisseurs de premier rang.

Émissions carbone par million d'euros investis (TCO₂/M€)

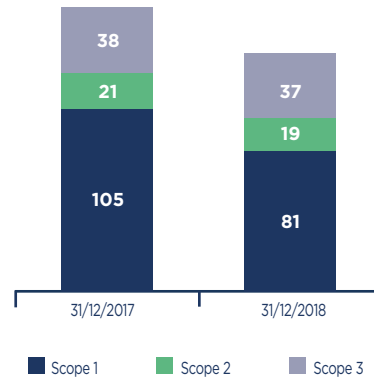


Source Amundi.

* Indice :

85 % ML EURO BROAD+ 10 % MSCI EMU + 5 % THE BOFA ML GLOBAL.

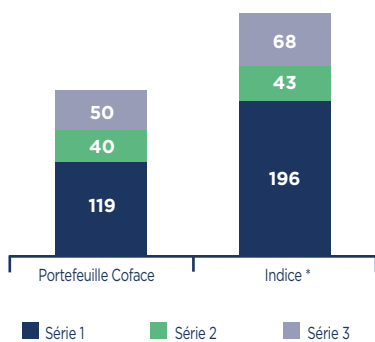
Émissions carbone par million d'euros investis au 31/12/18



Source Amundi.

Cet indicateur mesure les émissions du portefeuille en tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros investis. Il est un indicateur des émissions induites par l'investissement dans ce portefeuille. Il est en baisse sur l'année principalement sur les émissions du scope 1. Les émissions carbone par millions d'euros investis sont moindres que celles de l'indice de référence.

Émissions carbone par million d'euros de CA

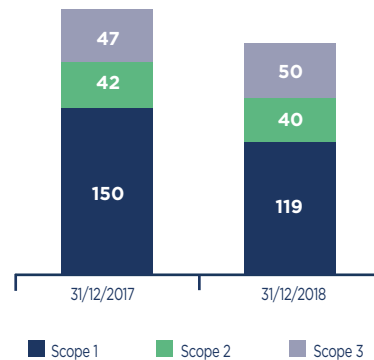


Source Amundi.

* Indice :

85 % ML EURO BROAD+ 10 % MSCI EMU + 5 % THE BOFA ML GLOBAL.

Émissions carbone par million d'euros de CA au 31/12/18

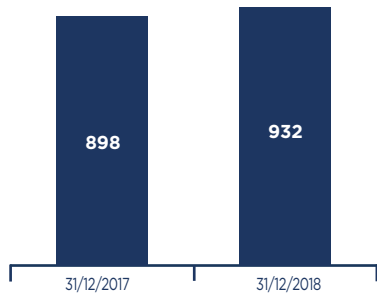


Source Amundi.

Cet indicateur mesure la moyenne des émissions en tonnes de CO₂ équivalent par unité de revenu des entreprises (en million d'euros de chiffre d'affaires). Il est un indicateur de l'intensité carbone de la chaîne de valeur des entreprises en portefeuille. Il a diminué de 13 % sur l'année. Les émissions carbone par millions d'euros de CA sont également plus faibles que celles de l'indice de référence.

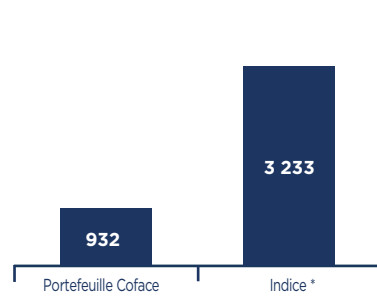
N.B. : Le portefeuille suivi par AMUNDI représente 97,3 % du portefeuille global de Coface. 34,5 % du portefeuille suivi est noté. Ces 34,5 % représentent 88,5 % des encours notables.

Réserves de carbone par million d'euros investis 31/12/18 vs. 31/12/17



Source Amundi.

Réserves de carbone par million d'euros investis au 31/12/18



Source Amundi.

* Indice :

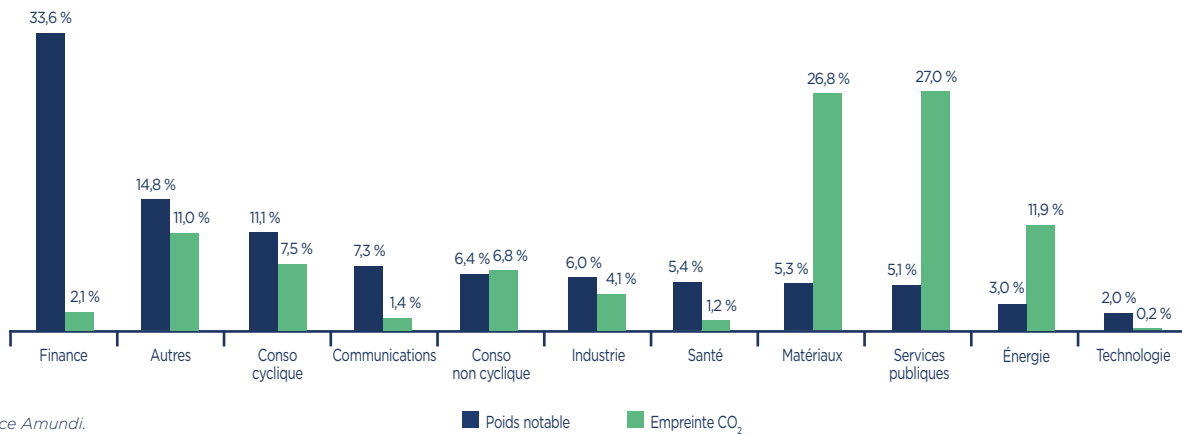
85 % ML EURO BROAD+ 10 % MSCI EMU + 5 % THE BOFA ML GLOBAL.

Ces graphiques mesurent les réserves carbonées du portefeuille en tonnes de CO₂ équivalent par million d'euros investis. Il constitue un indicateur des émissions potentielles, résultant de la combustion des réserves fossiles, induites par l'investissement dans ce portefeuille.

N.B. : Le portefeuille suivi par AMUNDI représente 97,3 % du portefeuille global de Coface. 1,1 % du portefeuille suivi est noté. Ces 1,1 % représentent 2,83 % des encours notables.

b) Les contributions sectorielles et géographiques aux émissions carbonées

Contributions sectorielles au 31/12/18

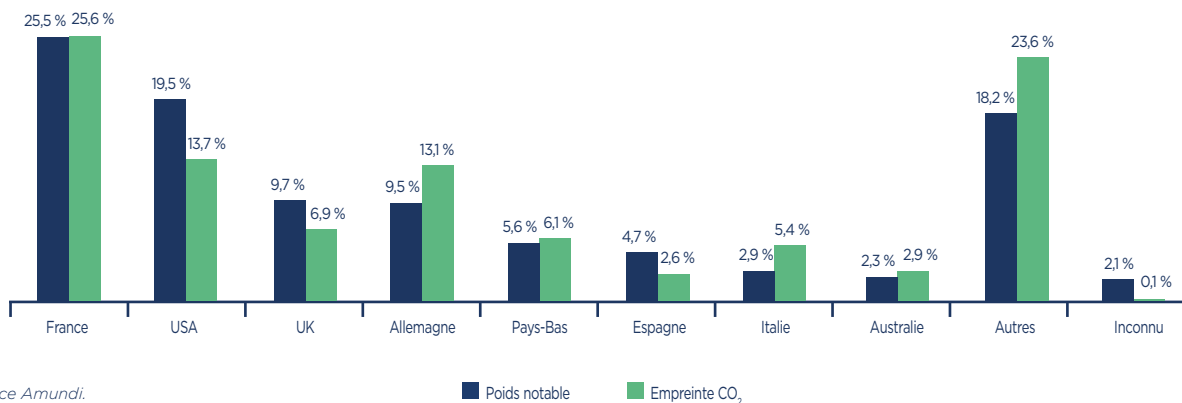


Source Amundi.

■ Poids notable ■ Empreinte CO₂

Les plus gros contributeurs à fin 2018 sont les services publics, les matériaux et l'énergie. Les plus petits contributeurs sont la finance, les communications, la santé et les technologies.

Contributions géographiques au 31/12/18



Source Amundi.

■ Poids notable ■ Empreinte CO₂

On retrouve les plus grosses expositions pays du Groupe sur la France et les USA.

N.B. : Les données sur les émissions carbonées fournies correspondent aux émissions annuelles des entreprises en portefeuille et sont exprimées en tonnes équivalent CO₂ regroupant les six gaz à effet de serre définis dans le protocole de Kyoto dont les émissions sont converties en potentiel de réchauffement global (PRG) en équivalent CO₂.

6.3.5 Loyauté des pratiques et respect des droits de l'homme

L'importance de la conformité en général est primordiale pour l'équipe dirigeante et est rappelée lors de chaque convention ou présentation aux salariés. En particulier, lors de chaque convention annuelle du top-200, le directeur général mentionne toujours dans son discours l'importance de l'intégrité et de la déontologie. De plus, l'engagement des salariés sur l'éthique est un des aspects essentiels contrôlé par la direction générale au travers de l'enquête de satisfaction annuelle adressée à tous les collaborateurs du Groupe.

Dans le cadre de la maîtrise des risques de non-conformité, le code éthique de Coface (le Code de conduite ou *Code of Conduct*) créé à l'attention de tous les collaborateurs du Groupe, a été révisé en 2018 afin de renforcer la promotion auprès de tous ses employés les valeurs d'intégrité nécessaires à la bonne conduite de leurs activités professionnelles. Ce code met notamment en exergue l'importance de traiter équitablement les clients en évitant les conflits d'intérêts, d'une part, et de ne pas utiliser les informations en possession du collaborateur au détriment d'un client, d'un client potentiel et des parties tiers co-contractantes, d'autre part.

Le Code de conduite attire également l'attention des salariés sur l'importance d'éviter toute pression due à des cadeaux de valeur excessive, qui font l'objet d'une déclaration obligatoire au directeur de la conformité.

S'agissant des pratiques de lobbying, Coface n'exerce pas d'activité dans ce domaine de manière directe et habituelle et ne dispose d'aucun salarié ayant pour fonction ou pour mission de pratiquer des actions de lobbying auprès d'entités publiques ou politiques. Néanmoins, toute action entreprise à cet effet devrait naturellement s'inscrire dans le cadre des règles déontologiques édictées par Coface dans le Code de conduite susmentionné, qui inclut un certain nombre de règles anti-corruption.

Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et la corruption, le Groupe renforce chaque année les outils et le déploiement des procédures mises en place pour mieux maîtriser tous les risques liés à la sécurité financière. Ces mesures concernent toutes ses entités, ses employés et ses clients.

Le Groupe Coface a adopté une politique de tolérance zéro vis-à-vis de la corruption sous toutes ses formes. Cette politique a été communiquée à l'ensemble des collaborateurs du Groupe notamment au travers du Code anticorruption et du Code de conduite, tous deux préfacés par le directeur général. Ces deux documents ont été traduits dans les principales langues (notamment français, anglais, allemand, espagnol, italien, portugais). Ils ont été mis à disposition de l'ensemble des collaborateurs et sont également disponibles sous format électronique sur le site intranet du Groupe.

Depuis 2017, Coface s'est attaché à la mise en œuvre des dispositions prévues par la loi « Sapin 2 » relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique. Notamment, la direction de la conformité a travaillé à la mise en place d'un Code anti-corruption. Le Code anti-corruption se compose de trois parties : un rappel de règles générales, des règles spécifiques et des conseils pratiques. Les règles générales rappellent la politique de tolérance zéro du Groupe Coface en matière de corruption. Elles donnent des définitions de la corruption, de l'avantage indu, de la notion de bénéficiaire et le cadre juridique de la corruption. Les spécificités de la corruption impliquant un agent public sont également explicitées. La partie sur les règles spécifiques décrit les règles encadrant des sujets sensibles en matière de corruption : les cadeaux et invitations, les paiements de facilitation, les contributions politiques, le lobbying, la bienfaisance et le parrainage/sponsoring.

Ce Code anti-corruption est accompagné :

- ◆ du déploiement d'un programme de formation et de sensibilisation de l'ensemble des collaborateurs du Groupe. Des formations en *e-learning* sur le Code anticorruption et sur le Code de conduite ont été mises en œuvre pour l'ensemble des collaborateurs. Chaque formation a été déclinée dans les principales langues en vue d'une meilleure compréhension par les collaborateurs ;
- ◆ d'une cartographie des risques de corruption qui a été élaborée, déclinée par entité du Groupe Coface et par fonction au sein de chaque entité. L'identification des risques de corruption s'est concentrée sur neuf situations de risques : ventes à des entités publiques, cadeaux, frais d'accueil et de voyage, utilisation des actifs de la Société (au profit de tiers à des fins non commerciales), dons de bienfaisance et politiques, sponsoring, emploi de personnes liées à des fonctionnaires, obtention de licences, permis et autorisations réglementaires de tous types, circulation transfrontalière de marchandises et activités connexes, lobbying sur les gouvernements en matière de politique, de législation et/ou de réglementation ;
- ◆ d'un dispositif global d'évaluation des tiers en cours de déploiement. Pour les clients, la procédure « KYC » (connaissance du client) définissait déjà les processus relatifs à l'identification et à la connaissance du client, les diligences à effectuer ainsi que le monitoring et les processus de contrôle. Pour les fournisseurs et intermédiaires, un dispositif de contrôle des tiers a été mis en place en 2018. Il est matérialisé par une procédure (*Third parties evaluation*), qui décrit notamment le périmètre d'application et les contrôles à mettre en place avec les tierces parties et le modèle de gouvernance ;
- ◆ d'un dispositif d'alerte éthique. Coface a mis en place un dispositif d'alerte interne décrit dans le Code anticorruption et dans le Code de conduite. Le dispositif d'alerte interne a fait l'objet d'une procédure dédiée et détaillée en janvier 2018, dont les principes de base incluent notamment que les personnes concernées doivent avoir le choix entre plusieurs canaux de signalement et de communication ; et que les membres du personnel qui signalent des incidents de bonne foi doivent être protégés et leur identité doit, par principe, rester confidentielle ; et de procédures de contrôles comptables de premier niveau, déployés en 2018 au sein du Groupe, et des contrôles du dispositif anticorruption par l'audit interne dans le cadre du plan d'audit 2019.

Dans le cadre de la mise en œuvre en 2017 d'une grille d'évaluation KYC (*Know Your Customer*) remaniée, une communication a été réalisée auprès des collaborateurs commerciaux sur les signaux d'alerte en matière de blanchiment, relatifs à l'entreprise (adresse, activité, évolutions du chiffre d'affaires compte tenu du secteur client, nombre d'employés...), à la transaction couverte (complexité, comportement inhabituel du client...), aux représentants de l'entreprise (Informations négatives, personne politiquement exposée...) ou aux difficultés d'obtention de la documentation obligatoire. Une formation *e-learning* à la lutte contre le blanchiment a été mise en œuvre pour l'ensemble des collaborateurs en 2018. Chaque formation a été déclinée dans les principales langues en vue d'une meilleure compréhension par les collaborateurs.

En matière de lutte contre la délinquance financière, les procédures mises à jour régulièrement et transposées localement se composent notamment d'une procédure générale relative au risque de blanchiment et d'une procédure KYC. Ces procédures, revues annuellement, sont accompagnées de diverses fiches d'application (fiche relative au fonctionnement des déclarations de soupçons, fiche relative à l'examen d'opérations atypiques, procédure relative aux transferts de flux financiers en cas d'embargo ou dans le cadre de la lutte contre le terrorisme). Par ailleurs, des procédures anti-blanchiment spécifiques ont été mises en place, notamment en matière de processus de vente et de recouvrement.

Les procedures sont mises en oeuvre par le reseau international des correspondants en charge de la conformite dans le Groupe.

Dans ses activites, la mise en oeuvre systematique des diligences precedemment citees permet a Coface d'ecarter les operations jugees suspectes. Par ailleurs des restrictions sont appliquees dans le domaine des garanties du commerce d'armes, qui se traduisent par l'interdiction de garantir les societes actives dans la fabrication d'armes a sous munitions et, ou des mines antipersonnel.

Afin de completer son dispositif sur les sanctions internationales et locales, Coface a debute en 2018 la mise en place d'un outil de filtrage automatise pour l'ensemble des entites du Groupe afin de renforcer les controles d'entree en relation avec de nouveaux clients, et le controle des clients existants. Au-delà des sanctions, l'outil permet egalement l'identification d'informations negatives sur les clients (relatives a l'implication dans des crimes ou delits comme la corruption ou la fraude) et renforce la gestion par Coface du risque de reputation eventuel sur ses clients.

L'activite B to B de Coface ne necessite pas que soient prises des mesures specifiques en faveur de la sante et de la securite des consommateurs.

S'agissant de la securite de nos systemes informatiques et de la confidentialite des donnees des assures et de leurs clients, Coface y accorde une importance fondamentale. Une charte informatique integree au reglement interieur contient l'ensemble des regles constituant le dispositif de securite de Coface, qui sont rappelees annuellement a l'ensemble des salaries afin de prevenir toute faille ou menace pesant sur les donnees et systemes (virus, cyberattaques, fuites d'information, usurpations d'identite, piratages, hameconnages, fraudes au president, etc.). Les preoccupations en matiere de securite des systemes informatiques et des donnees se materialisent egalement au travers du choix des fournisseurs auxquels le Groupe a recours, des conditions dans lesquelles sont stockees les donnees relatives aux assures et a leurs clients, et de la mise en oeuvre et du respect de la reglementation et des regles de l'art en matiere de protection des donnees (mesures de protections actives et passives - *firewall* -, plan de continuite de l'activite - PCA, voir aussi paragraphe 1.8 « Systemes d'information et processus »), ainsi qu'a travers la mise en place de clauses contractuelles adaptees tant au cours de la phase pre-contractuelle que contractuelle.

Dans le cadre de la mise en oeuvre du reglement n° 2016/679 de l'Union europeenne, dit reglement general sur la protection des donnees (« RGPD »), Coface a fait evoluer en 2018 ses processus et systemes d'information en vue de se conformer aux exigences renforcees en matiere de protection des donnees personnelles, notamment :

- ◆ nomination d'un Délégué à la Protection des Données ;
- ◆ formalisation des registres de traitement des données ;

- ◆ inclusion de clauses RGPD dans les contrats avec ses clients et fournisseurs ;
- ◆ communication de la « Déclaration de Protection des Données Personnelles » aux clients de Coface ;
- ◆ choix de la CNIL comme autorité chef de file pour les traitements transfrontaliers au sein de l'Union européenne.

Coface a de plus lance un projet de mise en place de regles d'entreprise contraignantes (BCR - *Binding Corporate Rules*), telles que definies a l'article 47 du RGPD, en vue d'encadrer de maniere globale les transferts de donnees hors de l'Union europeenne.

En tant qu'adhérente au Pacte mondial des Nations Unies, Coface adhère aux principes énoncés et relatifs à la protection des droits de l'homme :

- ◆ promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'homme dans sa sphere d'influence ; et
- ◆ veiller à ne jamais se rendre complice de violations des droits de l'homme.

Coface se conforme aux legislations fiscales applicables dans les juridictions où le Groupe opere et s'assure egalement de respecter les principes internationaux, notamment les principes du projet BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*) de l'OCDE incluant l'obligation de declaration pays par pays (CbCR). Cette obligation a été introduite par la loi de finances pour 2016 en France et s'applique aux groupes établis en France qui réalisent un chiffre d'affaires annuel hors taxes consolidé supérieur à 750 millions d'euros. La déclaration pays par pays doit comporter différentes informations telles que le chiffre d'affaires, l'impôt payé ou le nombre d'employés. En tant qu'entité ultime du Groupe consolidé dont fait partie Coface, BPCE produit et transmet la déclaration pays par pays à l'administration fiscale française, qui est partagée avec les administrations fiscales étrangères ayant signé l'Accord multilatéral entre autorités compétentes.

Coface dispose d'équipes dédiées pour suivre l'évolution des législations fiscales et leur application au sein du Groupe. Coface fait egalement appel à des conseils réputés afin de revoir la conformite de ses pratiques et de sa position fiscale aux regles applicables.

Enfin, Coface integre des mesures de vigilance renforcee dans sa procedure de connaissance du client (*Know Your Customer*) lorsque les transactions impliquent une (ou plusieurs) entité(s) située(s) dans un État ou territoire non coopératif à des fins fiscales, conformément à la définition de l'article 238-O A du Code des impôts⁽¹⁾, ou dans un pays pouvant créer un risque de réputation pour Coface (même si ce pays ne figure pas spécifiquement dans la liste des États et territoires non coopératifs de la juridiction de l'entité Coface ayant émis la police).

(1) Sont considérés comme non coopératifs, à la date du 1^{er} janvier 2010, les États et territoires dont la situation au regard de la transparence et de l'échange d'informations en matière fiscale a fait l'objet d'un examen par l'Organisation de coopération et de développement économiques et qui, à cette date, n'ont pas conclu avec la France une convention d'assistance administrative permettant l'échange de tout renseignement nécessaire à l'application de la législation fiscale des parties, ni signé avec au moins 12 États ou territoires une telle convention.

6.4 INITIATIVES RSE ENVISAGÉES À MOYEN TERME CHEZ COFACE

Grâce à la réflexion lancée au dernier trimestre 2014 auprès de l'ensemble de ses régions de présence, la Société a mis au point au cours de l'année 2015 un plan à moyen terme en matière de RSE examiné par le conseil d'administration en décembre 2015. Ce plan inclut la poursuite d'initiatives déjà existantes au niveau du Groupe et le lancement d'un certain nombre de nouvelles initiatives. Ces initiatives sont relatives à la fois à la gouvernance d'entreprise, aux clients et prospects dans l'ensemble de ses zones géographiques d'intervention, à ses salariés, à son impact environnemental et à son environnement sociétal.

À ce titre, il a été décidé de renforcer le *reporting* de Coface en matière RSE par la mise en place d'une section dédiée à la RSE sur le site Internet de Coface, ce qui a été réalisé en 2016 et poursuivi en 2017 avec un enrichissement de contenu.

La Société s'est engagée à sensibiliser ses assurés et prospects aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance pertinents au travers d'études économiques sectorielles publiées sur son site Internet, dont certaines font référence aux problématiques RSE. Comme chaque année, la direction de la recherche économique de Coface a publié en 2018 plusieurs études sur la situation économique des pays émergents (« Redistribution des cartes dans les marchés

émergents » et « Baromètre risques pays & sectoriels » publié trimestriellement) et sur le secteur des énergies renouvelables (*Wind energy : how long will the wind stay in the industry's sails?*).

La poursuite des initiatives de la Société en matière sociale restera significative avec un focus particulier sur la définition d'une politique en matière de diversité qui puisse intégrer notamment les personnes souffrant de handicap.

En matière environnementale, les actions de *reporting* sont étendues chaque année à de nouveaux pays, afin d'améliorer le suivi du bilan énergétique du Groupe et d'identifier les investissements nécessaires à une meilleure consommation d'énergie.

L'environnement sociétal de Coface a continué enfin de bénéficier des actions associatives de Coface Trade Aid à l'égard des plus défavorisés économiquement, avec une volonté de recentrer les actions vers le développement économique de proximité tel qu'il se traduit par les valeurs et missions de la Société.

En 2018, une réflexion sur l'intégration de la RSE au sein du *business model* de Coface a été menée afin de répondre aux nouvelles exigences résultant de la transposition en droit français de la directive européenne 2014/95/UE.

6.5 RÉFÉRENTIELS ET MÉTHODOLOGIE DE REPORTING

La déclaration de performance extra-financière a été établie pour satisfaire aux obligations établies par les articles L. 225-102-1 et R. 225-104 à R. 225-105-2 du Code de commerce.

Organisation générale du reporting

En 2018, Coface a complété son référentiel de *reporting* extra-financier, afin de s'assurer de l'unicité et de la cohérence sur le périmètre de *reporting*.

Les informations présentées dans ce document ont été élaborées en interne sur la base des informations communiquées par les responsables de chacun des domaines concernés. Les informations et indicateurs en matière sociale ont été fournis par les directions des ressources humaines des entités du périmètre de *reporting* et par le responsable *Reporting Effectifs*, et ont été coordonnés par la direction des ressources humaines (DRH) du Groupe.

Les informations en matière environnementale proviennent des directions chargées, sur le périmètre de *reporting*, des moyens généraux. Les informations en matière sociétale ont été fournies par la direction chargée de la conformité et les informations relatives à la politique d'investissement socialement responsable ont été fournies par la direction des investissements, du financement et de la trésorerie Groupe. Ces trois dernières catégories d'informations ont été coordonnées par la direction juridique du Groupe.

Période de reporting

Sauf mention contraire, les informations chiffrées sont toujours présentées pour l'exercice fiscal 2018, correspondant à l'année civile 2018. Des données comparables, établies à méthode constante, sont présentées pour les années précédentes, lorsque possible, à des fins de comparaison.

Périmètre de reporting

Les informations présentées dans ce Document ont été produites pour la première fois pour l'exercice fiscal 2014, et ont concerné, s'agissant des informations chiffrées, le périmètre France, avec une illustration des politiques, processus, outils, initiatives et actions au niveau du Groupe.

Depuis 2014, le Groupe a étendu son périmètre de reporting lors de chaque nouvel exercice de reporting ainsi que cela est présenté dans le tableau ci-dessous. Cette extension a vocation à se poursuivre afin de rendre le reporting le plus représentatif possible au regard des effectifs du Groupe et de son chiffre d'affaires.

Les effectifs quant à eux sont toujours communiqués sur le périmètre Groupe.

Exercice fiscal	Périmètre de reporting	Précisions sur le périmètre ajouté	Représentativité du périmètre au regard des effectifs du Groupe	Représentativité du périmètre au regard du chiffre d'affaires du Groupe
2014	France	Le périmètre France concerne (i) la société COFACE SA et (ii) sa filiale, la Compagnie (iii) à l'exclusion de sa deuxième filiale, Coface Re, non immatriculée en France et dont le total des effectifs, localisé en Suisse, s'élève à 11 personnes.	24 %	20 %
2015	France et Allemagne	Le périmètre de l'Allemagne concerne les trois sociétés de droit allemand Coface Finanz GmbH, Coface Rating GmbH et Coface Debitorenmanagement GmbH ainsi que la succursale allemande de la Compagnie.	40 %	36 %
2016	France, Allemagne et Italie	L'Italie compte la succursale d'assurance de la Compagnie et une société de service dédiée aux opérations de recouvrement, Coface Italia SRL.	43 %	43 %
2017*	France, Allemagne, Italie et Espagne	L'Espagne comprend la succursale d'assurance et une entité de service, Coface Servicios España.	42 %	53 %
2018	France, Allemagne, Italie, Espagne et Royaume-Uni	Le Royaume-Uni comprend la succursale d'assurance de la Compagnie, Coface UK Holdings Ltd et une entité de service, Coface UK Services Ltd.	43 %	56 %

* Si le périmètre de reporting a bien été étendu en 2017, sa représentativité au regard des effectifs a décliné en raison d'une réduction du nombre d'effectifs en France. Cette réduction s'explique notamment par le transfert de l'activité de gestion des garanties publiques à Bpifrance Assurance Export au 1^{er} janvier 2017, qui a engendré 249 départs.

Précisions méthodologiques sur les informations communiquées

Social

- ◆ Les indicateurs sociaux, hormis pour les effectifs Groupe, portent en 2018 sur le périmètre France, Allemagne, Italie, Espagne et Royaume-Uni. En revanche, comme mentionné ci-dessus, la description des politiques, processus et outils RH sont définis au plan du Groupe.
- ◆ Tous les chiffres relatifs aux effectifs, ancienneté, âge ou diversité sont issus du Reporting DRH Groupe, outil interne *online*.
- ◆ Les effectifs communiqués correspondent aux salariés au 31 décembre 2018 au soir, en contrat à durée indéterminée ou en contrat à durée déterminée (incluant les inactifs temporaires et expatriés), et excluent les inactifs permanents, les stagiaires, apprentis, VIEs, intérimaires, consultants ou sous-traitants.
- ◆ Les congés de longues maladies (plus de trois mois) sont désormais classés en « inactifs temporaires ».
- ◆ Pour les entrées de personnel, sont comptabilisés tous les salariés recrutés en CDI et les CDD depuis l'année 2018.

Un renouvellement de contrat n'est pas comptabilisé comme une entrée. En revanche, toute personne qui ne faisait pas partie de l'effectif comptabilisé (consultant, stagiaire, etc.) et obtenant un CDD ou un CDI doit être comptabilisée comme nouvellement entrée.

- ◆ Pour le nombre de départs, sont comptabilisés tous les motifs de sortie concernant des personnes en contrat à durée indéterminée et contrat à durée déterminée : démission, licenciement, rupture conventionnelle, rupture de période d'essai à l'initiative du salarié et/ou de l'employeur, retraite, décès, jusqu'au 31 décembre de l'année, inclus. Les fins de contrat à durée déterminée sont exclues de la liste des départs.
- ◆ L'indicateur « pourcentage de femmes managers » prend en compte, parmi les effectifs au 31 décembre 2018, le pourcentage de femmes managers, c'est-à-dire le nombre de femmes occupant un poste de manager parmi l'effectif (numérateur) sur le nombre total d'employés occupant un poste de manager (dénominateur).
- ◆ Les employés suivants doivent être comptabilisés comme managers :
 - 1/ *General management* ;
 - 2/ *Middle management* et manager.
- ◆ Les accidents du travail et les données relatives au handicap sont reportés conformément aux réglementations locales.
- ◆ Pour la formation en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni, sont prises en compte les formations internes, externes ou en *e-Learning* désignant une initiative visant à développer les compétences des collaborateurs et comprenant un objectif pédagogique et un justificatif sur lequel la durée de formation est notée. Les chiffres précisent le nombre de stagiaires ayant bénéficié d'une formation en 2018, incluant les salariés ayant suivi une formation avant de quitter l'entreprise. Un collaborateur ayant pris part à plusieurs formations ne compte qu'une seule fois.

- ◆ Cette année, les accompagnements en coaching répondants à la définition de formation ci-dessus seront comptabilisés dans les heures de formations et nombre de personnes formées.
- ◆ Concernant le nombre d'heures de formation, à défaut de précision par le formateur (interne ou externe) du nombre exact d'heures effectuées au cours d'une formation, la durée reportée pour une journée de formation est égale à sept heures. Les formations linguistiques accessibles en *e-learning* sont incluses dans le *reporting formation*.
- ◆ L'indicateur décompte le nombre d'heures de formation réalisé au sens des collaborateurs. Pour une formation groupée, il faut multiplier le nombre de participants par le nombre d'heures de formation (ex : 15 personnes formées à une formation de 7 h = 15*7 = 105 h de formation).
- ◆ Les formations longues se déroulant sur deux années calendaires doivent être comptabilisées au prorata de leur réalisation. Les heures réalisées en année N-1 doivent être comptabilisées sur le *reporting* N-1 et les heures réalisées en année N doivent être comptabilisées sur le *reporting* N.
- ◆ Les heures de formation reportées sont les heures réalisées (et non pas planifiées), traçables sur base d'attestation de présence. Les formations en *e-learning* ne doivent être comptabilisées que lorsque le progrès indique 100 %.
- ◆ La durée reportée pour un module *e-learning* est la durée théorique inscrite dans le programme de formation, excepté pour les cours à distance accessibles en illimité pour une période donnée, qui sont dépendantes de l'investissement temporel de l'apprenant et pour lesquels la durée effective est reportée (à titre d'exemple, la durée de formation d'un *e-learning* de langues étrangères, accessible en illimité pendant trois mois, peut varier d'un utilisateur à l'autre).

Environnement

- ◆ Les indicateurs chiffrés portent sur :
 - le périmètre France, composé du siège social et des directions régionales de Coface en France ;
 - le périmètre Allemagne, composé de onze sites, le bureau principal étant situé à Mayence, et les autres à Hambourg, Berlin, Hanovre, Nuremberg, Düsseldorf, Bielefeld, Francfort, Cologne, Karlsruhe, Stuttgart et Munich ;
 - le périmètre Italie, composé de deux sites, le bureau principal étant situé à Milan et l'autre à Rome ;
 - le périmètre Espagne, composé de huit bureaux, le bureau principal étant situé à Madrid. Les autres bureaux sont situés à San Sébastian, Alicante, Valence, Séville, Pampelune, Barcelone et La Corogne ;

- le périmètre Royaume-Uni, composé de quatre sites : Londres, Watford, Birmingham et Manchester.

Le périmètre retenu pour les consommations d'énergie concerne les bâtiments ouverts toute l'année, et non ceux ouverts ou fermés au cours de l'année.

- ◆ Les émissions de gaz à effet de serre ont été calculées :
 - pour les consommations d'énergie, sur la base des facteurs de conversion en émission CO₂ communiqués par les fournisseurs locaux – principalement pour l'électricité – ou des facteurs de conversion en émissions CO₂ disponibles dans la Base carbone® de l'ADEME, s'agissant des consommations de carburant ;
 - pour les transports, sur la base des facteurs de conversion en émission CO₂ communiqués par les fournisseurs et/ou sur la base des facteurs de conversion en émissions CO₂ disponibles dans la Base carbone® de l'ADEME.
- ◆ Les facteurs d'émissions liées aux consommations de carburant ont été homogénéisés au niveau Groupe et sont les suivants :
 - Essence : 2.28 kgCO₂e/litre (ADEME) ; et
 - Gasoil : 2.51 kgCO₂e/litre (ADEME).
- ◆ La consommation de papier intègre le papier acheté pour les imprimantes et le service interne de reprographie (en majorité le papier certifié PEFC, FSC et FSCMX). Elle n'intègre pas les actions de communication externe ni les enveloppes ou autres typologies de papier. En 2018, la méthode de calcul relative à la consommation de papier a été ajustée pour l'Allemagne qui ajoute à l'ensemble de ses consommations reportées jusque-là, les papiers à logo.
- ◆ La consommation d'eau est celle du siège social de Bois-Colombes (France), des bureaux de Mayence (Allemagne), de Milan (Italie) et de Madrid (Espagne), ces quatre sites étant les principaux bâtiments du périmètre de *reporting* ; les données des autres bâtiments étant incluses dans les charges locatives, celles-ci ne sont pas disponibles. Si les données afférentes au mois de décembre ne sont pas disponibles, les données sont reportées en exercice glissant de novembre N-1 à novembre N.
- ◆ Une partie des kilomètres parcourus en train au Royaume-Uni ne sont pas reportés car une partie du personnel ne fait pas appel aux services de l'agence de voyages unique.

L'activité de la Société ayant un impact tout à fait réduit sur les thématiques listées ci-dessous, elles n'ont pas été abordées :

- ◆ la lutte contre le gaspillage alimentaire ;
- ◆ la lutte contre la précarité alimentaire ;
- ◆ le respect du bien-être animal ;
- ◆ l'alimentation responsable, équitable et durable ; et
- ◆ l'économie circulaire.

6.6 RAPPORT DE L'UN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, DÉSIGNÉ ORGANISME TIERS INDÉPENDANT, SUR LA DÉCLARATION CONSOLIDÉE DE PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION

Exercice clos le 31 décembre 2018

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes désigné organisme tiers indépendant de la société Coface S.A. (ci-après « entité »), accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-1049 ⁽¹⁾, nous vous présentons notre rapport sur la déclaration consolidée de performance extra-financière relative à l'exercice clos le 31 décembre 2018 (ci-après la « Déclaration »), présentée dans le rapport de gestion du groupe en application des dispositions légales et réglementaires des articles L. 225 102-1, R. 225-105 et R. 225-105-1 du Code de commerce.

Responsabilité de l'entité

Il appartient au conseil d'administration d'établir une Déclaration conforme aux dispositions légales et réglementaires, incluant une présentation du modèle d'affaires, une description des principaux risques extra-financiers, une présentation des politiques appliquées au regard de ces risques ainsi que les résultats de ces politiques,

incluant des indicateurs clés de performance. La Déclaration a été établie en appliquant les procédures de l'entité, (ci-après le « Référentiel ») dont les éléments significatifs sont présentés dans la Déclaration et disponibles sur le site internet de l'entité.

Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les dispositions prévues à l'article L. 822-11-3 du Code de commerce et le code de déontologie de la profession. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures

documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, de la doctrine professionnelle et des textes légaux et réglementaires applicables.

Responsabilité du commissaire aux comptes désigné OTI

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, de formuler un avis motivé exprimant une conclusion d'assurance modérée sur :

- ◆ la conformité de la Déclaration aux dispositions prévues à l'article R. 225-105 du Code de commerce ;
- ◆ la sincérité des informations fournies en application du 3° du I et du II de l'article R. 225-105 du Code de commerce, à savoir les résultats des politiques, incluant des indicateurs clés de performance, et les actions, relatifs aux principaux risques, ci-après les « Informations ».

Il ne nous appartient pas en revanche de nous prononcer sur :

- ◆ le respect par l'entité des autres dispositions légales et réglementaires applicables le cas échéant, en matière notamment de plan de vigilance et de lutte contre la corruption et l'évasion fiscale ;
- ◆ la conformité des produits et services aux réglementations applicables.

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr.

Nature et étendue des travaux

Nos travaux décrits ci-après ont été effectués conformément aux dispositions des articles A.225-1 et suivants du Code de commerce déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention, ainsi qu'à la norme internationale ISAE 3000 (*Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information*).

Nous avons mené des travaux nous permettant d'apprécier la conformité de la Déclaration aux dispositions légales et réglementaires et la sincérité des Informations :

- ◆ nous avons pris connaissance de l'activité de l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de consolidation, de l'exposé des principaux risques sociaux et environnementaux liés à cette activité, et, le cas échéant, de ses effets quant au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et l'évasion fiscale ainsi que des politiques qui en découlent et de leurs résultats ;
- ◆ nous avons apprécié le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa fiabilité, sa neutralité et son caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- ◆ nous avons vérifié que la Déclaration couvre chaque catégorie d'information prévue au III de l'article L.225-102-1 en matière sociale et environnementale ainsi que de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption et l'évasion fiscale ;
- ◆ nous avons vérifié que la Déclaration présente le modèle d'affaires et les principaux risques liés à l'activité de l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation, y compris, lorsque cela s'avère pertinent et proportionné, les risques créés par ses relations d'affaires, ses produits ou ses services, au regard des informations prévues au I de l'article R.225-105, ainsi que les politiques, les procédures de diligence raisonnable et les résultats, incluant les indicateurs clés de performance ;
- ◆ nous avons vérifié, lorsqu'elles sont pertinentes au regard des principaux risques ou des politiques présentés, que la Déclaration présente les informations prévues au II de l'article R.225-105 ;
- ◆ nous avons apprécié le processus de sélection et de validation des principaux risques ;
- ◆ nous nous sommes enquis de l'existence de procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;
- ◆ nous avons apprécié la cohérence des résultats et des indicateurs clés de performance retenus au regard des principaux risques et politiques présentés ;
- ◆ nous avons vérifié que la Déclaration comprend une explication claire et motivée des raisons justifiant l'absence de politique concernant un ou plusieurs de ces risques ;
- ◆ nous avons vérifié que la Déclaration couvre le périmètre consolidé, à savoir l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de consolidation conformément à l'article L. 233-16 avec les limites précisées dans la Déclaration ;
- ◆ nous avons apprécié le processus de collecte mis en place par l'entité visant à l'exhaustivité et à la sincérité des Informations ;
- ◆ nous avons mis en œuvre sur les indicateurs clés de performance et les autres résultats quantitatifs ⁽¹⁾ que nous avons considérés les plus importants :
 - des procédures analytiques consistant à vérifier la correcte consolidation des données collectées ainsi que la cohérence de leurs évolutions,
 - des tests de détail sur la base de sondages, consistant à vérifier la correcte application des définitions et procédures et à rapprocher les données des pièces justificatives. Ces travaux ont été menés auprès d'une sélection d'entités contributrices ⁽³⁾ et couvrent entre 17 % et 63 % des données consolidées des indicateurs clés de performance et résultats sélectionnés pour ces tests et, pour l'indicateur effectif total communiqué à un niveau Groupe, 20 % des effectifs du Groupe ;
- ◆ nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les procédures de diligence raisonnable (organisation, politiques, actions, résultats qualitatifs) que nous avons considérées les plus importantes ⁽³⁾ ;
- ◆ nous avons apprécié la cohérence d'ensemble de la Déclaration par rapport à notre connaissance de l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de consolidation.

Nous estimons que les travaux que nous avons menés en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus.

Moyens et ressources

Nos travaux ont mobilisé les compétences de cinq personnes et se sont déroulés entre octobre 2018 et avril 2019 sur une durée totale d'intervention d'environ cinq semaines.

Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos spécialistes en matière de développement durable

et de responsabilité sociétale. Nous avons mené une dizaine d'entretiens avec les personnes responsables de la préparation de la Déclaration, représentant notamment la direction des ressources humaines, la direction de la stratégie, la direction de la conformité, la direction des risques, la direction de la finance et des investissements.

(1) **Indicateurs sociaux** : Effectif total au 31/12 et répartition par genre et type de contrat, Pourcentage de femmes managers, Nombre d'embauches en contrat à durée indéterminée et à durée déterminée, Nombre de licenciements, Nombre de personnes formées, Nombre d'heures de formation.

Indicateurs environnementaux : Consommation d'énergie (électricité et gaz), Émissions de CO₂ liées à la consommation d'énergie, Émissions de CO₂ liées à la consommation de carburants, Émissions de CO₂ liées aux déplacements en train et en avion, Consommation de papier.

(2) Coface France (siège social de Bois-Colombes), Coface UK (Watford).

(3) Rétention des talents, Lutte contre les discriminations, Développement des compétences, Lutte contre la corruption, Protection des droits humains, Dispositif de sécurité informatique lié à la protection des données personnelles, Mise en place de plans de continuité d'activité, Procédures de lutte contre l'évasion fiscale.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que la déclaration de performance extra-financière soit conforme aux dispositions

réglementaires applicables et que les Informations, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément au Référentiel.

Commentaires

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus et conformément aux dispositions de l'article A. 225-3 du Code de commerce, nous formulons le commentaire suivant :

Comme précisé dans la note méthodologique présentée au chapitre « Référentiels et méthodologie de *reporting* », les indicateurs sociaux, hors indicateur effectif total communiqué à un niveau Groupe, couvrent 43 % des effectifs du Groupe pour l'exercice 2018.

Paris-La Défense, le 02 avril 2019
KPMG S.A.

Anne Garans
Associée
Sustainability Services

Régis Tribout
Associé

7.

INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL

7.1	ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS	284
7.1.1	Dénomination sociale	284
7.1.2	Lieu et numéro d'immatriculation	284
7.1.3	Date de constitution et durée	284
7.1.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	284
7.1.5	Statuts	284
7.2	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE COFACE SA	288
7.2.1	Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis	288
7.2.2	Actions non représentatives du capital	290
7.2.3	Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions	290
7.2.4	Autres titres donnant accès au capital	294
7.2.5	Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré	294
7.2.6	Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option	294
7.2.7	Nantissement, garanties et sûretés consentis sur le capital social de la Société	294
7.2.8	Historique du capital	294
7.2.9	Transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes	295
7.3	RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	295
7.3.1	Répartition du capital	295
7.3.2	Droits de vote de l'actionnaire majoritaire	296
7.3.3	Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire	296
7.3.4	Franchissement de seuil	296
7.3.5	Participation des salariés dans le capital	296
7.4	ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE	297
7.5	CONTRATS IMPORTANTS	297
7.6	PROJET DE RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE	297
7.6.1	Résolutions à titre ordinaire	297
7.6.2	Résolutions à titre extraordinaire	300
7.6.3	Extrait du rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA (annexe relative aux 8 ^e et 9 ^e résolutions)	301
7.7	RÉSOLUTIONS SOUMISES AU VOTE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 16 MAI 2019	306
7.7.1	Projet d'ordre du jour	306
7.7.2	Projet de résolutions à soumettre à l'assemblée générale mixte	307
7.8	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	312
7.9	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU CAPITAL RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE	315
7.10	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION EN FAVEUR D'UNE CATÉGORIE DE BÉNÉFICIAIRES DÉTERMINÉE	316

7.1 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

7.1.1 Dénomination sociale

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

7.1.2 Lieu et numéro d'immatriculation

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

7.1.3 Date de constitution et durée

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

7.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

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

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

Forme juridique et législation applicable : société anonyme à conseil d'administration de droit français.

7.1.5 Statuts

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à conseil d'administration.

Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet d'effectuer toutes opérations civiles ou commerciales, mobilières, immobilières, financières, de prendre toutes participations directes ou indirectes et, d'une façon générale, effectuer toutes opérations se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction - Règlement intérieur du conseil d'administration

(a) Statuts

Conseil d'administration (voir aussi paragraphe 2.1 « Composition et fonctionnement du conseil d'administration et ses comités spécialisés »)

Composition du conseil d'administration (article 12 des statuts)

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) membres au plus.

Durée des fonctions - Limite d'âge - Remplacement (article 12 des statuts)

La durée des fonctions des administrateurs est de quatre années. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs représentant les actionnaires, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, pourvoir provisoirement au remplacement de ces membres, dans les conditions fixées à l'article L. 225-24 du Code de commerce. Il doit y procéder en vue de compléter son effectif, dans les trois mois à compter du jour de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal.

Le nombre d'administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers du nombre des administrateurs en fonction. Lorsque cette proportion se trouve dépassée, le plus âgé des administrateurs cesse alors d'exercer ses fonctions à l'issue de la prochaine assemblée générale ordinaire.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Lorsqu'un administrateur est nommé en remplacement d'un autre administrateur en cours de mandat, il n'exerce ses fonctions que pendant la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Les administrateurs sont rééligibles, sous réserve des dispositions légales et statutaires relatives notamment à leur âge.

Les administrateurs sont personnellement responsables, conformément à la législation commerciale, de l'exécution de leur mandat.

Actions d'administrateur (article 12 des statuts)

Tout administrateur devra détenir au moins 500 actions de la Société.

Le président du conseil d'administration (article 13 des statuts)

Le conseil nomme parmi ses membres personnes physiques un président pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Le président est rééligible.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de président est fixée à 65 ans. Lorsqu'un président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux du conseil d'administration, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, il est fait application des dispositions légales et réglementaires.

Le conseil peut, s'il le juge utile, nommer parmi les administrateurs un ou plusieurs vice-présidents qui, dans l'ordre de leur désignation, assument la présidence des séances en cas d'absence ou d'empêchement du président.

En cas d'absence ou d'empêchement du président ou des vice-présidents, le conseil désigne, pour chaque séance, celui des membres présents qui la présidera.

Le montant et les modalités de la rémunération du président et des vice-présidents sont fixés par le conseil d'administration.

Mode d'exercice de la direction générale (voir aussi paragraphe 2.2 « Directeur général et comités spécialisés de la direction générale Groupe »)

Direction générale (article 14 des statuts)

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Il appartient au conseil d'administration de nommer son président et de décider à la majorité simple de l'investir des fonctions de directeur général ou de conférer ces fonctions à une autre personne. Cette option pour le cumul des fonctions de président et de directeur général ou leur dissociation – de même que toute option suivante – vaudra jusqu'à une décision contraire du conseil d'administration qui pourra alors décider, à la majorité simple, de choisir l'autre modalité d'exercice de la direction générale visée ci-dessus. Le conseil d'administration de la Société tiendra les actionnaires et les tiers informés de ce changement conformément à la loi applicable.

Lorsque la direction générale est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions de la loi et des statuts de la Société relatives au directeur général lui sont applicables.

Directeur général (article 15 des statuts)

Le conseil d'administration détermine la durée des fonctions et la rémunération du directeur général.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général est fixée à 65 ans. Lorsqu'un directeur général vient à dépasser

cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées générales d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Le directeur général, s'il n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration et s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative, aux séances du conseil.

Directeur général délégué (article 16 des statuts)

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une personne physique chargée d'assister le directeur général, avec le titre de directeur général délégué.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du directeur général délégué.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général délégué est de 65 ans. Si le directeur général délégué atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel la limite d'âge a été atteinte.

En accord avec le directeur général, le conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés au directeur général délégué. Le directeur général délégué dispose, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Le directeur général délégué, s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative aux séances du conseil d'administration.

Fonctionnement du conseil d'administration (article 18 des statuts)

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins une fois par trimestre.

Il se réunit sur convocation du président. Par ailleurs, des administrateurs représentant au moins le tiers des membres du conseil peuvent, en indiquant l'ordre du jour de la séance, convoquer le conseil, si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Dans le cas où la fonction de directeur général ne serait pas exercée par le président, le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Il est convoqué soit au siège social, soit en tout autre endroit désigné par la convocation. La convocation est faite par lettre simple ou par courrier électronique, adressé(e) aux membres du conseil. En cas d'urgence, la convocation peut être faite par tous moyens appropriés, même verbalement.

Les réunions du conseil d'administration sont présidées par le président du conseil d'administration ou, en cas d'absence de ce dernier, par l'administrateur le plus âgé, ou par l'un des vice-présidents le cas échéant.

Un administrateur peut donner, par lettre, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'administration.

Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues par application de l'alinéa précédent.

La présence de la moitié au moins des administrateurs en exercice est nécessaire pour valider les délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés.

En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires, le règlement intérieur du conseil peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication satisfaisant aux caractéristiques techniques fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le conseil peut nommer un secrétaire et le choisir en dehors de ses membres.

Sur proposition de son président, le conseil peut décider de constituer dans son sein, ou avec le concours de personnes non-administrateurs, des comités ou commissions chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président renvoie à leur examen ; ces comités ou commissions exercent leurs attributions sous sa responsabilité.

En vue des justifications à l'égard des tiers, le procès-verbal de chaque séance mentionne les noms des administrateurs présents ou représentés et les noms des administrateurs absents.

Pouvoirs du conseil d'administration (article 21 des statuts)

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le règlement intérieur du conseil d'administration fixera les décisions qui seront soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration, outre celles qui lui sont soumises en application de la loi.

Jetons de présence (article 19 des statuts)

Indépendamment de tous remboursements de frais ou allocations pour des missions particulières qui pourraient être accordés, les administrateurs peuvent recevoir, à titre de jetons de présence, une rémunération inscrite dans les frais généraux dont le montant global est fixé par l'assemblée des actionnaires. Le conseil d'administration répartit cette rémunération entre ses membres dans les conditions qu'il juge convenables.

(b) Règlement intérieur du conseil d'administration

Le règlement intérieur du conseil d'administration précise d'une part le mode d'organisation et de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du conseil et des comités qu'il a institués en son sein (article 4 « Création de comités - Dispositions communes » et article 1.2 « Opérations soumises à autorisation préalable du conseil d'administration » - pour une description des différents comités institués et des limitations apportées aux pouvoirs de la direction générale) et d'autre part les modalités de contrôle et d'évaluation de son fonctionnement.

Le règlement intérieur du conseil d'administration peut être consulté en ligne dans la rubrique « Investisseurs/Gouvernance » du site institutionnel www.coface.com.

(c) Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration

L'article 2 du règlement intérieur du conseil d'administration prévoit la présence d'au moins 1/3 de membres indépendants, au sens du Code AFEP-MEDEF, au sein du conseil d'administration.

Aux termes de l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration, est réputé indépendant l'administrateur qui n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, la direction ou le Groupe Coface, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la direction, la Société ou le Groupe Coface.

La qualification de membre indépendant du conseil d'administration est débattue par le comité des nominations et des rémunérations qui établit à ce sujet un rapport au conseil. Chaque année, le conseil d'administration examine au vu de ce rapport, avant la publication du Document de référence, la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance définis à l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration. Le conseil d'administration doit porter les conclusions de son examen à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et à l'assemblée générale lors de la désignation des administrateurs.

Par ailleurs, conformément à l'article 3.5 du règlement intérieur du conseil d'administration, au moins une fois par an, un point de l'ordre du jour est consacré à l'évaluation du fonctionnement du conseil, dont il est rendu compte dans le rapport annuel de la Société.

Une évaluation formalisée du conseil d'administration est réalisée tous les trois ans qui sera confiée au comité des nominations et des rémunérations, avec l'aide éventuelle d'un consultant extérieur (voir paragraphe 2.1.6, « Évaluation des travaux du conseil d'administration »).

Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Forme des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La propriété des actions résulte de leur inscription en compte au nom de leur titulaire dans des comptes tenus par la Société ou auprès d'un intermédiaire habilité.

Droits de vote (article 11 des statuts)

Chaque action de la Société confère le droit au vote et à être représenté dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.

Par exception à l'attribution d'un droit de vote double à toute action entièrement libérée pour laquelle il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire prévue à l'article L. 225-123 alinéa 3 du Code de commerce, chaque membre de l'assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Droit aux dividendes et profits (article 11 des statuts)

Chaque action de la Société donne droit, proportionnellement à la quotité du capital qu'elle représente, au partage des bénéfices, de l'actif social et du *boni* de liquidation.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelques mains qu'il passe.

La propriété d'une action comporte de plein droit l'adhésion aux statuts de la Société et aux résolutions régulièrement prises par les assemblées générales.

Les actionnaires ne sont engagés que jusqu'à concurrence du capital de chaque action.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires d'actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis, ne pourront exercer ce droit qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente d'actions nécessaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Sauf convention contraire notifiée à la Société, en cas de démembrement de propriété, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales. Toutefois, dans tous les cas, le nu-propiétaire a le droit de participer aux assemblées générales.

Paiement du dividende en actions (article 24 des statuts)

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en actions dans les conditions légales ou en numéraire. Cette option peut être également accordée en cas de mise en paiement d'acomptes sur dividendes.

Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale, ou, à défaut, par le conseil d'administration.

Droit préférentiel de souscription

Les actions de la Société bénéficient d'un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital dans les conditions prévues par le Code de commerce.

Limitations des droits de vote

Aucune clause statutaire ne restreint le droit de vote attaché aux actions.

Modifications des droits des actionnaires (article 23 des statuts)

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

Assemblées générales (article 23 des statuts)

Pouvoirs

Les actionnaires prennent leurs décisions en assemblées générales qualifiées d'ordinaires ou d'extraordinaires.

L'assemblée générale ordinaire est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas le capital ou les statuts. Notamment, elle nomme, remplace, réélit ou révoque les administrateurs, elle approuve, rejette ou redresse les comptes, elle statue sur la répartition et l'affectation des bénéfices.

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

Convocation et lieu de réunion

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Accès et déroulement des assemblées

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Sur décision du conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation de recourir à de tels moyens de télécommunications, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication ou télétransmission, y compris Internet, permettant leur identification dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Tout actionnaire peut voter à distance ou donner procuration conformément à la réglementation en vigueur, au moyen d'un formulaire établi par la Société et adressé à cette dernière dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, y compris par voie électronique ou télétransmission, sur décision du conseil d'administration. Ce formulaire doit être reçu par la Société dans les conditions réglementaires pour qu'il en soit tenu compte.

Présidence, bureau, feuille de présence

L'assemblée est présidée par le président du conseil d'administration, ou, en son absence, par un administrateur spécialement désigné par le conseil.

En cas de convocation par les commissaires aux comptes ou un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par celui ou l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée présents et acceptants qui possèdent le plus grand nombre d'actions. Le bureau désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Délibérations, procès-verbaux

Les assemblées délibèrent aux conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions légales. Chaque action donne droit à une voix.

Les délibérations sont constatées par les procès-verbaux inscrits sur un registre spécial et signés des membres du bureau.

Les copies ou extraits des procès-verbaux sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, le directeur général s'il est administrateur, ou le secrétaire de l'assemblée.

Droit de communication des actionnaires

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et la marche de la Société. Celle-ci a l'obligation de mettre ces documents à leur disposition ou de les leur adresser.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par la loi.

Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle

Néant.

Franchissement de seuils et identification des actionnaires (article 10 des statuts) (voir aussi paragraphe 7.3.4.)

La Société pourra, dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur, demander à tout organisme ou intermédiaire habilité communication de tous renseignements relatifs à l'identité des détenteurs de titres conférant immédiatement, ou à terme, le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires ainsi que le nombre de titres qu'ils détiennent.

Toute personne physique ou morale qui possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, une fraction de 2 % du capital ou des droits de vote (calculée conformément aux dispositions des articles L. 233-7 et L. 233-9 du Code de commerce et aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers), ou tout multiple de ce pourcentage, doit notifier à la Société, le nombre total (i) des actions et des droits de vote qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, (ii) des titres donnant accès à terme au capital de la Société qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert et des droits de vote qui y sont potentiellement attachés, et (iii) des actions déjà émises que cette personne peut acquérir en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du Code monétaire et financier. Cette notification doit intervenir, par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de quatre jours de bourse à compter du franchissement de seuil concerné.

L'obligation d'informer la Société s'applique également, dans les mêmes délais et selon les mêmes conditions, lorsque la participation de l'actionnaire en capital, ou en droits de vote, devient inférieure à l'un des seuils susmentionnés.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils susvisée et à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 2 % du capital ou des droits de vote, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

La Société se réserve la faculté de porter à la connaissance du public et des actionnaires soit les informations qui lui auront été notifiées, soit le non-respect de l'obligation susvisée par la personne concernée.

Clauses particulières régissant les modifications du capital social

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

Celui-ci peut donc être augmenté, réduit ou amorti de toute manière autorisée par la loi.

7.2 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE COFACE SA

7.2.1 Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis

À la date du présent Document de référence, le capital social de la Société s'élève à 307 798 522 euros. Il est divisé en 153 899 261 actions de 2 (deux) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées, toutes de même catégorie.

Conformément à l'article L. 225-37-4, alinéa 3 du Code de commerce, sont présentées dans le tableau récapitulatif ci-après les délégations en cours de validité au 31 décembre 2018 accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce.

Le tableau ci-dessous résume les résolutions votées lors de l'assemblée générale mixte de la Société du 16 mai 2018 dans le domaine des augmentations de capital :

Résolution	Objet de la résolution	Montant nominal maximal	Durée de l'autorisation	Utilisation au 31/12/18
15 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes ou toute autre somme dont la capitalisation serait admise ⁽¹⁾	80 millions d'euros	26 mois	Non
16 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre avec maintien du droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
17 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dans le cadre d'offres au public avec suppression du droit préférentiel de souscription ^{(1) (2) (3)}	45 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ^{(1) (2)} 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance ⁽³⁾	26 mois	Non
18 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, par placements privés visés à l'article L. 411-2 II du Code monétaire et financier ^{(1) (2)}	30 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ^{(1) (2)} 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance ⁽³⁾	26 mois	Non
19 ^e	Autorisation au conseil d'administration en cas d'émission dans la limite de 10 % du capital par an, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres au public ou par placements privés visés à l'article L. 411-2 II du Code monétaire et financier, afin de fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale ^{(1) (2)}	Dans la limite de 10 % du capital social par période de 12 mois ^{(1) (2)}	26 mois	Non
20 ^e	Autorisation au conseil d'administration en vue d'augmenter le montant des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	Limite prévue par la réglementation applicable (à ce jour, 15 % de l'émission initiale) ⁽¹⁾	26 mois	Non
21 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en rémunération d'apports en nature ^{(1) (2)}	30 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ^{(1) (2)} 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance ⁽³⁾	26 mois	Non
22 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise ⁽¹⁾	3 millions deux cent mille euros ⁽¹⁾	26 mois	Non
23 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminés ⁽¹⁾	3 millions deux cent mille euros ⁽¹⁾	18 mois	Non

(1) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiates et/ou à terme.

(2) Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond nominal de 45 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription.

(3) Le montant nominal maximal global des émissions de titres de créances susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 500 millions d'euros s'agissant des émissions de titres de créances.

7.2.2 Actions non représentatives du capital

Néant.

7.2.3 Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions

Descriptif du Programme de rachat 2018-2019

Introduction

Il est rappelé que l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017, dans sa cinquième (5^e) résolution, avait précédemment autorisé le conseil d'administration à intervenir sur les actions de COFACE SA (la Société), dans le cadre du Programme de Rachat d'Actions 2017-2018 dont les principales caractéristiques ont été décrites dans le descriptif publié sur le site Internet de la Société et dans le Document de référence 2017.

La Société, cotée sur le marché Euronext Paris - Compartiment A -, souhaite continuer à disposer d'un Programme de Rachat d'Actions (le Programme), conformément à la réglementation applicable (voir « Cadre Légal » ci-dessous).

À cette fin, l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018 a de nouveau autorisé, dans sa cinquième (5^e) résolution, le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives

et réglementaires, la mise en œuvre d'un nouveau Programme sur les actions de la Société (code ISIN FR0010667147). Ce Programme se substituerait au programme existant mis en place par l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017.

Principales caractéristiques du programme de rachat 2018-2019

Date de l'assemblée générale des actionnaires ayant autorisé le Programme

Le Programme 2018-2019 a été autorisé par l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018, dans sa cinquième (5^e) résolution.

Le conseil d'administration du 25 juillet 2018, en application de la délégation qui lui a été donnée par l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018 dans sa cinquième (5^e) résolution, a autorisé COFACE SA, avec subdélégation au directeur général, à intervenir sur les actions de la Société par le biais du « Programme de Rachat d'Actions 2018-2019 » dont les principales caractéristiques sont décrites ci-dessous.

Répartition par objectifs des titres de capital détenus au 31 décembre 2018

COFACE SA détenait, au 31 décembre 2018, 1,69 % de son capital social, soit 2 600 240 actions ordinaires. À cette date la répartition par objectifs du nombre d'actions ainsi détenues était la suivante :

Objectifs	Nombre d'actions détenues
a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;	126 637
b) allouer des actions aux membres du personnel de la Société, et notamment dans le cadre :	
(1) de la participation aux résultats de l'entreprise,	0
(2) de tout plan d'options d'achat d'action de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce,	0
(3) de tout plan d'épargne conformément aux articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail,	0
(4) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce,	
ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;	764 868
e) annuler tout ou partie des titres ainsi achetés.	1 708 735
TOTAL	2 600 240

Objectifs du Programme de rachat d'actions 2018-2019

Les achats et les ventes d'actions de la Société pourront être effectués, sur décision du conseil d'administration, afin de :

Objectifs autorisés

- a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre de :
- la participation aux résultats de l'entreprise,
 - tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce,
 - tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail,
 - toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- c) remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
- d) conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ;
- e) annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ;
- f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur, notamment aux dispositions du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché).

Part maximale du capital, nombre maximal, prix maximal d'achat et caractéristiques des titres que COFACE SA se propose d'acquérir

Titres concernés

Actions ordinaires de la Société admises aux négociations sur Euronext Paris :

Profil boursier

Négociation	Euronext Paris (compartiment A), éligible au SRD
Code ISIN	FR0010667147
Code Reuters	COFA.PA
Code Bloomberg	COFA FP

Part maximale du capital

Le conseil d'administration peut autoriser, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter – en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera – un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder :

- ◆ 10 % du nombre total des actions composant le capital social à quelque moment que ce soit ; ou
- ◆ 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à l'assemblée générale du 16 mai 2018.

Nombre maximal

COFACE SA s'engage, en application de la loi, à ne pas dépasser la limite de détention de 10 % de son capital, celui-ci s'élevant alors, à titre indicatif, à 15 389 926 actions au 31 décembre 2018.

Prix maximal d'achat

Conformément à la cinquième (5^e) résolution proposée et acceptée par l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018, le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 15 euros par action.

Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

Autres informations

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera.

Le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires concernées, de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Le tableau suivant détaille l'évolution des achats et ventes d'actions de l'année 2018 :

Date	Contrat de liquidité				TOTAL
	Nombre d'actions achetées	Cours moyen à l'achat (en €)	Nombre d'actions vendues	Cours moyen à la vente (en €)	
31/01/18	190 924	9,31 €	207 746	9,31 €	109 607
28/02/18	186 877	8,99 €	230 240	9,17 €	66 244
31/03/18	255 897	9,59 €	196 792	9,72 €	125 349
30/04/18	95 994	9,84 €	194 195	9,89 €	27 148
31/05/18	188 960	9,78 €	75 150	9,97 €	140 958
30/06/18	108 548	9,28 €	172 964	9,36 €	76 542
31/07/18	225 347	8,72 €	145 632	8,81 €	156 257
31/08/18	107 513	8,02 €	176 194	8,04 €	87 576
30/09/18	151 389	7,97 €	148 431	8,02 €	90 534
31/10/18	131 530	7,77 €	188 519	8,01 €	33 545
30/11/18	105 510	8,50 €	53 821	8,68 €	85 234
31/12/18	201 199	7,62 €	159 796	7,69 €	126 637
TOTAL	1 949 688	8,82 €	1 949 480	8,90 €	

Transactions sur actions propres

Au titre de l'exercice 2018, la Société a procédé à l'achat de 5 416 408 actions propres, correspondant à 3,44 % du capital social. Les mandats d'achat de titres pour 2018 ont été conclus avec :

- 1) Kepler Cheuvreux, pour acheter des titres dans le cadre d'un programme de rachat d'actions pour un montant cible de 30 millions d'euros entre le 15 février 2018 et jusqu'au 15 octobre 2018 ;
- 2) Kepler Cheuvreux, pour acheter des titres en vue de leur attribution dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions désigné sous le nom de *Long Term Incentive Plan* (LTIP) – voir paragraphe 2.3.1 « Politique de rémunération » ;
- 3) Exane BNP Paribas, pour acheter des titres dans le cadre d'un programme additionnel de rachat d'actions pour un montant cible de 15 millions d'euros entre le 26 octobre et jusqu'au 10 février 2019 maximum.

Durée du Programme de rachat

Conformément à la cinquième (5^e) résolution proposée et acceptée par l'assemblée générale mixte du 16 mai 2018, ce Programme aura une durée maximum de dix-huit (18) mois à compter de ladite assemblée et pourra donc se poursuivre au plus tard jusqu'au 15 novembre 2019 (inclus) ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale des actionnaires intervenant avant cette date.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée par la cinquième (5^e) résolution adoptée par l'assemblée générale du 17 mai 2017.

Contrat de liquidité

Le contrat de liquidité du 2 juillet 2014, conclu avec Natixis, a été transféré en date d'effet du 2 juillet 2018 à la société ODDO BHF (pour une durée de douze (12) mois, renouvelable par tacite reconduction). Pour la mise en œuvre du contrat, les moyens suivants ont été alloués à ODDO BHF et affectés au compte de liquidité à la date de dénouement du 29 juin 2018 : 76 542 titres COFACE SA – 2 161 049,81 euros.

Dans le cadre de ce contrat, la Société a procédé au cours de l'exercice 2018 à l'achat de 1 949 688 actions propres et à la cession de 1 949 480 actions propres. Au 31 décembre 2018, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 126 637 titres COFACE SA et 1 767 879,97 euros.

En 2018, le montant global des frais de négociation, dans le cadre du rachat des actions propres, est de 175 678 euros, respectivement de 167 436 euros pour Kepler et de 8 242 euros pour Exane.

L'historique des attributions gratuites d'actions dans le cadre des LTIP mis en place par la Société depuis 2014 figure dans le paragraphe 2.3.12.

Le tableau suivant détaille l'évolution des mandats d'achat sur actions propres :

Programme de rachat	Mandat d'achat d'actions propres			Nombre d'actions achetées	Cours moyen à l'achat (en €)	Total (en €)
	Oui/Non	Prestataire du service	Date			
2014-2015	Non	n/a	n/a	-	-	-
2015-2016	Oui	Natixis	31/07/15 au 15/09/15	235 220	8,98 €	2 112 468,45
2016-2017	Non	n/a	n/a	-	-	-
2017-2018	Oui	Kepler Cheuvreux	i) 31/07/17 au 30/09/17	81 409	7,94 €	646 061,31 €
			ii) 17/11/17 au 17/01/18	132 806*	8,97 €	1 191 254,71 €
2018-2019	Oui	Kepler Cheuvreux	i) 16/02/18 au 15/10/18	3 348 971	8,96 €	29 999 996,03
			ii) 06/08/18 au 15/08/18	358 702	7,96 €	2 853 559,17
	Oui	Exane BNP Paribas	iii) 26/10/18 au 08/01/19	1 867 312**	8,03 €	14 999 994,75

* 204 449 actions à 8,56 € ont été achetées au 31 décembre 2017. À la finalisation du mandat (17 janvier 2018), 9 766 actions supplémentaires à 8,98 € ont été achetées.

** 1 708 735 actions à 8,04 € ont été achetées au 31 décembre 2018. À la finalisation du mandat (8 janvier 2019), 158 577 actions supplémentaires à 7,97 € ont été achetées.

Le tableau suivant détaille l'évolution des distributions des actions propres :

Plan	LTIP		
	2016	2017	2018
Directeur général	50 000	60 000	65 000
Comité exécutif	141 977	179 628	132 603
Autres bénéficiaires	107 020	126 518	100 529
NOMBRE TOTAL D' ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT	298 997	366 146	298 132
ENVELOPPE GLOBALE D' ACTIONS	399 932	405 318	382 869
◆ Actions non attribuées	69 341	4 772	55 737
◆ Unités de performance ⁽¹⁾	31 594	34 400	29 000
<i>Date de l'assemblée générale</i>	19/05/16	19/05/16	19/05/16
<i>Date du conseil d'administration (délégation)</i>	03/11/16	08/02/17	12/02/18
<i>Date d'attribution</i>	03/11/16	08/02/17	12/02/18
<i>Date d'acquisition des actions</i>	04/11/19	09/02/20	15/02/21
<i>Date de fin de période de conservation (disponibilité)</i>	n/a	n/a	n/a
<i>Actions acquises et à conserver</i>	n/a	n/a	n/a
<i>Actions à annuler</i>	n/a	n/a	n/a
<i>Date de l'assemblée générale</i>	19/05/16	17/05/17	16/05/18
<i>Date du conseil d'administration (délégation)</i>	27/07/16	27/07/17	25/07/18
<i>Date du mandat d'achat 1</i>	n/a	31/07/17	06/08/18
<i>Nombre d'actions</i>	n/a	81 409	358 702
<i>Date du mandat d'achat 2</i>	n/a	17/11/17	
<i>Nombre d'actions</i>	n/a	132 806	

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

Auto-détention – Résumé

L'assemblée générale a autorisé le programme de rachat 2018-2019 le 16 mai 2018 et la mise en œuvre a été décidée le 25 juillet 2018 par le conseil d'administration.

Les actions auto-détenues représentent au total 1,69 % du capital de la Société, soit 2 600 240 actions au 31 décembre 2018 contre 522 829 actions au 31 décembre 2017. La valeur nominale globale s'élève à 5 200 480 euros (valeur nominale de l'action égale à 2 euros – voir paragraphe 7.2.8 « Historique du capital »).

Date	Total contrat de liquidité	Total LTIP	Buy-back (annulation)	Total d'actions auto-détenues		
				Total actions	% Nombre d'actions du capital*	Droits de vote
31 décembre 2018	126 637	764 868	1 708 735	2 600 240	1,69 %	151 299 021

* Nombre d'actions du capital = 153 899 261.

7.2.4 Autres titres donnant accès au capital

Émission de bons de souscription d'actions :

Le 9 février 2016, en vertu de l'utilisation des délégations de compétence de l'assemblée générale décidée par le conseil d'administration du 15 décembre 2015, Coface a mis en place avec BNP Paribas Arbitrage une ligne de capital contingent de 100 millions d'euros,

d'une durée de trois ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de Coface), disponible en une tranche et exerçable en cas de survenance de certains événements extrêmes.

Cette ligne de capital contingent arrivait à échéance le 31 décembre 2018 (inclus). La Société a décidé de ne pas la renouveler.

7.2.5 Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré

Néant.

7.2.6 Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option

Néant.

7.2.7 Nantissement, garanties et sûretés consentis sur le capital social de la Société

À la date du présent Document de référence, les actions composant le capital de la Société ne font l'objet d'aucun nantissement, garantie ou sûreté.

7.2.8 Historique du capital

Au cours des quatre précédents exercices, le capital social de la Société a évolué de la façon suivante :

- ♦ en 2016, le capital social a été réduit de 471 744 696 euros à 314 496 464 euros par voie de diminution de la valeur nominale de chaque action de cinq à deux euros. La somme de 471 744 696 euros correspondant au montant de la réduction de capital, a été affectée à un sous-compte de « prime d'émission » non distribuable ;

- ♦ en 2018, le capital social a été réduit à 307 798 522 euros divisé en 153 899 261 actions d'une valeur nominale de 2 euros chacune suite à l'annulation de 3 348 971 actions rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions du 12 février 2018.

7.2.9 Transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes

Les dirigeants, les personnes qui agissent pour leur compte, ainsi que les personnes qui leur sont liées, doivent de par la réglementation communiquer à l'AMF les opérations excédant un montant cumulé de 20 000 euros par année civile qu'ils réalisent sur les actions et titres de créance de COFACE SA ainsi que sur les instruments financiers qui leur sont liés et fournir une copie de cette communication à la Société.

Au total, Monsieur Xavier Durand a acquis 36 000 actions de la Société au cours des exercices 2016, 2017 et 2018.

Le tableau suivant présente un état récapitulatif des opérations mentionnées à l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier réalisées par Monsieur Xavier Durand au cours de l'exercice 2018.

Date de l'opération	Nombre d'actions achetées	Prix unitaire de l'action à l'achat (en €)	Montant total (en €)
04/06/18	1 000	9,35 €	9 350,00 €
05/06/18	1 000	9,42 €	9 416,00 €
07/06/18	500	9,25 €	4 625,00 €
12/06/18	500	9,33 €	4 665,00 €
26/07/18	600	8,46 €	5 076,00 €
01/08/18	1 500	7,78 €	11 670,00 €
01/08/18	1 000	7,70 €	7 700,00 €
07/08/18	500	8,04 €	4 020,00 €
25/10/18	1 000	7,39 €	7 390,00 €
01/11/18	1 000	8,65 €	8 650,00 €
16/11/18	1 000	8,34 €	8 340,00 €
TOTAL	9 600	8,43 €* 	80 902 €

* Prix moyen à l'achat en euros.

7.3 RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

7.3.1 Répartition du capital

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du capital et des droits de vote de la Société depuis trois ans :

	31/12/18				31/12/17		31/12/16	
	Actions	%	Droits de vote	%	Actions	Droits de vote	Actions	Droits de vote
Natixis	64 853 881	42,14 %	64 853 881	42,86 %	64 853 881	64 853 881	64 853 881	64 853 881
Employés	382 256	0,25 %	382 256	0,25 %	376 537	376 537	383 618	383 618
Public	86 062 884	55,92 %	86 062 884	56,88 %	91 494 985	91 494 985	91 666 723	91 666 723
Auto-détention (contrat de liquidité et transactions sur actions propres)	2 600 240	1,69 %	0	0 %	522 829	0	344 010	0
Autres					0	0	0	0
TOTAL	153 899 261	100 %	151 299 021	100 %	157 248 232	156 725 403	157 248 232	156 904 222

7.3.2 Droits de vote de l'actionnaire majoritaire

Natixis ne dispose pas de droit de vote spécifique.

7.3.3 Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire

À la date du présent Document de référence, la Société est contrôlée par Natixis.

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant en particulier des recommandations du Code AFEP-MEDEF. La Société a mis notamment en place un comité d'audit et un comité des nominations

et des rémunérations comprenant en majorité des administrateurs indépendants afin de prévenir les conflits d'intérêts et en vue d'assurer que le contrôle de l'actionnaire contrôlant ne soit pas exercé de manière abusive (voir le paragraphe 2.1.8 « Comités spécialisés, émanations du conseil d'administration »).

7.3.4 Franchissement de seuil

La Société présente ci-dessous les déclarations de franchissement de seuil au cours de l'exercice 2018 et à la date du présent document :

i) franchissement de seuil réglementaire, déclaré à l'AMF (articles L. 233-7 du Code de commerce) ; et

ii) franchissement de seuil statutaire, transmis par lettre recommandée par les principaux actionnaires (article 10 des statuts).

Il n'appartient pas à la Société de vérifier l'exhaustivité de ces déclarations.

Année	Date de réception de déclaration	Date de franchissement	Seuil légal ou statutaire	Hausse Baisse	Investisseur	Pays	Nombre d'actions	% du capital
2018	5 janv.	3 janv.	statutaire	↓	Wellington Management Company LLP	États-unis	3 131 723	1,99 %
2018	11 janv.	10 janv.	statutaire	↓	OppenheimerFunds, Inc.	États-unis	3 126 565	1,99 %
2018	23 févr.	22 févr.	statutaire	↓	Schroders plc	Royaume-Uni	9 291 348	5,91 %
2018	21 mars	30 mars	statutaire	↓	Aviva Investors Global Services Limited	Royaume-Uni	2 768 803	1,76 %
2018	10 avr.	9 avr.	statutaire	↓	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	3 077 561	1,96 %
2018	26 juin	25 juin	statutaire	↑	Silchester International Investor LLP	Royaume-Uni	9 440 495	6,00 %
2018	27 juil.	26 juil.	statutaire	↑	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	3 275 488	2,08 %
2018	20 août	16 août	légal (AMF)	↓	Schroders plc	Royaume-Uni	8 052 432	5,12 %
2018	2 oct.	2 oct.	statutaire	↑	CIAM SAS	France	3 445 574	2,19 %
2018	30 oct.	29 oct.	légal (AMF)	↓	Schroders plc	Royaume-Uni	7 861 573	5,00 %
2018	2 nov.	1 nov.	légal (AMF)	↑	Schroders plc	Royaume-Uni	8 018 538	5,10 %
2018	29 nov.	28 nov.	légal (AMF)	↑	Schroders plc	Royaume-Uni	8 069 574	5,13 %
2018	4 déc.	3 déc.	statutaire	↓	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	3 144 019	2,00 %
2018	28 janv. 19	19 déc.	statutaire	↑	Natixis	France	64 853 881	42,14 %
2019	5 mars	5 mars	statutaire	↓	Natixis	France	64 616 218	41,99 %

7.3.5 Participation des salariés dans le capital

Au 31 décembre 2018, les salariés du Groupe détenaient 382 256 actions, dont 191 350 titres détenus en France dans le cadre d'un fond commun de placement Coface Actionnariat. Au total, les salariés (France & International) participent à hauteur de 0,25 % du capital de la Société.

7.4 ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

En application de l'article L. 225-37-5 du Code de commerce, nous vous précisons les points suivants susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- ◆ la structure du capital ainsi que les participations directes ou indirectes connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe 7.3 ;
- ◆ il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote, à l'exception de la privation de droits de vote concernant les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, susceptible d'être demandée par un ou plusieurs actionnaires détenant une participation au moins égale à 2 % du capital ou des droits de vote en cas de défaut de déclaration de franchissement du seuil statutaire ;
- ◆ à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;
- ◆ il n'existe pas de titre comportant des droits de contrôle spéciaux ;
- ◆ les droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par le personnel au travers du fonds commun de placement d'entreprise Coface Actionnariat sont exercés par un mandataire désigné par le conseil de surveillance du fonds à l'effet de le représenter à l'assemblée générale ;
- ◆ les règles de nomination et de révocation des membres du conseil d'administration sont les règles légales et statutaires décrites au paragraphe 7.1.5 ;
- ◆ la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- ◆ il n'existe aucun accord significatif conclu par la Société qui soit modifié ou prenne fin en cas de changement de contrôle de la Société.

7.5 CONTRATS IMPORTANTS

Aucun contrat (autres que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par une entité quelconque du Groupe et contenant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe n'a été conclu.

7.6 PROJET DE RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES PROJETS DE RÉOLUTIONS SOUMIS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

Le présent rapport a pour objet de présenter les projets de résolutions à soumettre par votre conseil d'administration à votre assemblée générale mixte du 16 mai 2019.

Il est précisé que l'exposition de la situation financière, de l'activité et des résultats de Coface au cours de l'exercice écoulé, ainsi que les diverses informations prescrites par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur figurent dans le présent Document de référence 2018 auquel vous êtes invités à vous reporter (accessible sur le site web de Coface : www.coface.com).

Ces résolutions se répartissent en deux groupes :

- ◆ les 13 premières résolutions (de la 1^{re} à la 13^e) relèvent de la compétence de l'assemblée générale ordinaire ;
- ◆ les 3 résolutions suivantes (de la 14^e à la 16^e résolution) relèvent de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

7.6.1 Résolutions à titre ordinaire

◆ Approbation des comptes de l'exercice 2018 (1^{re} et 2^e résolutions)

Dans les deux premières résolutions, il est proposé à l'assemblée générale ordinaire d'approuver les comptes sociaux (1^{re} résolution), puis les comptes consolidés (2^e résolution) de COFACE SA pour l'exercice 2018.

Les commentaires sur les comptes sociaux et consolidés de COFACE SA figurent de manière détaillée dans le document de référence COFACE SA 2018.

◆ Affectation du résultat 2018 Mise en paiement du dividende (3^e résolution)

La troisième résolution a pour objet l'affectation du résultat social de COFACE SA et la mise en paiement du dividende.

Les comptes sociaux de COFACE SA font ressortir au 31 décembre 2018 un résultat net positif de 122 604 984 euros. Compte tenu d'un report à nouveau positif de 22 903 107 euros et du fait que la réserve légale est dotée au-delà des exigences légales, le bénéfice distribuable se monte à 145 508 091 euros.

La troisième résolution propose de distribuer aux actionnaires un montant total de 122 332 846 euros, ce qui représente un versement par action de 0,79 euro.

Pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende sera soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique prévu à l'article 200 A du Code général des impôts, sauf option globale pour le barème progressif. L'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts, excepté pour les

bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 quater du Code général des impôts.

L'ensemble des actionnaires – et tout particulièrement les personnes domiciliées ou établies hors de France pour ce qui concerne la réglementation applicable dans l'État de résidence ou d'établissement – sont invités à se rapprocher de leur conseil habituel pour qu'il détermine par une analyse circonstanciée les conséquences fiscales devant être tirées en considération des sommes perçues au titre de la présente distribution.

Conformément aux dispositions légales, nous vous précisons que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions rémunérées ⁽¹⁾	Montant total (en €)
2015	156 900 438	75 312 210
2016	156 905 819	20 397 756
2017	155 574 817	52 895 437

(1) Le nombre d'actions rémunérées exclut les actions auto-détenues.

Le détachement du dividende interviendra le 22 mai 2019. La mise en paiement interviendra à compter du 24 mai 2019.

◆ Fixation du montant de l'enveloppe annuelle des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration (4^e résolution)

Il est proposé à l'assemblée générale de conserver le montant de l'enveloppe globale de l'exercice 2018, soit 450 000 euros.

Il est rappelé que le conseil a décidé au cours de l'exercice 2018, d'augmenter de 1 000 euros par séance la composante variable de la rémunération des administrateurs et des membres des Comités du conseil, afin de renforcer l'attractivité dudit conseil.

Au titre de l'exercice 2018, il a été procédé au paiement d'un montant de 304 500 euros au titre des jetons de présence pour les réunions du conseil et de ses comités.

◆ Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur ses propres actions (5^e résolution à titre ordinaire)

Par la cinquième résolution, le conseil d'administration propose à votre assemblée générale de l'autoriser à acheter ou à faire acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

Les achats d'actions pourraient être effectués afin de : a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers le 2 juillet 2018, b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera, c) remettre des actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera, d) conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, e) annuler toute ou partie des titres ainsi achetés (dans le cadre notamment de la quatorzième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018 autorisant le conseil d'administration à réduire en conséquence le capital social) ou f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 12 euros par action. Le conseil d'administration pourrait toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourraient être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration apprécierait.

Il est précisé que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de votre assemblée générale, faire usage de la présente autorisation à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

◆ **Ratification de la cooptation d'un administrateur (6^e résolution)**

Dans la sixième résolution, il est proposé à l'assemblée générale de ratifier la cooptation de Monsieur François Riahi, votée par le conseil d'administration du 15 juin 2018, en remplacement de Monsieur Laurent Mignon, démissionnaire.

◆ **Engagements et conventions réglementées (7^e résolution)**

La septième résolution concerne l'approbation des engagements et conventions réglementés en application des dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, autorisés par le conseil d'administration au cours de l'exercice 2018. Ces engagements et conventions sont présentés dans le rapport spécial des commissaires aux comptes, ainsi que ceux conclus antérieurement à 2018 et ayant continué à produire leurs effets, qui ne nécessitent pas de nouvelle approbation par l'assemblée (voir 7.2.1 du document de référence 2018.)

◆ **Approbation des éléments de rémunération versés ou attribués au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à M. Xavier Durand, directeur général (8^e résolution)**

En application des dispositions de la loi Sapin 2 telles que prévues par l'article L. 225-100-II du Code de commerce, votre assemblée est appelée à se prononcer sur les éléments fixes variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au directeur général au titre de l'exercice antérieur.

L'ensemble de ces éléments sont détaillés dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA joint au rapport de gestion et repris au chapitre 2 du document de référence.

◆ **Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération de M. Xavier Durand, directeur général pour l'exercice 2019 (9^e résolution)**

En application des dispositions de la loi Sapin 2, telles que prévues par l'article L. 225-37-2 du Code de commerce, il vous est demandé dans la neuvième résolution, d'approuver les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution, des éléments variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables à M. Xavier Durand en sa qualité de directeur général au titre de l'exercice 2019 tels que décrits dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA joint au rapport de gestion et au chapitre 2 du Document de référence.

La rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019 sera soumise à l'approbation de votre assemblée lors de sa réunion en 2020.

◆ **Nomination de deux administrateurs (10^e et 11^e résolutions)**

À la dixième résolution, il est proposé aux actionnaires de nommer M. Nicolas Moreau en qualité d'administrateur indépendant, pour une durée de quatre (4) ans, prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2023 sur les comptes de l'exercice le 31 décembre 2022. Nicolas Moreau a mené la plus grande partie de sa carrière dans le groupe AXA. Il a exercé les fonctions de Président Directeur Général d'AXA France de 2010 à 2016.

Dans la onzième résolution, il est proposé de nommer Madame Nathalie Bricker en qualité d'administratrice, pour une durée de quatre (4) ans, prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2023 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022. Nathalie Bricker est directrice financière de Natixis. Elle serait administratrice non indépendante.

L'objet de ces nominations est de diversifier les compétences réunies au sein du conseil.

Le comité des nominations et rémunérations s'est déclaré favorable à ces nominations.

Si l'assemblée générale approuve ces deux nominations, les équilibres au sein du conseil seront maintenus tant pour le pourcentage de femmes administrateurs que pour le pourcentage entre indépendants et non indépendants.

◆ **Renouvellement d'un commissaire aux comptes titulaire - Constatation de l'expiration du mandat d'un commissaire aux comptes suppléant (12^e et 13^e résolutions)**

Dans la douzième résolution, le mandat de Deloitte & Associés expirant à l'issue de l'assemblée du 16 mai 2019, il vous est proposé d'approuver le renouvellement du mandat du Cabinet Deloitte, pour les exercices 2019 à 2024.

Il vous est également demandé à la treizième résolution de constater l'expiration du mandat du commissaire aux comptes suppléant BEAS à l'issue de la présente assemblée et de décider de ne pas pourvoir à son renouvellement ou à son remplacement. Il est rappelé en effet qu'en application de la loi, il n'est plus obligatoire de procéder à la nomination d'un commissaire aux comptes suppléant, sauf lorsque la société a pour commissaire aux comptes une personne physique ou une société unipersonnelle.

7.6.2 Résolutions à titre extraordinaire

◆ Augmentations de capital réservées aux salariés (14^e et 15^e résolutions)

Par la quatorzième résolution, nous vous proposons de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 18 mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, le pouvoir de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital réservées au profit (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) de un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) de un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionnariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France.

Cette délégation emporterait suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises dans le cadre de cette quatorzième résolution au profit de la catégorie de bénéficiaires définie ci-dessus.

Une telle augmentation de capital aurait pour objet de permettre aux salariés, anciens salariés et mandataires sociaux du Groupe résidant dans certains pays, de bénéficier, en tenant compte des contraintes réglementaires ou fiscales pouvant exister localement, de formules aussi proches que possible, en termes de profil économique, de celles qui seraient offertes aux autres collaborateurs du Groupe dans le cadre de l'utilisation de la quinzisième résolution.

Le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être émis dans le cadre de cette délégation serait limité à un montant de trois millions cent mille euros (3 100 000 € soit 1 % du capital de la Société), étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévu à la seizième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018, et que le plafond de la présente résolution serait commun avec celui de la quinzisième résolution de votre assemblée générale.

Le prix de souscription des titres émis en application de la présente délégation ne pourrait être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la date de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne et le conseil d'administration pourrait réduire ou supprimer la décote de 20 % susvisée s'il le juge opportun afin, notamment, de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans le pays de résidence de certains bénéficiaires. Par ailleurs, en cas d'opération réalisée dans le cadre de la présente résolution concomitamment à une opération réalisée en application de la quinzisième résolution de votre assemblée générale, le prix de

souscription des actions émises dans le cadre de la présente résolution pourrait être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la quinzième résolution.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-troisième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018, soit consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de votre assemblée générale.

Dans le prolongement de la quatorzième résolution, nous vous proposons, à la 15^e résolution, de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, avec faculté de subdélégation, votre compétence aux fins d'augmenter le capital social par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, dans la limite d'un montant nominal maximal de trois millions cent mille euros (3 100 000 €), étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévu à la seizième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018 et que le plafond de la présente délégation serait commun avec celui de la 14^e résolution de votre assemblée générale.

Cette délégation emporterait suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles aux actions ainsi émises, le cas échéant attribuées gratuitement.

Le prix de souscription des actions émises, sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L. 3332-19 du Code de travail, étant précisé que la décote maximale par rapport à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 20 %. Le conseil d'administration pourra réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte notamment des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans le pays de résidence de certains bénéficiaires. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre assemblée générale.

Pouvoirs (16^e résolution)

Cette résolution est destinée à conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de votre assemblée générale.

7.6.3 Extrait du rapport sur le gouvernement d'entreprise de COFACE SA (annexe relative aux 8^e et 9^e résolutions)

Principes et composantes de la rémunération du directeur général

Principes de la rémunération du directeur général

Au début de chaque exercice, le conseil d'administration, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, fixe les différents éléments de la rémunération du directeur général. Celle-ci comprend une part fixe, une part variable annuelle et une part variable long terme sous la forme d'actions gratuites de performance de la Société. Le comité des nominations et des rémunérations propose les principes de la politique de rémunération du directeur général, dans le respect des règles édictées par la directive Solvabilité II.

Il garantit ainsi le respect des principes d'équilibre, de compétitivité externe, de cohérence et d'équité interne dans la détermination

des éléments composant la rémunération. Il assure la corrélation entre les responsabilités exercées, les résultats obtenus et le niveau de rémunération sur une année de performance.

Il veille également à ce que les pratiques en matière de rémunération contribuent à une maîtrise efficace des risques dans l'entreprise, et notamment à :

- ◆ la stricte conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés d'assurance ;
- ◆ la prévention des conflits d'intérêts et l'encadrement de la prise de risques dans les limites de tolérance au risque de l'entreprise ;
- ◆ la cohérence avec la stratégie, les intérêts et les résultats à long terme de l'entreprise.

Pour ce faire, les objectifs, les pratiques et la gouvernance en matière de rémunération sont clairement établis et communiqués au sein de l'entreprise et les éléments de la rémunération du directeur général sont exposés de façon transparente.

Composantes de la rémunération du directeur général

a. Rémunération totale cible au titre de l'exercice 2018

Au titre de 2018, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, après accord du conseil d'administration et sur la base de la treizième résolution approuvée par l'assemblée générale le 16 mai 2018, la rémunération cible de Monsieur Xavier Durand a été définie de la façon suivante :

Éléments de rémunération	Montant cible	Commentaires																												
Rémunération fixe	575 000 €	La rémunération annuelle brute est fixée à 575 000 euros, et ce depuis le 9 février 2016 date de début du mandat.																												
Rémunération variable annuelle cible (« bonus »)	575 000 €	La rémunération variable cible est fixée à 100 % de la rémunération fixe, soit 575 000 euros. Elle se compose à 60 % d'objectifs financiers, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux définis comme suit pour 2018 :																												
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs financiers</th> <th>Clé de répartition</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>20 %</td> </tr> <tr> <td>Résultat net</td> <td>20 %</td> </tr> <tr> <td>Frais généraux internes, hors exceptionnels</td> <td>10 %</td> </tr> <tr> <td>Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres</td> <td>10 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A)</td> <td>60 %</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Objectifs stratégiques et managériaux</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Clé de répartition</td> </tr> <tr> <td>Plan stratégique <i>Fit to Win</i></td> <td>15 %</td> </tr> <tr> <td>Renforcement de l'engagement des salariés</td> <td>5 %</td> </tr> <tr> <td>Développement du modèle interne</td> <td>5 %</td> </tr> <tr> <td>Renforcement de la dynamique commerciale</td> <td>15 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (B)</td> <td>40 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A + B)</td> <td>100 %</td> </tr> </tbody> </table>	Objectifs financiers	Clé de répartition	Chiffre d'affaires	20 %	Résultat net	20 %	Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	TOTAL (A)	60 %	Objectifs stratégiques et managériaux			Clé de répartition	Plan stratégique <i>Fit to Win</i>	15 %	Renforcement de l'engagement des salariés	5 %	Développement du modèle interne	5 %	Renforcement de la dynamique commerciale	15 %	TOTAL (B)	40 %	TOTAL (A + B)	100 %
Objectifs financiers	Clé de répartition																													
Chiffre d'affaires	20 %																													
Résultat net	20 %																													
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %																													
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %																													
TOTAL (A)	60 %																													
Objectifs stratégiques et managériaux																														
	Clé de répartition																													
Plan stratégique <i>Fit to Win</i>	15 %																													
Renforcement de l'engagement des salariés	5 %																													
Développement du modèle interne	5 %																													
Renforcement de la dynamique commerciale	15 %																													
TOTAL (B)	40 %																													
TOTAL (A + B)	100 %																													
		<p>Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est de 200 % (150 % au titre des objectifs financiers et 50 % au titre des objectifs stratégiques et managériaux).</p> <p>Le versement de 30 % de la rémunération variable annuelle (« bonus ») est différé et versé pour 50 % en N+2 et 50 % en N+3. Un dispositif de malus est introduit en cas de révocation pour faute grave ou lourde ou de pertes observées avant la date de versement.</p>																												
Rémunération variable long terme (Attribution d'actions gratuites de performance)	594 198 €	<p>65 000 actions sont attribuées dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan 2018</i> (LTIP 2018), représentant une valeur de 594 198 euros à l'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration.</p> <p>L'acquisition définitive est subordonnée à l'atteinte des conditions de performance suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (<i>Return on Average Tangible Equity</i>) de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ; ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du <i>Total Shareholder Return</i> (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période. <p>La période d'acquisition des actions est fixée à trois ans à compter du 12 février 2018. Le plan ne prévoit pas de période de conservation.</p> <p>Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du LTIP 2018 devant être conservé par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface.</p> <p>Il est précisé que toute opération de couverture du risque est interdite.</p>																												
Autres avantages	14 647 €	<p>Monsieur Xavier Durand bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC).</p> <p>Il bénéficie des régimes de santé et de prévoyance collectifs tels que mis en place pour l'ensemble des salariés et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire.</p>																												
RÉMUNÉRATION TOTALE CIBLE 2018	1 758 845 €																													

Le taux global de rémunération variable différée représente plus de 50 % de la rémunération variable globale.

b. Rémunération totale attribuée et versée en 2018

- ◆ La rémunération attribuée à M. Durand au titre de l'exercice 2018, **comprenant l'évaluation du bonus 2018**, est conforme à la proposition du comité des nominations et des rémunérations en date du 16 janvier 2019, validé par le conseil d'administration le 11 février 2019 et soumis à approbation de l'assemblée générale ordinaire qui suit la clôture de l'exercice 2018.
- ◆ La rémunération versée à M. Durand en 2018 est conforme à la proposition du comité des nominations et des rémunérations en date du 6 février 2018, approuvée par le conseil d'administration du 12 février 2018 et par l'assemblée générale du 16 mai 2018 dans ses douzième et treizième résolutions.

Éléments de rémunération	Montant attribué	Montant versé	Commentaires
Rémunération fixe	575 000 €	575 000 €	Rémunération annuelle brute fixée à 575 000 euros depuis le 9 février 2016, date de début du mandat.
Rémunération variable annuelle attribuée (« bonus 2018 »)	907 532 €		Le taux de réalisation des objectifs 2018 proposé par le comité des nominations et des rémunérations réuni le 16 janvier 2019, approuvé par le conseil d'administration réuni le 11 février 2019 et soumis à approbation de l'assemblée générale qui clôture les comptes de l'année 2018 s'élève à 157,832 %, réparti comme suit :

Objectifs financiers	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable
			(en €)
Chiffre d'affaires	20 %	134 %	153 852
Résultat net	20 %	250 %	287 500
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	178 %	102 206
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	208 %	119 600
TOTAL (A)		115,33 %	663 157

Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Taux de réalisation	Montant de rémunération variable
			(en €)
Plan stratégique <i>Fit to Win</i>	15 %	125 %	107 813
Renforcement de l'engagement des salariés	5 %	75 %	21 563
Développement du modèle interne	5 %	100 %	28 750
Renforcement de la dynamique commerciale	15 %	100 %	86 250
TOTAL (B)		42,50 %	244 375
TOTAL (A + B)		157,83 %	907 532

Le bonus dû au titre de l'exercice 2018 s'élève donc à 907 532 euros et sera versé de la façon suivante :

- ◆ **70 % du montant total versé en 2019, soit 635 272 euros ;**
- ◆ 15 % du montant total différé en 2020, soit 136 130 euros ;
- ◆ 15 % du montant total différé en 2021, soit 136 130 euros.

Éléments de rémunération	Montant attribué	Montant versé	Commentaires
Rémunération variable annuelle versée (« bonus 2017 »)		611 840 €	Le taux de réalisation des objectifs 2017 s'élève à 152,01 %, réparti comme suit :
			Montant de rémunération variable (en €)
			Objectifs financiers
			Clé de répartition Taux de réalisation
			Chiffre d'affaires 20 % 85 % 97 750
			Résultat net 20 % 250 % 287 500
			Frais généraux internes, hors exceptionnels 10 % 131 % 75 383
			Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres 10 % 244 % 140 300
			TOTAL (A) 104,51 % 600 933
			Montant de rémunération variable (en €)
			Objectifs stratégiques et managériaux
			Clé de répartition Taux de réalisation
			Plan stratégique <i>Fit to Win</i> 20 % 125 % 143 750
			Management/gestion des talents 10 % 125 % 71 875
			Projet Solvency 2 5 % 125 % 35 938
			Relance commerciale 5 % 75 % 21 563
			TOTAL (B) 47,50 % 273 125
			TOTAL (A + B) 152,01 % 874 058
			Le bonus dû au titre de l'exercice 2017 s'élève donc à 874 058 €, versé de la façon suivante :
			◆ versement de 70 % du montant total en 2018, soit 611 840 euros ;
			◆ versement de 15 % du montant total différé en 2019, soit 131 109 euros ;
			◆ versement de 15 % du montant total différé en 2020, soit 131 109 euros.
Rémunération variable différée (bonus 2016)		69 000 €	Le bonus 2016 de M. Xavier Durand s'élevait à 460 000 €, versé comme suit :
			◆ versement de 70 % du montant total en 2017, soit 322 000 euros ;
			◆ versement de 15 % du montant total différé en 2018, soit 69 000 euros ;
			◆ versement de 15 % du montant total différé en 2019, soit 69 000 euros.
Rémunération variable long terme (Attribution d'actions gratuites de performance)	594 198 €		65 000 actions sont attribuées dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan 2018</i> (LTIP 2018), représentant une valeur de 594 198 euros à la date d'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration. L'acquisition définitive est subordonnée à l'atteinte des conditions de performance définies ci-dessus.
Autres avantages	14 647 €	14 647 €	Monsieur Xavier Durand bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC). Il bénéficie des régimes de santé et de prévoyance collectifs tels que mis en place pour l'ensemble des salariés et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire.
RÉMUNÉRATION TOTALE	2 091 377 €	1 270 487 €	

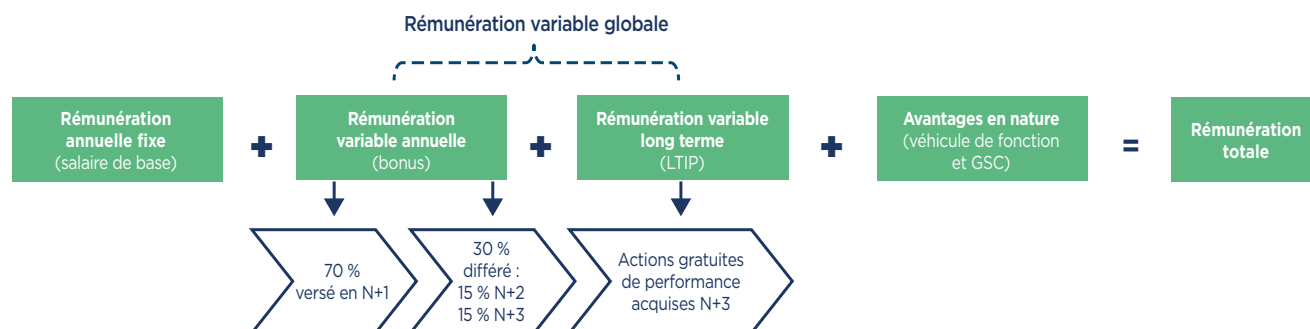
Il est précisé que le versement du « bonus 2018 » est conditionné à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire qui suit la clôture de l'exercice 2018.

c. Structure de la rémunération du directeur général au titre de l'exercice 2019

Au titre de 2019, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, après accord du conseil d'administration et sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, la rémunération de M. Xavier Durand se composera des éléments suivants :

Éléments de rémunération	Montant cible	Commentaires																										
Rémunération fixe	575 000 €	La rémunération annuelle brute est maintenue à 575 000 euros, et ce depuis le 9 février 2016 date de début du mandat.																										
Rémunération variable annuelle cible (« bonus »)	575 000 €	La rémunération variable cible est maintenue à 100 % de la rémunération fixe, soit 575 000 euros. Sa structure reste inchangée. Elle se compose donc à 60 % d'objectifs financiers, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux définis comme suit pour 2018 :																										
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>Objectifs financiers</th> <th>Clé de répartition</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>20 %</td> </tr> <tr> <td>Résultat net</td> <td>20 %</td> </tr> <tr> <td>Frais généraux internes, hors exceptionnels</td> <td>10 %</td> </tr> <tr> <td>Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres</td> <td>10 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A)</td> <td>60 %</td> </tr> <tr> <td>Objectifs stratégiques et managériaux</td> <td>Clé de répartition</td> </tr> <tr> <td>Nouveau plan stratégique</td> <td>15 %</td> </tr> <tr> <td>Modèle interne</td> <td>15 %</td> </tr> <tr> <td>Renforcement du plan de succession du comité exécutif</td> <td>5 %</td> </tr> <tr> <td>Poursuite de la transformation culturelle, process commerciaux et projets</td> <td>5 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (B)</td> <td>40 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A + B)</td> <td>100 %</td> </tr> </tbody> </table>	Objectifs financiers	Clé de répartition	Chiffre d'affaires	20 %	Résultat net	20 %	Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	TOTAL (A)	60 %	Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition	Nouveau plan stratégique	15 %	Modèle interne	15 %	Renforcement du plan de succession du comité exécutif	5 %	Poursuite de la transformation culturelle, process commerciaux et projets	5 %	TOTAL (B)	40 %	TOTAL (A + B)	100 %
Objectifs financiers	Clé de répartition																											
Chiffre d'affaires	20 %																											
Résultat net	20 %																											
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %																											
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %																											
TOTAL (A)	60 %																											
Objectifs stratégiques et managériaux	Clé de répartition																											
Nouveau plan stratégique	15 %																											
Modèle interne	15 %																											
Renforcement du plan de succession du comité exécutif	5 %																											
Poursuite de la transformation culturelle, process commerciaux et projets	5 %																											
TOTAL (B)	40 %																											
TOTAL (A + B)	100 %																											
		<p>Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est de 200 % (150 % au titre des objectifs financiers et 50 % au titre des objectifs stratégiques et managériaux).</p> <p>Le versement de 30 % de la rémunération variable annuelle (« bonus ») est différé et versé pour 50 % en N+2 et 50 % en N+3. Un dispositif de malus est introduit en cas de révocation pour faute grave ou lourde ou de pertes observées avant la date de versement.</p>																										
Rémunération variable long terme (Attribution d'actions gratuites de performance)	564 445 €	<p>Il est proposé d'attribuer 70 000 actions au directeur général dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan</i> 2019 (LTIP 2019), pour une valeur de 564 445 euros à l'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration.</p> <p>L'acquisition définitive est subordonnée à l'atteinte des conditions de performance suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (<i>Return on Average Tangible Equity</i>) de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2021 ; ◆ 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du <i>Total Shareholder Return</i> (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période. <p>La période d'acquisition des actions est fixée à 3 ans à compter du 11 février 2019. Le plan ne prévoit pas de période de conservation.</p> <p>Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du LTIP 2019 devant être conservé par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface.</p> <p>Il est précisé que toute opération de couverture du risque est interdite.</p>																										
Autres avantages	14 647 € (estimation)	<p>Monsieur Xavier Durand bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC).</p> <p>Il bénéficie des régimes de santé et de prévoyance collectifs tels que mis en place pour l'ensemble des salariés et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire.</p>																										
RÉMUNÉRATION TOTALE CIBLE 2019	1 729 092 €	Sous réserve de l'approbation l'assemblée générale des actionnaires																										

Le taux global de rémunération variable différée représente plus de 50 % de la rémunération variable globale.



À noter : la rémunération différée n'est pas versée en cas de perte observée à la date de versement ou de révocation pour faute grave ou lourde.

La rémunération du directeur général fait l'objet d'une analyse comparative de marché auprès d'une société de conseil en rémunération chaque année afin de garantir sa compétitivité sur le marché, la cohérence en interne et l'équilibre de la structure.

Indemnité de cessation de fonction

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

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

- ◆ réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et
- ◆ le ratio combiné net de réassurance de la Société atteint au plus 95 % en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

Si seule une des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité sera due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est réalisée, aucune indemnité ne sera due. Aucune indemnité ne sera versée par la Société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de M. Xavier Durand ou en cas de départ pour faute grave ou lourde. Les éléments de rémunération et avantages sociaux relevant de la procédure des conventions réglementées conformément aux dispositions du Code de commerce sont soumis à l'approbation de l'assemblée générale de la Société.

M. Xavier Durand ne dispose pas de contrat de travail et ne bénéficie d'aucune d'indemnité relative à une clause de non-concurrence.

7.7 RÉOLUTIONS SOUMISES AU VOTE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 16 MAI 2019

7.7.1 Projet d'ordre du jour

Pour le détail de ce projet, nous vous invitons à vous référer au paragraphe 7.6 « Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte » du présent Document de référence.

De la compétence de l'assemblée générale statuant à titre ordinaire

- ◆ Rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur les opérations de la Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2018.
- ◆ Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2018.
- ◆ Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2018.
- ◆ Affectation du résultat et mise en paiement du dividende.
- ◆ Fixation de l'enveloppe globale annuelle des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration.

- ◆ Autorisation du conseil d'administration d'opérer sur les actions de la Société.
- ◆ Ratification de la cooptation d'un administrateur.
- ◆ Approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements visés par les articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce.
- ◆ Approbation des éléments de rémunération versés ou attribués à M. Xavier Durand, directeur général, au titre de l'exercice 2018.
- ◆ Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du directeur général pour l'exercice 2019.
- ◆ Nomination de deux administrateurs.
- ◆ Renouvellement d'un Commissaire aux Comptes titulaire.
- ◆ Constatation de l'expiration du mandat d'un commissaire aux comptes suppléant et décision de non-remplacement.

De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée.

- ◆ Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise.
- ◆ Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités.

7.7.2 Projet de résolutions à soumettre à l'assemblée générale mixte

Résolutions à titre ordinaire

◆ Première résolution (*Approbaton des comptes sociaux de l'exercice 2018*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2018, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes sociaux dudit exercice, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

◆ Deuxième résolution (*Approbaton des comptes consolidés de l'exercice 2018*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes consolidés dudit exercice, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

◆ Troisième résolution (*Affectation du résultat et mise en paiement du dividende*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires :

- ◆ constate que les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2018 font apparaître un bénéfice net de l'exercice de 122 604 984 euros ;
- ◆ constate que la réserve légale, d'un montant de 31 449 646 euros au 31 décembre 2018, est dotée au-delà des exigences légales ;
- ◆ constate que le report à nouveau au 31 décembre 2018 s'élève à 22 903 107 euros ;
- ◆ constate dès lors que le bénéfice distribuable s'élève à 145 508 091 euros ;
- ◆ décide de distribuer aux actionnaires un montant de 122 332 846 euros, ce qui représente un dividende de 0,79 euro par action.

Il est précisé qu'après distribution, le report à nouveau sera égal à 23 175 245 euros.

Pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende sera soumis de plein droit au prélèvement forfaitaire unique prévu à l'article 200 A du Code général des impôts, sauf option globale pour le barème progressif. L'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 *quater* du Code général des impôts, excepté pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 *quater* du Code général des impôts.

L'assemblée générale, rappelle, conformément aux dispositions légales, que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

Exercice	Nombre d'actions rémunérées ⁽¹⁾	Montant total (en €)
2015	156 900 438	75 312 210
2016	156 905 819	20 397 756
2017	155 574 817	52 895 437

(1) Le nombre d'actions rémunérées exclut les actions auto-détenues.

Le dividende sera détaché de l'action le 22 mai 2019 et mis en paiement à compter du 24 mai 2019. Les actions détenues par la Société au 22 mai 2019 n'ouvriront pas droit à distribution.

L'assemblée générale confère tous pouvoirs au conseil d'administration pour déterminer le montant global définitif des sommes distribuées en fonction du nombre d'actions auto-détenues par la Société le 22 mai 2019 et procéder aux ajustements nécessaires, sur la base du montant de dividendes effectivement mis en paiement, et plus généralement faire le nécessaire pour assurer la bonne fin des opérations objet de la présente résolution.

◆ Quatrième résolution (*Jetons de présence*)

L'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de fixer à 450 000 euros le montant des jetons de présence à allouer au conseil d'administration et laisse à ce dernier le soin d'en effectuer la répartition entre ses membres.

◆ Cinquième résolution (*Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur les actions de la Société*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration :

1. autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter ou faire acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder :
 - i. 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit, ou
 - ii. 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente assemblée générale.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social ;
2. décide que cette autorisation pourra être utilisée afin de :
 - i. assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers le 2 juillet 2018,
 - ii. allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera,
 - iii. remettre des actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture

afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera,

- iv. conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe,
 - v. annuler toute ou partie des titres ainsi achetés,
 - vi. mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur ;
3. décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à 12 euros par action. Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société ;
 4. décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera ;
 5. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
 6. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires concernées, de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.
- Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente autorisation, en préciser, si nécessaire, les termes et arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité compétente, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.
- Le conseil d'administration devra informer, dans les conditions légales, l'assemblée générale des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation ;
7. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la cinquième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Sixième résolution** (*Ratification de la cooptation d'un administrateur*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, ratifie la cooptation de M. François Riahi le 15 juin 2018, en remplacement de M. Laurent Mignon, démissionnaire, et ce jusqu'à l'expiration du mandat de ce dernier, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2021 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Septième résolution** (*Approbaton des conventions et engagements visés par les articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements soumis aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, approuve ce rapport dans toutes ses dispositions ainsi que les conventions nouvelles dont il est fait état, ayant été autorisées par le conseil d'administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

◆ **Huitième résolution** (*Approbaton des éléments de rémunération versés ou attribués au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à M. Xavier Durand, directeur général*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, ayant pris connaissance du rapport du conseil d'administration joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100 et L. 225-102 du Code de commerce, approuve les éléments composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 à M. Xavier Durand, directeur général, et prend acte, en conséquence, que les éléments de rémunération variables et exceptionnels attribués à M. Xavier Durand, directeur général, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, lui seront versés.

◆ **Neuvième résolution** (*Approbaton des principes et des critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du directeur général pour l'exercice 2019*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, ayant pris connaissance du rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100 et L. 225-102 du Code de commerce, approuve les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération fixes, variables, et exceptionnels de toute nature, attribuables à M. Xavier Durand, directeur général, au titre de l'exercice 2019 en sa qualité de directeur général tels que décrits dans l'annexe au rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions présentés à l'approbaton de l'assemblée générale des actionnaires.

◆ **Dixième résolution** (*Nomination d'un administrateur*)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, décide de nommer M. Nicolas Moreau en qualité d'administrateur, pour une durée

de quatre (4) ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2023 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

◆ **Onzième résolution** (*Nomination d'un administrateur*)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, décide de nommer Mme Nathalie Bricker en qualité d'administrateur, pour une durée de quatre (4) ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2023 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

◆ **Douzième résolution** (*Renouvellement d'un Commissaire aux Comptes titulaire*)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle le cabinet Deloitte, 6 place de la Pyramide, Paris-La Défense, en qualité de commissaire aux comptes au titre des exercices 2019 à 2024 inclus, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2025 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

◆ **Treizième résolution** (*Constatation de l'expiration du mandat d'un commissaire aux comptes suppléant et décision de non remplacement*)

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, constatant l'expiration du mandat de commissaire aux comptes suppléant du Cabinet BEAS à l'issue de la présente assemblée, décide de ne pas pourvoir à son remplacement ou à son renouvellement.

Résolutions à titre extraordinaire

◆ **Quatorzième résolution** (*Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants et L. 225-138 du Code de commerce :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée à une ou plusieurs des catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer

aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France ;

2. supprime, en faveur desdits bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation ;
3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder trois millions cent mille euros (3 100 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018 et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la quinzième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
4. décide que le prix des titres émis en application de la présente délégation ne pourra être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la date de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans tel ou tel pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Par ailleurs, en cas d'opération réalisée dans le cadre de la présente résolution concomitamment à une opération réalisée en application de la quinzième résolution de la présente assemblée générale, le prix de souscription des actions émises dans le cadre de la présente résolution pourra être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la quinzième résolution ;
5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :
 - i. fixer la liste des bénéficiaires, au sein des catégories de bénéficiaires définies ci-dessus, de chaque émission et le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux, en vertu de la présente délégation de compétence,
 - ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance,
 - iii. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres,
 - iv. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites,
 - v. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,

vi. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation ;

6. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-troisième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Quinzième résolution** (*Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise*)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138 et L. 225-138-1 du Code de commerce et celles des articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence, pour procéder en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée aux salariés, aux anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ;
2. supprime, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation et renonce à tous droits aux actions pouvant être attribuées gratuitement sur le fondement de la présente résolution ;
3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder trois millions cent mille euros (3 100 000 euros) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévu au paragraphe 2 de la seizième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018 et que le plafond de la présente délégation sera commun avec celui de la quatorzième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;

4. décide que le prix des titres émis en application de la présente délégation sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L. 3332-19 du Code du travail, étant précisé que la décote maximale par rapport à une moyenne des cours côtés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 20 %. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans les pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement ;
 5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :
 - i. arrêter la liste des sociétés dont les salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, pourront bénéficier de l'émission, fixer les conditions que devront remplir les bénéficiaires, pour pouvoir souscrire, directement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement, aux actions qui seront émises en vertu de la présente délégation de compétence,
 - ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance,
 - iii. décider, en application de l'article L. 3332-21 du Code du travail, de l'attribution, à titre gratuit, d'actions à émettre ou déjà émises, au titre de l'abondement et/ou, le cas échéant, de la décote, sous réserve que la prise en compte de leur contre-valeur pécuniaire, évaluée au prix de souscription, n'ait pour effet de dépasser les limites prévues à l'article L. 3332-11 du Code du travail,
 - iv. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres,
 - v. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites,
 - vi. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - vii. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation ;
 6. décide que le conseil d'administration ne pourra, sauf autorisation préalable de l'assemblée générale, faire usage de la présente délégation de compétence à compter du dépôt par un tiers d'un projet d'offre publique visant les titres de la Société et, ce, jusqu'à la fin de la période d'offre ;
 7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.
- ◆ **Seizième résolution** (*Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités*)
- L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal pour remplir toutes formalités de droit.

7.8 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

À l'assemblée générale de la société COFACE SA,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code

de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, conclus au cours de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Émission de cautions dans le cadre de l'activité d'affacturage

Nature et objet :

Coface Finanz GmbH et Coface Poland Factoring Sp.z.o.o bénéficient de lignes de crédit multidevises avec un certain nombre de banques dont Natixis. COFACE SA s'est portée caution solidaire pour ses filiales d'affacturage et garantit ainsi le remboursement de ces lignes de crédit.

Les dates d'émission de ces garanties n'étant pas alignées sur celles des conseils d'administration, il a paru préférable de demander au conseil d'administration d'autoriser COFACE SA à émettre des garanties dans la limite d'un plafond global plutôt que de solliciter une autorisation au cas par cas.

Cette autorisation a été octroyée par le Conseil d'administration lors de sa séance du 19 décembre 2017 pour un montant de € 452.000.000, dont € 150.000.000 au profit de Natixis.

Ce montant a été augmenté de € 100.000.000 lors du Conseil d'administration du 25 juillet 2018.

Pour faire face à l'augmentation inattendue des besoins de liquidité des filiales durant l'année à venir, l'enveloppe de garantie a été portée à € 784.000.000 lors du Conseil d'Administration du 18 décembre 2018, dont € 150.000.000 au profit de Natixis.

Modalités :

L'octroi des garanties est rémunéré par Coface Poland Factoring Sp.z.o.o. et Coface Finanz GmbH à hauteur de 0.20% du montant garanti. Les engagements n'ont induit au 31 décembre 2018 aucun flux financier entre COFACE SA et Natixis.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Dans un souci d'autonomie vis-à-vis de Natixis, et dans le but de diversifier les sources de financement de l'activité d'affacturage en Allemagne et en Pologne, COFACE SA a souhaité substituer un certain nombre de lignes bilatérales aux deux lignes de financement historiquement fournies par Natixis.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE SA et détient 42,14 % du capital de la société au 31 décembre 2018.

En outre, Natixis et COFACE SA ont un mandataire social commun en la personne de François Riahi (Président du conseil d'administration de COFACE SA et Directeur général de Natixis).

Contrat de liquidité tripartite avec Oddo BHF et Natixis du 28 juin 2018

Nature et objet :

Dans le cadre de l'autorisation qui lui a été donnée par l'assemblée générale des actionnaires le 2 juin 2014, renouvelée le 18 mai 2015, le 19 mai 2016, le 17 mai 2017 puis le 16 mai 2018, pour des périodes consécutives de dix-huit mois, le conseil d'administration de COFACE SA a décidé d'autoriser l'achat par la société de ses propres actions.

Modalités :

Un contrat de liquidité a été signé le 26 juin 2014 avec Natixis, pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction. Dans ce cadre, Coface autorise Natixis à acheter des titres COFACE SA à hauteur de € 5.000.000 contre le versement d'une rémunération annuelle de € 40.000 hors taxes. Ce contrat a été renouvelé en 2015, 2016 puis 2017 et le montant a été réduit à € 3.000.000 en novembre 2017.

Dans le cadre de son partenariat avec Oddo BHF, Natixis a transféré à Oddo BHF les activités d'intermédiation actions, en conservant néanmoins la relation commerciale et la responsabilité des prestations de surveillance de marché. Dans ce contexte, COFACE SA a été amené à signer le 28 juin 2018 un contrat de liquidité tripartite

avec Oddo BHF et Natixis. Les conditions financières demeurent inchangées. La rémunération est perçue par Natixis pour le compte d'Oddo BHF, auprès de qui elle est intégralement reversée.

La charge pour COFACE SA au titre de l'exercice 2018 est de €40.000.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Cet accord a pour but d'animer le marché, d'assurer la liquidité du titre et/ou d'allouer des actions aux membres du personnel notamment.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE SA et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2018. En outre, Natixis et COFACE SA ont un mandataire social commun en la personne de François Riahi (Président du conseil d'administration de COFACE SA et Directeur général de Natixis).

S'agissant d'une convention conclue par tacite reconduction et compte tenu des contraintes de calendrier des administrateurs, cette convention a été approuvée par le Conseil d'administration de COFACE S.A. le 25 juillet 2018.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R.225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Crédit syndiqué « club deal » pour des lignes de back-up au financement de l'activité d'affacturage par billets de trésorerie

Nature et objet :

Coface Finanz GmbH bénéficie d'un programme de billets de trésorerie de €650.000.000 pour refinancer son activité d'affacturage. Coface Finanz GmbH bénéficiait également jusqu'en juillet 2017 de six lignes de crédit bilatérales en « back-up » pour un montant agrégé de €650.000.000. Ces lignes étaient accordées par BNP, BRED, CACIB, HSBC, Société Générale et Natixis, au profit de COFACE SA

En juillet 2017, ces lignes de crédit bilatérales en « back-up » ont été remplacées par un crédit syndiqué simplifié sous format « club deal » pour un montant total de €700.000.000 à compter de cette date, avec les six mêmes banques que lors de la mise en place des lignes de crédit bilatérales en « back-up » précédentes. Consécutivement, le programme de billets de trésorerie a été porté à €650.000.000 en juin 2018.

Modalités :

Le crédit de €700.000.000 a une maturité de 3 ans, renouvelable deux fois pour une durée d'un an.

Natixis participe à ces lignes de crédit à hauteur de €150.000.000, et sa rémunération est la suivante :

-€183.750 de coût annuel estimé de non-utilisation de la ligne de crédit, ayant donné lieu à une charge comptabilisée au titre l'exercice 2018 de €185.792, ce montant étant le même pour les quatre prêteurs de la catégorie Tier1 parties à la convention ;

À la demande expresse des banques, dans la mesure où Natixis participe au crédit à hauteur de €150.000.000, la convention a été traitée comme une convention réglementée. Elle a été autorisée par le conseil d'administration du 27 juillet 2017. Cette convention est venue remplacer la convention précédemment autorisée au

titre de la mise en place d'une ligne de back up par Natixis signée le 3 octobre 2015.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

- ◆ Centraliser la gestion de ces lignes « back-up »,
- ◆ Introduire une ligne supplémentaire en cas de crise de liquidité.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE SA et détient 42,14 % du capital de la société au 31 décembre 2018.

Garantie de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur envers COFACE SA du paiement de la dette subordonnée

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Le 27 mars 2014, COFACE SA a procédé à l'émission d'une dette subordonnée sous forme d'obligations pour un montant nominal de €380.000.000.

Afin d'améliorer le rating de l'émission de la dette subordonnée par COFACE SA et donc son prix, Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur a émis une garantie qui a permis d'améliorer la note de l'émission de 2 crans (pour rappel, l'émission avait été notée Baa1/A par Moody's et Fitch alors que sans cette garantie, la notation aurait été de Baa3 /BBB).

Cette garantie a été autorisée par le Conseil d'administration du 14 février 2014.

Modalités :

Le prix de la garantie a ainsi été fixé à 0,2% sur la base du montant total, représentant une charge financière de €760.000 au titre de l'exercice 2018 pour COFACE SA

Personnes concernées :

COFACE SA détient 99,99% du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2018.

COFACE SA et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Monsieur Xavier Durand (Directeur général de COFACE SA et Président Directeur Général de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur).

Indemnité de cessation de fonctions au bénéfice de M. Xavier Durand

Nature et objet :

M. Xavier Durand bénéficierait, en cas de cessation de son mandat social, d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe et variable).

Le salaire de référence retenu pour la partie fixe serait le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de ses fonctions.

Le salaire de référence pour la partie variable serait la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation de ses fonctions (ou du ou des deux exercices concernés depuis la prise de fonction en cas de départ avant le 31 décembre 2018).

Modalités :

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

1. Réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et
2. Ratio combiné net de réassurance du Groupe à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ.

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

Aucune indemnité ne serait versée par la Société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de M. Xavier Durand ou en cas de départ pour faute grave ou lourde.

Personnes concernées :

Monsieur Xavier Durand, Directeur général de COFACE S.A.

Paris-La Défense, le 2 avril 2019

Les commissaires aux comptes,

KPMG S.A.
Régis Tribout
Associé

Deloitte & Associés
Jérôme Lemierre
Associé

7.9 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU CAPITAL RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS D'UN PLAN D'ÉPARGNE D'ENTREPRISE

Assemblée générale mixte du 16 mai 2019, résolution n° 15

À l'assemblée générale de COFACE S.A.,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Conseil d'administration de la compétence de décider une augmentation du capital par émission d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux salariés, aux anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise, pour un montant nominal maximum de trois millions cent mille euros (3 100 000€) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer. Il est précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018 et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la quatorzième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société. En parallèle, l'augmentation de capital proposée dans la quatorzième résolution aurait pour objet de permettre aux salariés, anciens salariés et mandataires sociaux du Groupe résidant dans certains pays, de bénéficier, en tenant compte des contraintes réglementaires ou fiscales pouvant exister localement, de formules aussi proches que possible, en termes de profil économique, de celles qui seraient offertes aux autres collaborateurs du Groupe dans le cadre de l'utilisation de la résolution objet du présent rapport.

Cette augmentation du capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du code de commerce et L. 3332-18 et suivants du code du travail.

Votre Conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de vingt-six mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la compétence pour décider une augmentation du capital et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires à émettre, étant précisé que cette autorisation annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des actions.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation du capital qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des actions ordinaires à émettre données dans le rapport du Conseil d'administration.

Les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation du capital serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre conseil d'administration.

Paris-La Défense, le 2 avril 2019

Les commissaires aux comptes,

KPMG S.A.
Régis Tribout
Associé

Deloitte & Associés
Jérôme Lemierre
Associé

7.10 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUGMENTATION DU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION EN FAVEUR D'UNE CATÉGORIE DE BÉNÉFICIAIRES DÉTERMINÉE

Assemblée générale mixte du 16 mai 2019, résolution n° 14

À l'assemblée générale de COFACE S.A.,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-135 et suivants du code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, de la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée à une ou plusieurs catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionnariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France, pour un montant maximum de trois millions cent mille euros (3.100.000€) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la seizième résolution de l'Assemblée générale du 16 mai 2018 et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la 15ème résolution de la présente Assemblée Générale, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société. Une telle augmentation de capital aurait pour objet de permettre aux salariés, anciens salariés et mandataires sociaux du Groupe résidant dans certains pays, de bénéficier, en tenant compte des contraintes réglementaires ou fiscales pouvant exister localement, de formules aussi proches que possible, en termes de profil économique, de celles qui seraient offertes aux autres collaborateurs du Groupe dans le cadre de l'utilisation de la 13^e résolution.

Votre Conseil d'administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de dix-huit mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, la compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires à émettre, étant précisé que cette autorisation annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-deuxième résolution de l'assemblée générale du 16 mai 2018. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Conseil d'administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et R. 225-114 du code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Conseil d'administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des actions.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation du capital qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des actions ordinaires à émettre données dans le rapport du Conseil d'administration.

Les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation du capital serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Conseil d'administration.

Paris-La Défense, le 2 avril 2019

Les commissaires aux comptes,

KPMG S.A.
Régis Tributou
Associé

Deloitte & Associés
Jérôme Lemierre
Associé

8.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

8.1	PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	318
8.1.1	Nom et fonction du responsable du Document de référence	318
8.1.2	Attestation du responsable du Document de référence	318
8.2	NOM DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET NOM DU RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE	318
8.2.1	Nom du responsable de l'information financière	318
8.2.2	Nom du responsable de la communication financière	318
8.3	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	319
8.3.1	Commissaires aux comptes titulaires	319
8.3.2	Commissaires aux comptes suppléants	319
8.4	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES SUR TROIS ANS	320
8.5	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	324
8.6	PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE COFACE AU 31 MARS 2019	324
8.7	TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	325
8.8	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	328
8.9	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT DE GESTION	328
8.10	TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	329
8.11	TABLE DE CONCORDANCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE	330
8.12	TABLEAU DE CONCORDANCE DES INFORMATIONS REQUISES PAR L'ARTICLE L. 225-102-1 ET L'ARTICLE R. 225-105 DU CODE DE COMMERCE	331
8.13	INCORPORATION PAR RÉFÉRENCE	334

8.1 PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

8.1.1 Nom et fonction du responsable du Document de référence _____

Xavier Durand, directeur général de COFACE SA.

8.1.2 Attestation du responsable du Document de référence _____

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion du présent Document de référence, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et qu'il décrit les principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

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

Paris, le 03 avril 2019

Monsieur Xavier Durand

Directeur général

8.2 NOM DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET NOM DU RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

8.2.1 Nom du responsable de l'information financière _____

Carine Pichon
Directeur financier

8.2.2 Nom du responsable de la communication financière _____

Thomas Jacquet
Responsable de la Communication Financière Groupe

8.3 CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

8.3.1 Commissaires aux comptes titulaires

Deloitte & Associés

6 place de la pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex

Représenté par Jérôme Lemierre

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

Deloitte & Associés est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

KPMG SA

Tour EQHO
2, avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris-La Défense Cedex

Représenté par Régis Tribout

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

KPMG SA est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

8.3.2 Commissaires aux comptes suppléants

BEAS

195, avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Mireille Berthelot

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

BEAS est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

KPMG AUDIT FS I

Tour EQHO
2, avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris-La Défense Cedex

Représenté par Isabelle Goalec

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

KPMG AUDIT FS I est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

8.4 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES SUR TROIS ANS

Les tableaux ci-dessous présentent des extraits des comptes de résultat et des états de situations financières consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2018, 31 décembre 2017 et 31 décembre 2016.

Les informations financières sélectionnées ci-après doivent être lues conjointement avec les comptes consolidés figurant au chapitre 4 et avec l'examen de la situation financière et du résultat du Groupe figurant au chapitre 3 du présent Document de Référence.

► Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	2018	2017	2016
Primes brutes émises	1 263 364	1 219 612	1 202 440
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	- 106 516	- 98 954	- 92 876
Provisions pour primes non acquises	- 14 240	- 10 961	5 576
Primes brutes acquises	1 142 608	1 109 697	1 115 140
Accessoires de primes	132 418	128 914	128 795
Produits nets des activités bancaires	66 713	72 043	70 619
Produits des autres activités	42 995	44 279	96 743
Autres revenus	242 127	245 236	296 157
Chiffre d'affaires	1 384 735	1 354 933	1 411 297
Charges des prestations des contrats	- 504 509	- 570 863	- 705 655
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	- 243 236	- 262 607	- 255 289
<i>Frais d'administration</i>	- 241 136	- 253 532	- 275 095
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	- 82 556	- 70 816	- 83 004
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	- 13 552	- 13 779	- 13 193
<i>Charges des autres activités</i>	- 77 739	- 53 130	- 44 379
Charges d'exploitation	- 658 219	- 653 864	- 670 960
Coût du risque des activités bancaires	- 2 122	- 4 483	- 4 222
Résultat technique avant réassurance	219 886	125 723	30 460
Résultat des cessions en réassurance	- 62 128	- 25 970	- 17 599
Résultat technique après réassurance	157 758	99 753	12 860
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	51 123	55 281	48 032
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	208 881	155 034	60 893
Autres produits et charges opérationnels	- 4 974	- 589	53 496
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	203 907	154 445	114 389
Charges de financement	- 17 681	- 18 109	- 18 373
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	592	2 369	- 5 838
Impôts sur les résultats	- 64 132	- 55 651	- 48 124
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	122 686	83 054	42 054
Participations ne donnant pas le contrôle	- 353	159	- 523
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	122 333	83 213	41 531
Résultat par action (en €)	0,79	0,53	0,26
Résultat dilué par action (en €)	0,79	0,53	0,26

► **Bilan consolidé simplifié**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 décembre		
	2018	2017	2016
Actif			
Actifs incorporels	220 675	217 230	215 708
Placements des activités d'assurance	2 833 613	2 876 380	2 751 091
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 509 047	2 523 549	2 481 525
Investissements dans les entreprises associées	0	15 780	13 411
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	425 398	405 178	341 347
Autres actifs	927 888	920 776	926 344
Trésorerie et équivalents de trésorerie	302 419	264 325	332 071
TOTAL ACTIF	7 219 040	7 223 218	7 061 497

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 décembre		
	2018	2017	2016
Passif			
Capitaux propres du Groupe	1 806 249	1 802 621	1 755 177
Participations ne donnant pas le contrôle	148	160	5 490
Capitaux propres totaux	1 806 397	1 802 781	1 760 667
Provisions pour risques et charges	94 344	121 716	151 074
Dettes de financement	388 729	388 234	390 044
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 746 379	1 682 258	1 678 249
Ressources des activités du secteur bancaire	2 544 716	2 527 716	2 409 691
Autres passifs	638 475	700 513	671 772
TOTAL PASSIF	7 219 040	7 223 218	7 061 497

► **Chiffre d'affaires par activité au 31 décembre 2018**

Chiffre d'affaires consolidé par activité (en milliers d'euros et en % du Groupe)	Voir aussi paragraphe	31/12/18 (en K€)	31/12/17 (en K€)	31/12/16 (en K€)
Primes brutes acquises – Crédit		1 068 404	1 029 499	1 039 916
Primes brutes acquises – Single risk		26 779	27 190	24 451
Primes brutes acquises – Assurance crédit		1 095 183	1 056 689	1 064 367
Accessoires de primes ⁽¹⁾		132 418	128 914	128 795
Autres prestations et services liés ⁽²⁾		3 637	4 382	5 882
Rémunération des procédures publiques			574	53 361
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	1.3.1/1.5.1	1 231 238	1 190 559	1 252 405
Primes brutes acquises - Caution	1.3.3/1.5.3	47 425	53 008	50 773
Commissions de financement		35 295	39 472	35 545
Commissions d'affacturage		32 416	33 884	35 557
Autres		- 998	- 1 314	- 483
Produit net des activités bancaires (affacturage)	1.3.2/1.5.2	66 713	72 043	70 619
Information et autres services		28 550	27 436	25 170
Gestion de créances		10 809	11 886	12 330
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	1.5.4	39 359	39 322	37 500
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	NOTE 21	1 384 735	1 354 933	1 411 297

(1) Frais de gestion de polices.

(2) Commission IPP – International policies commission ; commission d'apporteur d'affaires.

► **Chiffre d'affaires par région au 31 décembre 2018 ^{(3) (4)}**

(en milliers d'euros)	2018	2017	2016
Europe du Nord	303 081	303 872	307 320
Europe de l'Ouest	283 965	280 785	327 176
Europe centrale	133 843	127 708	121 259
Méditerranée et Afrique	370 370	348 021	331 864
Amérique du Nord	126 502	121 894	136 119
Amérique latine	71 528	75 715	77 743
Asie Pacifique	95 447	96 938	109 816
TOTAL	1 384 735	1 354 933	1 411 297

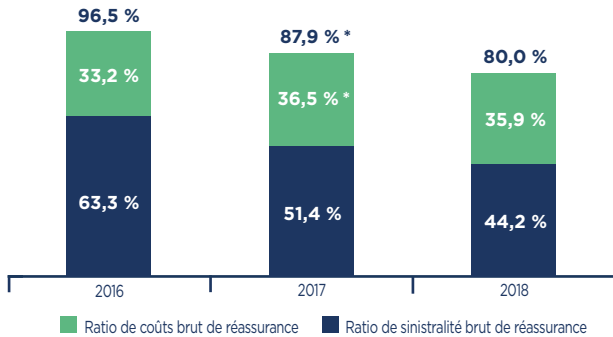
(3) Voir le détail dans la note 21.

(4) Un changement de composition des régions a été opéré le 11 avril 2016 et a conduit à certains ajustements. Le Portugal et l'Espagne initialement inclus dans la région Europe de l'Ouest ont été transférés vers la région Méditerranée et Afrique. La Russie, initialement comprise dans la région Europe du Nord a été transférée vers la région Europe centrale.

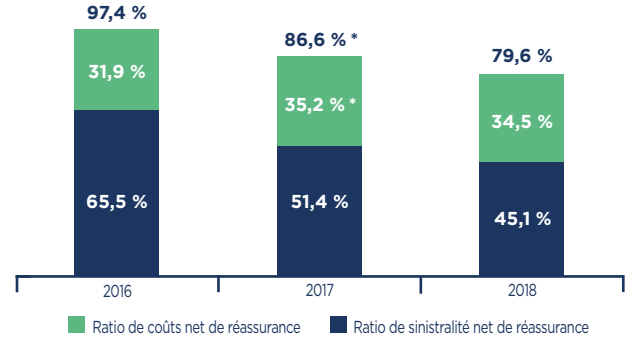
► Indicateurs de performance

Une définition de ces ratios opérationnels et de leur méthodologie de calcul est présentée au paragraphe 3.7 « Indicateurs clés de performance financière ».

Ratio combiné brut de réassurance (en %)

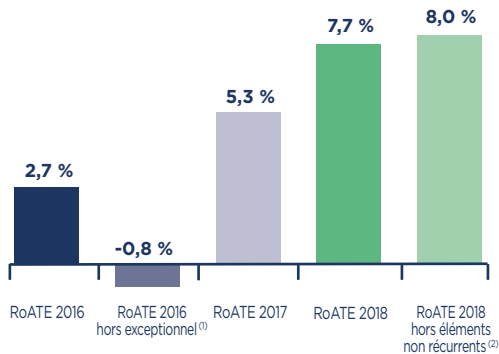


Ratio combiné net de réassurance (en %)



* Hors contribution de l'activité des garanties publiques en 2017 (0,6 M€).

RoATE (en %)

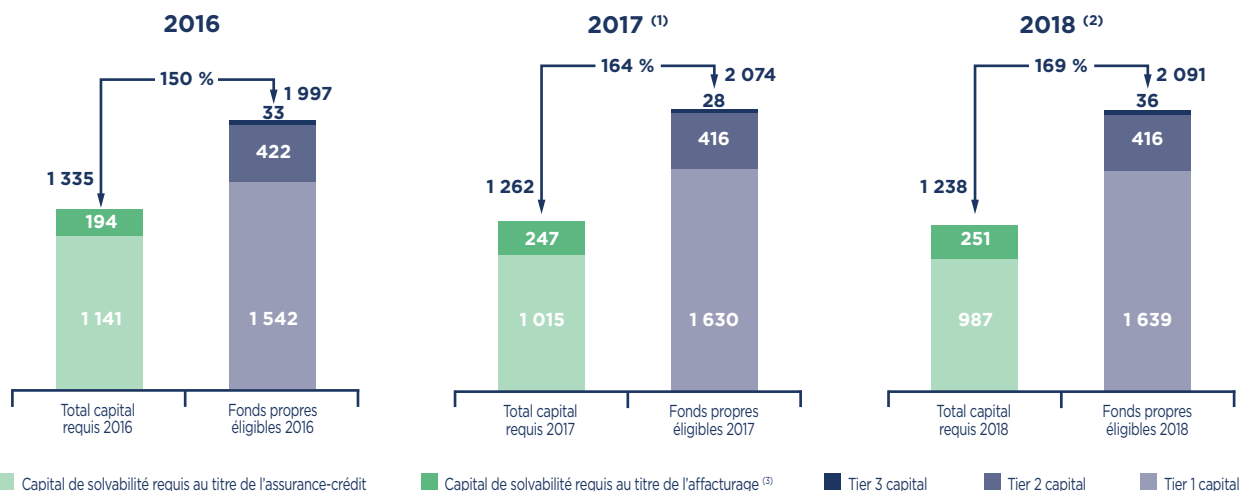


(1) Résultat net (part du Groupe) retraité des éléments exceptionnels et de la contribution au résultat net de l'activité des garanties publiques : 2015 (107 millions d'euros) et 2016 (- 12 millions d'euros).

(2) Résultat net (part du Groupe) retraité des éléments non récurrents (voir chapitre 4 « c » IAP en lien avec le résultat net »).

Le RoATE correspond au rapport entre le résultat net (part du Groupe) et la moyenne des capitaux propres comptables (part du Groupe) retraités des éléments intangibles (valeur d'actifs incorporels) – voir le paragraphe 3.4.3. « Rentabilité des fonds propres ».

Ratio de Solvabilité (en %)



■ Capital de solvabilité requis au titre de l'assurance-crédit ■ Capital de solvabilité requis au titre de l'affacturage⁽³⁾ ■ Tier 3 capital ■ Tier 2 capital ■ Tier 1 capital

(1) Le ratio de solvabilité final à fin 2017 s'élève à 164 % (sur la base de l'interprétation par Coface de Solvabilité et en intégrant une estimation plus stricte du SCR Factoring afin d'anticiper les modifications de la réglementation). Non audité.

(2) Ce ratio de solvabilité estimé constitue un calcul préliminaire effectué selon l'interprétation de Coface de la réglementation Solvabilité II. Le résultat du calcul définitif pourrait être différent de ce calcul préliminaire. Le ratio de Solvabilité estimé n'est pas audité. Il inclut également l'estimation plus stricte du SCR Factoring. Voir également 3.4.2 « Solvabilité du Groupe Coface ».

(3) Calculé suivant la méthodologie RWA utilisée par Natixis.

8.5 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents relatifs au Groupe Coface (actes constitutifs, statuts, règlement intérieur, rapport financier, rapports du conseil, franchissements de seuils, courriers et autres documents, informations financières historiques sociales et consolidées pour chacun des deux exercices précédant la publication du document présent) sont partiellement inclus dans le présent document et peuvent être librement consultés à son siège social, de préférence sur rendez-vous.

Par ailleurs, dans le cadre du régime Solvabilité II, le SFCR relatif à l'exercice 2017, qui est destiné au public, a été déposé à l'ACPR le 5 mai 2018 et il est publié dans la rubrique « Investisseur » du site institutionnel www.coface.com. Le prochain rapport SFCR, sur la base de l'exercice 2018, sera publié le 19 avril 2019 (sous réserve de changement).

Le présent Document de référence est disponible dans la rubrique « Investisseurs » du site institutionnel www.coface.com.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sans frais au siège social de la Société.

Conformément à l'article 221-3 du règlement général de l'AMF, les informations réglementées (définies à l'article 221-1 du règlement général de l'AMF) sont mises en ligne sur le site Internet de la Société www.coface.com.

Toute personne désireuse d'obtenir des renseignements complémentaires sur le Groupe, peut sans engagement et sans frais, demander les documents :

◆ **par courrier :**

Coface
Communication financière – Relations investisseurs
1, place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes, France

◆ **par mail :** investors@coface.com

Thomas Jacquet / Directeur des relations investisseurs et agences de notation
Benoît Chastel / Relations investisseurs

8.6 PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE COFACE AU 31 MARS 2019

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

Au 31 mars 2019, les principales notations pour la Société et sa principale filiale opérationnelle sont les suivantes :

Note de solidité financière d'assureur (<i>Insurer Financial Strength</i>)	Agence	Note	Perspective
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et ses succursales	Fitch Moody's	AA- A2	Stable
Coface North America Insurance Company (CNAIC)	AM Best	A (Excellent)	Stable

Note portant sur la dette de COFACE SA

Notation du risque de contrepartie long terme	Fitch Moody's	A+ Baa1	Stable
Dette hybride subordonnée	Fitch Moody's	A- Baa1	Stable
Notation du risque de contrepartie court terme (billets de trésorerie)	Fitch Moody's	F1 P-2	Stable

Les notations détaillées ci-dessus peuvent être sujettes à révision ou être retirées à n'importe quel moment par les agences de notation qui les attribuent. Aucune de ces notations ne représente une indication de la performance passée ou future des actions Coface ou des dettes émises par la Société et ne devrait être

utilisée dans une décision d'investissement. La Société n'est pas responsable de l'exactitude et la fiabilité de ces notations. L'information est disponible et actualisée sur le site Internet de la Société : <http://www.coface.com/fr/Investisseurs/Notations>.

8.7 TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Afin de faciliter la lecture du présent document, la table de concordance suivante renvoie aux principales rubriques exigées par l'annexe 1 du règlement CE n° 809/2004 du 29 avril 2004 mis en application de la directive dite « Prospectus ».

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Numéro de page du Document de référence
1. PERSONNES RESPONSABLES	
1.1 Personnes responsables des informations	318
1.2 Attestation du responsable du Document de référence	318
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	
2.1 Coordonnées	319
2.2 Changements	319
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	
3.1 Informations financières historiques	2-18; 211; 320-323
3.2 Informations financières intermédiaires	na
4. FACTEURS DE RISQUES	220-249
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
5.1 Histoire et évolution	21-22; 284
5.1.1 Raison sociale	284
5.1.2 Enregistrement au RCS	284
5.1.3 Date de constitution et durée	284
5.1.4 Siège social – forme juridique – législation applicable	284
5.1.5 Événements importants dans le développement des activités de la Société	21-22
5.2 Investissements	37-41; 116; 162-163; 233-235
5.2.1 Réalisés	116; 162-163; 233-235
5.2.2 En cours	233-235
5.2.3 Programmés	37-41; 233-235
6. APERÇU DES ACTIVITÉS	
6.1 Principales activités	27-32
6.1.1 Opérations et principales activités	27-32
6.1.2 Nouveaux produits	na
6.2 Principaux marchés	26-37
6.3 Événements exceptionnels	183
6.4 Degré de dépendance	245-249
6.5 Position concurrentielle	26-37
7. ORGANIGRAMME	
7.1 Description sommaire du Groupe	17
7.2 Liste des filiales importantes	17; 131-137; 210
8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS	
8.1 Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	162-163
8.2 Facteurs environnementaux susceptibles d'influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	240-249

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Numéro de page du Document de référence
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DU GROUPE COFACE	
9.1 Situation financière	86-116
9.2 Résultat d'exploitation	91-97
9.2.1 Facteurs importants	87-89
9.2.2 Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets	89-97
9.2.3 Influences extérieures	86; 95-96; 104
10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE	
10.1 Capitaux de l'émetteur	97-103; 124-125
10.2 Flux de trésorerie	97; 126-127
10.3 Condition d'emprunt et structure de financement	97-99
10.4 Restriction à l'utilisation des capitaux	276-278
10.5 Sources de financement attendues	na
11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	
	39; 232
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	
12.1 Principales tendances	104
12.2 Éléments susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives	86-89; 104
13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	
13.1 Hypothèses	na
13.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultats	na
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE	
14.1 Informations concernant les membres des organes d'administration et de la direction de la Société	50-56
14.2 Conflits d'intérêts	67
15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES	
15.1 Rémunération et avantages versés	72-84
15.2 Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	84
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
16.1 Durée des mandats	50-56
16.2 Contrats de service	84
16.3 Comités	57-72
16.4 Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	68
17. SALARIÉS	
17.1 Les effectifs de la Société	254-264
17.2 Participations et stock-options	72-73; 81-82; 166-167
17.3 Accords de participation au capital	204-206; 263; 294-295
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	
18.1 Répartition du capital	295-296
18.2 Droits de vote différents	295-296
18.3 Contrôle de l'émetteur	248-249; 295
18.4 Accords d'actionnaires ; changement de contrôle	248-249; 295-296

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004	Numéro de page du Document de référence
19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS	312-314
20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE COFACE	
20.1 Informations financières historiques	118-212; 334
20.2 Informations financières <i>pro forma</i>	na
20.3 États financiers	118-212
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	213-218
20.4.1 Déclarations	213-218
20.4.2 Autres informations vérifiées	279-281; 312-316
20.4.3 Autres informations non vérifiées	na
20.5 Date des dernières informations financières	129
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	na
20.7 Politique de distribution des dividendes	41
20.7.1 Montant de dividende par action pour la période couverte par les informations financières historiques	307
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	249
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	87-89
21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	
21.1 Capital social	288-296
21.1.1 Capital souscrit et autorisé	288-296
21.1.2 Actions non représentatives du capital	na
21.1.3 Auto-détention et auto-contrôle	290-294
21.1.4 Valeurs mobilières	na
21.1.5 Conditions d'acquisition	na
21.1.6 Options ou accords	294
21.1.7 Historique du capital	295
21.2 Acte constitutif et statuts	284-288
21.2.1 Objet social	284
21.2.2 Règlement des organes de gestion et de contrôle	57-71; 284-288
21.2.3 Droits et privilèges des actions	286-287
21.2.4 Modification des droits des actionnaires	286-287
21.2.5 Assemblées générales	287-288
21.2.6 Éléments de changement de contrôle	296
21.2.7 Seuil de participation	288; 295-296
21.2.8 Modification du capital	295-296
22. CONTRATS IMPORTANTS	297
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	na
23.1 Déclaration d'expert	na
23.2 Autres déclarations	na
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	324
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	131-137

8.8 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

(Article L. 451 et suivants du Code monétaire et financier ; article 222-3 du règlement général de l'AMF)

Rubriques du rapport financier annuel	Numéro de page du Document de référence
Comptes sociaux	196-210
Comptes consolidés	118-195
Rapport de gestion	Voir le détail en paragraphe 8.9
Rapport sur le gouvernement d'entreprise	Voir le détail en paragraphe 8.10
Attestation du responsable du rapport financier annuel	
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	216-218
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	213-215
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport sur le gouvernement d'entreprise	217

8.9 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT DE GESTION

(Article L. 225-100-1 et suivants du Code de commerce, modifié par Ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017)

Rubriques du rapport gestion	Numéro de page du Document de référence
Une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires	86-104
Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des résultats ou de la situation de la Société, des indicateurs clefs de performance de nature financière et, le cas échéant, de nature non financière ayant trait à l'activité spécifique de la Société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel	105; chapitre 6
Une description des principaux risques et incertitudes auxquels la Société est confrontée	chapitre 5
Des indications sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique et la présentation des mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité	266-268
Les principales caractéristiques des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	chapitre 5
Lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes ou profits, des indications sur ses objectifs et sa politique concernant la couverture de chaque catégorie principale de transactions prévues pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture, ainsi que sur son exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie	233-237
Rapport sur le gouvernement d'entreprise	8.10

8.10 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

(Article L. 225-37 et suivants du Code de commerce, modifié par Ordonnance no 2017-1162 du 12 juillet 2017)

Rubriques du rapport sur le gouvernement d'entreprise	Numéro de page du Document de référence
Mandats et fonctions des mandataires sociaux	50-56
Conventions réglementées	312-314
Délégations dans le domaine des augmentations de capital	288-295
Choix de l'une des deux modalités d'exercice de la direction générale	57-71
Composition et travaux du conseil d'administration	50-58
Politique de diversité appliquée aux membres du conseil d'administration	58
Limitations aux pouvoirs du directeur général	68
Code de gouvernement d'entreprise	68
Modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale	287-288
Les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L. 225-37-5 du Code de commerce)	297
Les règles de détermination et éléments de rémunération des mandataires sociaux	72-84; 297-306

8.11 TABLE DE CONCORDANCE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ANNUELLE

(Article L. 225-100 et suivants du Code de commerce)

Exposé sommaire de la situation de la Société pendant l'exercice écoulé	Numéro de page du Document de référence
Comptes sociaux	196-210
Comptes consolidés	118-195
Rapport de gestion Groupe	voir le détail en paragraphe 8.9
Rapport sur le gouvernement d'entreprise	voir le détail en paragraphe 8.10
Les nom et prénom usuels des administrateurs et directeurs généraux, ainsi que l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance (article L. 225-115 et R. 225-83 du Code de commerce)	50-56
Le texte et l'exposé des motifs des projets de résolutions proposées, ainsi que des renseignements concernant les candidats au conseil d'administration selon le cas (article L. 225-115 et R. 225-83 du Code de commerce)	297-306; 306-311
Un tableau des affectations de résultat précisant notamment l'origine des sommes dont la distribution est proposée (article R. 225-83 du Code de commerce)	298
Rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions proposées	297-330
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels (article L. 823-9 du Code de commerce)	216-218
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés (article L. 823-9 du Code de commerce)	213-215
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport sur le gouvernement d'entreprise (article L. 823-10 du Code de commerce) inclus dans le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	217
Rapport des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés (article L. 225-40 et R. 225-83 du Code de commerce)	312-314
Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désignés organismes tiers indépendants sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion (article L. 225-102-1 et R. 225-105 du Code de commerce)	279-281

8.12 TABLEAU DE CONCORDANCE DES INFORMATIONS REQUISES PAR L'ARTICLE L. 225-102-1 ET L'ARTICLE R. 225-105 DU CODE DE COMMERCE

Le présent Document de référence comprend les informations requises par les articles L. 225-102-1 et R. 225-105 du Code de commerce. Le tableau de concordance suivant renvoie aux sections du Document de référence correspondant à la déclaration de performance extra-financière.

Dénomination	Numéro de page du Document de référence
1 - MODÈLE D'AFFAIRES	14-15
2 - PRÉSENTATION DES PRINCIPAUX RISQUES	253
3- PROCÉDURES DE DILIGENCE RAISONNABLES ET INDICATEURS CLÉS DE PERFORMANCE	280
4 - INFORMATIONS SOCIALES	254-264
Article R. 225-105-1-I1° a) a) Emploi :	
◆ l'effectif total et la répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique	255-257
◆ les embauches et les licenciements	256
◆ les rémunérations et leur évolution	262
Article R. 225-105-1-I1° b) b) Organisation du travail :	
◆ l'organisation du temps de travail	262-263
◆ l'absentéisme	263
Article R. 225-105-1-I1° c) c) Relations sociales :	
◆ les conditions de santé et de sécurité au travail	263
◆ les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles	263
Article R. 225-105-1-I1° d) d) Santé et sécurité :	
◆ l'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	262-263
◆ le bilan des accords collectifs, notamment en matière de santé et de sécurité au travail	262-263
Article R. 225-105-1-I1° e) e) Formation :	
◆ les politiques mises en œuvre en matière de formation, notamment en matière de protection de l'environnement	260-261
◆ le nombre total d'heures de formation	261
Article R. 225-105-1-I1° f) f) Égalité de traitement :	
◆ les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	264
◆ les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées	263-264
◆ la politique de lutte contre les discriminations	263-264
Article R. 225-105-1-I1° g) g) Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives :	
◆ au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective	264
◆ à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	263-264
◆ à l'élimination du travail forcé ou obligatoire	264
◆ à l'abolition effective du travail des enfants	264

Dénomination	Numéro de page du Document de référence
5 - INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES	265-268
Article R. 225-105-1-I2° a) a) Politique générale en matière environnementale	
<ul style="list-style-type: none"> ◆ l'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement 	265
<ul style="list-style-type: none"> ◆ les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions 	na
<ul style="list-style-type: none"> ◆ le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la Société dans un litige en cours 	na
<ul style="list-style-type: none"> ◆ le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la Société dans un litige en cours 	na
Article R. 225-105-1-I2° b) b) Pollution :	
<ul style="list-style-type: none"> ◆ les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement 	na
<ul style="list-style-type: none"> ◆ la prise en compte de toute forme de pollution spécifique à une activité, notamment les nuisances sonores et lumineuses 	252
Article R. 225-105-1-I2° c) c) Économie circulaire :	
i) Prévention et gestion des déchets :	
<ul style="list-style-type: none"> ◆ les mesures de prévention, de recyclage, de réutilisation, d'autres formes de valorisation et d'élimination des déchets 	265
<ul style="list-style-type: none"> ◆ les actions de lutte contre le gaspillage alimentaire 	252
<ul style="list-style-type: none"> ◆ l'utilisation des sols 	na
ii) Utilisation durable des ressources :	
<ul style="list-style-type: none"> ◆ la consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales 	265
<ul style="list-style-type: none"> ◆ la consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation 	na
<ul style="list-style-type: none"> ◆ la consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables 	266-268
<ul style="list-style-type: none"> ◆ l'utilisation des sols 	na
Article R. 225-105-1-I2° d) d) Changement climatique	
<ul style="list-style-type: none"> ◆ les postes significatifs d'émissions de gaz à effet de serre générés du fait de l'activité de la Société, notamment par l'usage des biens et services qu'elle produit 	na
<ul style="list-style-type: none"> ◆ les mesures prises pour l'adaptation aux conséquences du changement climatique 	na
<ul style="list-style-type: none"> ◆ les objectifs de réduction fixés volontairement à moyen et long terme pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et les moyens mis en œuvre à cet effet 	266-268
Article R. 225-105-1-I2° e) e) Protection de la biodiversité : les mesures prises pour préserver ou restaurer la biodiversité	252

Dénomination	Numéro de page du Document de référence
6 - INFORMATIONS SOCIÉTALES	268-275
Article R. 225-105-1-13° a) a) Engagements sociétaux en faveur du développement durable :	
◆ l'impact de l'activité de la Société en matière d'emploi et de développement local	268-269
◆ l'impact de l'activité de la Société sur les populations riveraines ou locales	na
◆ les relations entretenues avec les parties prenantes de la Société et les modalités du dialogue avec celles-ci	263
◆ les actions de partenariat ou de mécénat	268-269
Article R. 225-105-1-13° b) b) Sous-traitance et fournisseurs :	
◆ la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	269-270
◆ la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	269-270
Article R. 225-105-1-13° c) c) Loyauté des pratiques : les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	274-275
7 - INFORMATIONS RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LA CORRUPTION : LES ACTIONS ENGAGÉES POUR PRÉVENIR LA CORRUPTION	274-275
8 - INFORMATIONS RELATIVES AUX ACTIONS EN FAVEUR DES DROITS DE L'HOMME	
a) Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives	264
◆ au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective	
◆ à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	
b) Autres actions engagées en faveur des droits de l'homme	258; 268-269

8.13 INCORPORATION PAR RÉFÉRENCE

Le Document de référence 2018 incorpore par référence au Document de référence 2017 enregistré par l'AMF le 5 avril 2018 sous le numéro D.18-0267 les éléments suivants :

- ◆ « Regard sur Coface » (dans son ensemble) : pages 2 à 18 ;
- ◆ le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 91 à 125 ;
- ◆ le chapitre 4 (dans son ensemble) : pages 126 à 228.

Le Document de référence 2017 incorpore par référence au Document de référence 2016 enregistré par l'AMF le 12 avril 2017 sous le numéro R. 17-016 les éléments suivants :

- ◆ « Regard sur Coface » (dans son ensemble) : pages 2 à 10 ;
- ◆ le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 107 à 140 ;
- ◆ le chapitre 4 (dans son ensemble) : pages 141 à 225.

Conception et réalisation : **côtécorp.**

Crédit photos : © Fotolia / Zhu difeng - © Fotolia / ultramansk - © Corbis Images - © Alexandra de Csabay

COFACE SA

1, PLACE COSTES ET BELLONTE,
92270 BOIS-COLOMBES - FRANCE
SA AU CAPITAL DE 314 496 464 EUROS
RCS NANTERRE 432 413 599

coface
FOR TRADE