



## Comptes consolidés

Version préliminaire, comptes non-audités – en cours de certification

Au 31 décembre 2016

## SOMMAIRE

Bilan consolidé .....	3
Compte de résultat consolidé.....	5
Autres éléments du résultat global consolidé .....	6
Tableau de variation des capitaux propres consolidé .....	7
Tableau de flux de trésorerie consolidé .....	8
<b>NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS .....</b>	<b>9</b>
Base de préparation.....	9
Note 1. Faits marquants .....	10
Note 2. Périmètre de consolidation .....	12
Note 3. Principes et méthodes comptables .....	18
<b>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN .....</b>	<b>37</b>
Note 4. Ecart d'acquisition .....	37
Note 5. Autres immobilisations incorporelles .....	39
Note 6. Placements des activités d'assurance .....	41
Note 7. Créances des activités du secteur bancaire et autres activités .....	47
Note 8. Investissements dans les entreprises associées.....	48
Note 9. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles .....	48
Note 10. Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance .....	50
Note 11. Autres actifs .....	51
Note 12. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	51
Note 13. Composition du capital social.....	52
Note 14. Paiements sur la base d'actions .....	52
Note 15. Réserves de réévaluation .....	54
Note 16. Provisions pour risques et charges .....	54
Note 17. Avantages au personnel .....	56
Note 18. Dettes de financement .....	59
Note 19. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance.....	61
Note 20. Ressources des activités du secteur bancaire .....	61
Note 21. Impôts différés .....	61
Note 22. Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance .....	63
Note 23. Autres passifs .....	63
<b>ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT.....</b>	<b>64</b>
Note 24. Chiffre d'affaires .....	64
Note 25. Charges des prestations des contrats.....	65
Note 26. Charges d'exploitation bancaire.....	65
Note 27. Frais généraux par destination .....	66
Note 28. Charges ou produits nets des cessions en réassurance .....	66
Note 29. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement .....	67
Note 30. Autres produits / autres charges opérationnels .....	68
Note 31. Quote-part dans les résultats des entreprises associées .....	69
Note 32. Impôts sur le résultat .....	69
<b>AUTRES INFORMATIONS .....</b>	<b>71</b>
Note 33. Ventilation du résultat par secteur .....	71
Note 34. Résultat par action .....	74
Note 35. Effectifs.....	74
Note 36. Parties liées .....	74
Note 37. Rémunération des principaux dirigeants .....	76
Note 38. Honoraires des commissaires aux comptes .....	77
Note 39. Engagements hors bilan.....	78
Note 40. Locations .....	79
Note 41. Relations mère-filiales .....	79
Note 42. Opérations réalisées avec la garantie de l'État .....	80
Note 43. Événements postérieurs à la clôture .....	80
Note 44. Gestions des risques .....	81

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## Bilan consolidé

(en milliers d'euros)

ACTIF	Notes	31/12/16	31/12/15
<b>Actifs incorporels</b>		<b>215 708</b>	<b>224 307</b>
Ecarts d'acquisition	4	156 214	155 467
Autres immobilisations incorporelles	5	59 494	68 840
<b>Placements des activités d'assurance</b>	<b>6</b>	<b>2 751 091</b>	<b>2 648 119</b>
Immobilier de placement	6	787	800
Titres conservés jusqu'à échéance	6	2 740	3 721
Titres disponibles à la vente	6	2 593 953	2 512 526
Titres de transaction	6	69 696	55 468
Dérivés	6	2 975	6 123
Prêts et créances	6	80 940	69 481
<b>Créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>7</b>	<b>2 481 525</b>	<b>2 370 902</b>
<b>Investissements dans les entreprises associées</b>	<b>8</b>	<b>13 411</b>	<b>20 258</b>
<b>Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers</b>	<b>19</b>	<b>341 347</b>	<b>327 986</b>
<b>Autres actifs</b>		<b>926 344</b>	<b>894 121</b>
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	9	57 484	65 107
Frais d'acquisition reportés	11	46 393	44 043
Impôts différés actifs	21	71 973	57 538
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	10	528 273	518 970
Créances clients sur autres activités	11	14 849	14 238
Créance d'impôt exigible	11	69 126	68 937
Autres créances	11	138 246	125 288
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>12</b>	<b>332 071</b>	<b>396 837</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>7 061 497</b>	<b>6 882 530</b>

(en milliers d'euros)

<b>PASSIF</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15</b>
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>1 755 177</b>	<b>1 760 954</b>
Capital	<b>13</b>	314 496	786 241
Primes d'émission, de fusion et d'apport		810 420	347 371
Report à nouveau		501 734	442 231
Autres éléments du résultat global		86 996	58 872
Résultat net consolidé de l'exercice		41 531	126 239
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>5 490</b>	<b>6 073</b>
<b>Capitaux propres totaux</b>		<b>1 760 667</b>	<b>1 767 027</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>16</b>	<b>151 074</b>	<b>114 234</b>
<b>Dettes de financement</b>	<b>18</b>	<b>390 044</b>	<b>392 594</b>
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>19</b>	<b>1 678 249</b>	<b>1 514 862</b>
<b>Ressources des activités du secteur bancaire</b>	<b>20</b>	<b>2 409 691</b>	<b>2 369 662</b>
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	<b>20</b>	452 144	352 379
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	<b>20</b>	366 363	404 218
Dettes financières représentées par des titres	<b>20</b>	1 591 184	1 613 065
<b>Autres passifs</b>		<b>671 772</b>	<b>724 151</b>
Impôts différés passifs	<b>21</b>	104 500	144 266
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	<b>22</b>	191 911	241 339
Dettes d'impôts exigibles	<b>23</b>	110 847	111 527
Instruments dérivés passifs	<b>23</b>	7 508	6 752
Autres dettes	<b>23</b>	257 006	220 267
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>7 061 497</b>	<b>6 882 530</b>

## Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)

	Notes	31/12/16	31/12/15
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>24</b>	<b>1 411 297</b>	<b>1 489 530</b>
Primes brutes émises		1 202 440	1 269 082
Ristournes de primes		-92 876	-81 497
Variation des primes non acquises		5 576	-1 650
<b>Primes brutes acquises</b>	<b>24</b>	<b>1 115 140</b>	<b>1 185 935</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>24</b>	<b>128 795</b>	<b>125 550</b>
<b>Produits nets des activités bancaires</b>	<b>24</b>	<b>70 619</b>	<b>70 599</b>
Coût du risque	<b>26</b>	-4 222	-4 696
<b>Chiffre d'affaires ou produits des autres activités</b>	<b>24</b>	<b>96 743</b>	<b>107 446</b>
<i>Produits des placements nets de charges de gestion</i>	<b>29</b>	46 927	50 245
<i>Plus et moins-values de cession des placements</i>	<b>29</b>	1 105	2 846
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	<b>29</b>	<b>48 032</b>	<b>53 091</b>
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>1 455 107</b>	<b>1 537 925</b>
Charges des prestations des contrats	<b>25</b>	-705 655	-605 344
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	<b>26 ; 27</b>	-13 193	-14 094
Charges des autres activités	<b>27</b>	-44 379	-44 892
<i>Produits des cessions en réassurance</i>	<b>28</b>	239 940	214 300
<i>Charges des cessions en réassurance</i>	<b>28</b>	-257 539	-265 710
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	<b>28</b>	-17 599	-51 410
Frais d'acquisition des contrats	<b>27</b>	-255 289	-274 048
Frais d'administration	<b>27</b>	-275 095	-269 956
Autres charges opérationnelles courantes	<b>27</b>	-83 004	-81 652
<b>Total produits et charges courants</b>		<b>-1 394 214</b>	<b>-1 341 396</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>		<b>60 893</b>	<b>196 529</b>
Autres charges opérationnelles	<b>30</b>	-54 945	-5 490
Autres produits opérationnels	<b>30</b>	108 441	1 258
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>114 389</b>	<b>192 297</b>
Charges de financement		-18 373	-18 491
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	<b>31</b>	-5 838	2 157
Impôts sur les résultats	<b>32</b>	-48 124	-48 836
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>42 054</b>	<b>127 127</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-523	-888
<b>RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>41 531</b>	<b>126 239</b>
Résultat par action (en €)	<b>34</b>	0,26	0,80
Résultat dilué par action (en €)	<b>34</b>	0,26	0,80

## Autres éléments du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/16	31/12/15
<b>Résultat net, part du groupe</b>		<b>41 531</b>	<b>126 239</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		523	888
<b>Autres éléments du résultat net global</b>			
<b>Variation des écarts de conversion recyclable en résultat</b>		<b>12 413</b>	<b>2 328</b>
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		12 413	2 328
<b>Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>6 ; 15 ; 21</b>	<b>20 727</b>	<b>-13 901</b>
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		1 906	-4 490
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		-1 328	1 525
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		29 751	-9 465
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-9 602	-1 471
<b>Variation de la réévaluation des engagements sociaux</b>	<b>15 ; 17 ; 21</b>	<b>-5 378</b>	<b>3 978</b>
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		-7 811	5 890
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		2 433	-1 912
<b>Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts</b>		<b>27 762</b>	<b>-7 595</b>
<b>Résultat global de la période de l'ensemble consolidé</b>		<b>69 816</b>	<b>119 532</b>
- dont part du groupe		69 654	119 910
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		162	-378

## Tableau de variation des capitaux propres consolidé

2

(en milliers d'euros)	Notes	Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres	Autres éléments du résultat global			Résultat net part du groupe	Total (part du Groupe)	Part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
						Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables				
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2014 retraités IFRIC 21</b>		<b>786 241</b>	<b>422 831</b>	<b>319 208</b>	<b>-709</b>	<b>-20 681</b>	<b>107 264</b>	<b>-21 382</b>	<b>125 025</b>	<b>1 717 797</b>	<b>6 737</b>	<b>1 724 534</b>
Affectation du résultat 2014				125 025					-125 025	0		0
Distribution 2015 au titre du résultat 2014			-75 460							-75 460	-697	-76 157
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>		<b>0</b>	<b>-75 460</b>	<b>125 025</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-125 025</b>	<b>-75 460</b>	<b>-697</b>	<b>-76 157</b>
Résultat au 31 décembre 2015									126 239	126 239	888	127 127
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres							-10 164			-10 164	-771	-10 935
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat							-2 822			-2 822	-144	-2 966
Variation des écarts actuariels IAS19R								3 978		3 978		3 978
Variation des réserves de conversion						2 679				2 679	-351	2 328
Elimination des titres auto-détenus					-1 934					-1 934		-1 934
Charges liées aux plans d'actions gratuites				641						641		641
Transactions avec les actionnaires											411	411
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2015</b>		<b>786 241</b>	<b>347 371</b>	<b>444 874</b>	<b>-2 643</b>	<b>-18 002</b>	<b>94 278</b>	<b>-17 404</b>	<b>126 239</b>	<b>1 760 954</b>	<b>6 073</b>	<b>1 767 027</b>
Réduction de la valeur nominale		-471 745	471 745							0		0
Affectation du résultat 2015				126 239					-126 239	0		0
Distribution 2016 au titre du résultat 2015			-8 696	-66 616						-75 312	-771	-76 083
<b>Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>		<b>-471 745</b>	<b>463 049</b>	<b>59 623</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-126 239</b>	<b>-75 312</b>	<b>-771</b>	<b>-76 083</b>
Résultat au 31 décembre 2016									41 531	41 531	523	42 054
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	6 ; 15 ; 17 ; 21						20 745			20 745	-596	20 149
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	6 ; 15 ; 17 ; 21						578			578		578
Variation des écarts actuariels IAS19R								-5 378		-5 378		-5 378
Variation des réserves de conversion						12 179				12 179	234	12 413
Elimination des titres auto-détenus					-327					-327		-327
Charges liées aux plans d'actions gratuites				207						207		207
Transactions avec les actionnaires											27	27
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2016</b>		<b>314 496</b>	<b>810 420</b>	<b>504 704</b>	<b>-2 970</b>	<b>-5 823</b>	<b>115 601</b>	<b>-22 782</b>	<b>41 531</b>	<b>1 755 177</b>	<b>5 490</b>	<b>1 760 667</b>

## Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/16	31/12/15
<b>Résultat net (part du groupe)</b>	<b>34</b>	<b>41 531</b>	<b>126 239</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		523	888
Impôts sur le résultat		48 124	48 837
+/- Quote-part dans les résultats des entreprises associées	8	5 838	-2 157
Charges de financement		18 373	18 491
<b>Résultat opérationnel (A)</b>		<b>114 389</b>	<b>192 298</b>
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions	5 ; 6.1 ; 9 ; 16	51 148	21 030
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance	19	140 474	23 452
+ Dividendes reçus des entreprises associées	8	1 008	900
+/- Résultat latent de change		8 340	41 095
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel		37 896	37 840
<b>Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)</b>		<b>238 866</b>	<b>124 317</b>
<b>Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)</b>		<b>353 255</b>	<b>316 614</b>
Variation des créances et des dettes d'exploitation		-60 418	12 616
Impôts nets décaissés		-89 060	-73 228
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)</b>		<b>-149 478</b>	<b>-60 612</b>
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		-117 473	-127 615
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		-59 736	100 207
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		106 219	52 281
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)</b>	<b>7 - 20</b>	<b>-70 990</b>	<b>24 873</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles ( F ) = ( C+D+E)</b>		<b>132 787</b>	<b>280 875</b>
Acquisitions des placements	6	-1 608 009	-2 027 373
Cessions des placements	6	1 510 745	1 976 835
<b>Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)</b>		<b>-97 264</b>	<b>-50 538</b>
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise			
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée			
<b>Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre (H)</b>			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 ; 9	-8 210	-7 931
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 ; 9	250	2 253
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)</b>		<b>-7 960</b>	<b>-5 678</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement ( J ) = ( G+H+I)</b>		<b>-105 224</b>	<b>-56 216</b>
Emissions d'instruments de capital			
Opérations sur actions propres		-327	-1 781
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		-75 312	-75 460
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		-771	-697
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>		<b>-76 410</b>	<b>-77 938</b>
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement			
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement	18	-2 882	-2 759
Intérêts payés		-17 911	-18 048
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>		<b>-20 793</b>	<b>-20 807</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement ( K )</b>		<b>-97 203</b>	<b>-98 745</b>
<b>Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie ( L )</b>		<b>4 874</b>	<b>-7 702</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (F+J+K+L)</b>		<b>-64 766</b>	<b>+118 213</b>
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		132 787	280 875
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		-105 224	-56 216
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-97 203	-98 745
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (L)		4 874	-7 702
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>12</b>	<b>396 837</b>	<b>278 624</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>12</b>	<b>332 071</b>	<b>396 837</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>		<b>-64 766</b>	<b>+118 213</b>



## NOTES ET ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2016 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptées dans l'Union européenne<sup>1</sup>. Ils sont détaillés dans la note 3 « Principes et méthodes comptables » des présents comptes consolidés au 31 décembre 2016.

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2015.

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2016 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du Groupe Coface en date du 8 février 2017 et soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale du 17 mai 2017.

---

<sup>1</sup> Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

## **Note 1. Faits marquants**

### **Evolution de la gouvernance**

Le conseil d'administration de Coface réuni le 15 janvier 2016, sous la présidence de Laurent Mignon, a décidé de nommer Xavier Durand au poste de directeur général. Cette nomination a pris effet à l'issue du conseil d'administration du 9 février 2016 arrêtant les comptes de l'année 2015. M. Jean-Marc Pillu a assuré la direction générale de Coface jusqu'à cette date.

L'indemnité de cessation de fonctions de M. Jean-Marc Pillu accordée par le conseil d'administration du 15 janvier 2016 s'élève à 2.612 milliers d'euros y compris charges patronales; elle est enregistrée dans le compte de résultat de l'exercice 2016.

### **Nouvelle organisation régionale**

Le comité exécutif du Groupe Coface a décidé d'ajuster l'organisation en Europe afin de rééquilibrer les régions, et d'être plus cohérent d'un point de vue géographique.

L'organisation régionale du Groupe Coface est modifiée comme suit :

- L'Espagne et le Portugal, qui faisaient partie de l'Europe de l'Ouest, sont désormais gérés par la région Méditerranée & Afrique ;
- La Russie, intégrée jusqu'ici dans la région Europe du Nord, rejoint l'Europe centrale.

### **Capital Contingent**

Coface a 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.

Cette ligne de capital contingent complète les outils existants de gestion du capital et de solvabilité via une solution efficace et compétitive en termes de coûts (commission annuelle de 0,50 %). Elle s'inscrit dans la gestion prudente du capital dans le cadre du pilier 2 de Solvabilité II et permet de protéger le Groupe contre des risques extrêmes en renforçant sa solidité financière.

### **Gestion des garanties publiques à l'export**

Coface a cédé l'activité de gestion des garanties publiques à l'export à Bpifrance le 31 décembre 2016. Les équipes et les systèmes d'information dédiés à cette activité ont été transférés à compter du 2 janvier 2017.

La gestion des garanties publiques à l'export est une activité de service que Coface effectuait pour le compte de l'Etat français. Elle représentait environ 4% du chiffre d'affaires consolidé sur l'exercice 2016.

Coface a perçu une indemnité, en contrepartie de ce transfert, correspondant à un gain exceptionnel de 75M€ avant impôt comptabilisé dans les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016.

## Confirmation des notes de solidité financière

Les agences de notation Fitch et Moody's ont reconfirmé les notes de solidité financière (IFS) du Groupe respectivement AA- et A2 (perspective stable dans les deux cas) les 29 septembre et 28 novembre 2016.

## Référendum du 23 juin 2016 : « Brexit »

Le vote intervenu le 23 juin 2016 en faveur d'un retrait du Royaume-Uni de l'Union Européenne a eu pour conséquence immédiate une chute du taux de change de la livre sterling et une élévation des incertitudes et de la volatilité sur les marchés financiers.

A court terme, le Groupe anticipe que cette élévation des risques fragilise plus particulièrement certains secteurs et a pris des mesures d'ajustement de ses expositions (construction, importateurs, intermédiaires, recrutement).

Le Groupe a également pris des mesures d'ajustement de son exposition aux risques financiers.

A moyen-terme, Coface considère que les conséquences du référendum, 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.

## Réduction de la valeur nominale de l'action

Le Conseil d'Administration du 27 juillet 2016 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 5 euros à 2 euros. Cette opération rétablit la valeur de l'action à un niveau comparable à celui d'une très grande partie des sociétés de la place.

Le capital social est ainsi réduit de 471 744 696 euros et passe de 786 241 160 euros à 314 496 464 euros. Le montant de la réduction de capital est affecté à un sous-compte « prime d'émission » et est indisponible. Cette décision ne modifie pas le nombre d'actions composant le capital social soit 157 248 232 actions.

## Plan stratégique *Fit to Win*

Coface a présenté son nouveau plan stratégique lors de sa première "journée investisseurs", organisée le 22 septembre 2016 à Londres. Ce plan, intitulé *Fit to Win*, vise à positionner Coface comme le partenaire global le plus agile du secteur, tout en évoluant vers un modèle de capital plus efficace.

Déployé sur un horizon de 3 ans, *Fit to Win* ambitionne de restaurer la performance financière de Coface à travers trois leviers de transformation opérationnelle :

(a) renforcer l'expertise de gestion des risques et la qualité de l'information, en particulier dans les marchés émergents

(b) améliorer l'efficacité opérationnelle dans le cadre d'un business model centré sur ses clients et

(c) mettre en œuvre des stratégies de croissance différenciées dans les marchés où le Groupe opère, en privilégiant le principe de création de valeur à celui de croissance.

Coface se fixe pour objectif, grâce à la mise en œuvre du plan *Fit to Win*, de délivrer un rendement sur fonds propres moyens de plus de 9 % à travers le cycle, après optimisation du modèle de 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 M€ 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.

Les impacts du plan stratégique *Fit to Win* sur les états financiers sont présentés dans la note 30 Autres produits et charges opérationnels et la note 16 Provisions pour risques et charges.

## Note 2. Périmètre de consolidation

### Variations du périmètre de consolidation sur l'exercice 2016

#### Entrées de périmètre

Le fonds commun de placement (FCP) Lausanne 2 Bis, détenu par Coface Ré, a été créé au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2016.

#### Sorties de périmètre

Le fonds commun de placement (FCP) Colombes 6 Bis a été liquidé au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2016.

Par ailleurs, le comité exécutif du Groupe Coface a décidé d'ajuster l'organisation en Europe comme suit (Cf. Note 1 Faits marquants) :

- L'entité Coface Russia Insurance Company, filiale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, est transférée de la région Europe du Nord vers la région Europe Centrale.
- Les entités Coface Iberica et Coface Portugal, succursales de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ainsi que la société de Services Coface Servicios España ont été transférées de la région Europe de l'Ouest vers la région Méditerranée et Afrique.

### Entités ad hoc

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

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

Coface n'est pas sponsor des montages de titrisation. Son rôle est celui de simple prestataire de service auprès de l'entité ad hoc via la signature d'un contrat avec celle-ci. De fait, Coface ne détient pas de pouvoirs sur les activités pertinentes des entités ad hoc impliquées dans ces montages (sélection des créances composant le portefeuille, gestion des créances...). Aucune entité ad hoc relevant de l'activité d'assurance-crédit n'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 entités du Groupe Coface (et uniquement les entités du Groupe) souscrivent des parts des fonds, via Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur. Elles reçoivent une quote-part du résultat global dégagé par les fonds au prorata de leur apport au sein de la plateforme de gestion.

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 %.

#### **Périmètre de consolidation**

Toutes les entités du périmètre Coface sont consolidées en intégration globale, excepté Cofacrédit, consolidée par mise en équivalence.

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2016	Intérêt 31/12/2016	Contrôle 31/12/2015	Intérêt 31/12/2015

#### Europe du Nord

Allemagne	Coface Deutschland (ex Coface Kreditversicherung) Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Allemagne	Coface Finanz GmbH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Allemagne	Coface Debitorenmanagement GmbH Isaac – Fulda – Allee 5 55124 Mainz	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Allemagne	Coface Rating Holding 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 Hauptstr. 131-137 65260 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 Claudius Prinsenlaan 126 Postbus 3377 4800 DJ Breda	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Pays-Bas	Coface Nederland Claudius Prinsenlaan 126 P.O. Box 3377 4800 DJ Breda	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Danemark	Coface Danmark Nygade 111 7430 Ikast	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suède	Coface Sverige Kungsgatan 33 111 56 Stockholm	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

#### Europe de l'Ouest

France	COFACE SA 1 Place Costes et Bellonte 92 270 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 92 270 Bois-Colombes	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
France	Cofacredit Tour facto 18, rue Hoche 92988 Puteaux	Mise en équivalence	36.00%	36.00%	36.00%	36.00%
France	Cofinpar 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
France	Cogeri Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
France	Fimipar 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2016	Intérêt 31/12/2016	Contrôle 31/12/2015	Intérêt 31/12/2015
<b>Europe de l'Ouest (Suite)</b>						
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 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%	100.00%	100.00%
France	Fonds Colombes 5 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
France	Fonds Colombes 5 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
France	Fonds Colombes 6 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
France	Fonds Colombes 6 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Liquidé	NA	NA	100.00%	100.00%
Belgique	Coface Belgium Services Holding 100 Boulevard du Souverain 1170 Bruxelles	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		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Suisse Rue Belle-Fontaine 18 ; CP 431 1001 Lausanne	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Ré Rue Belle-Fontaine 18 ; CP 431 1001 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%
Suisse	Fonds Lausanne 2 Bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100.00%	100.00%	NA	NA
Suisse	Fonds Lausanne 3 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Grande Bretagne	Coface UK Holding 180 St Albans Rd, Watford Hertfordshire WD17 1RP	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Grande Bretagne	Coface UK Services 180 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 Road Watford, Hertfordshire WD17 1RP	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Irlande	Coface Irlande 67 B Upper George's Street Dun Laoghaire Co Dublin	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2016	Intérêt 31/12/2016	Contrôle 31/12/2015	Intérêt 31/12/2015
<b>Europe Centrale</b>						
Autriche	Coface Austria Services Stubenring 24 1011 Vienna	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Autriche	Coface Central Europ Holding Stubenring 24-2 A 1010 Vienna	Globale	74.99%	74.99%	74.99%	74.99%
Autriche	Coface Austria (ex- Coface Austria Holding AG) Stubenring 24 1011 Vienna	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hongrie	Coface Hungary Insurance Túzóltó u. 57, H-1094 Budapest	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Pologne	Coface Poland CMS Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	Globale	100.00%	74.99%	100.00%	74.99%
Pologne	Coface Poland Factoring Al.Jerozolimskie 136 PL-02-305 / Warszawa	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Pologne	Coface Poland Insurance Al. Jerozolimskie 136, 02-305 Warszawa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
République Tchèque	Coface Czech Insurance I.P. Pavlova 5 120 00 Praha 2	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Roumanie	Coface Romania CMS Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1 Bucharest	Globale	100.00%	74.99%	100.00%	74.99%
Roumanie	Coface Romania Insurance Calea Floreasca 39, Et. 3 Sect.1, 014453, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Slovaquie	Coface Slovakia Insurance Šoltésvej 14 811 08 Bratislava	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lithuanie	LEID (Lithuania) Vilniaus str. 23 01402 Vilnius	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Bulgarie	Coface Bulgaria Insurance 85/87, T. Alexandrov blvd 1303 Sofia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Russie	Coface Russia Insurance Company Parus Business Centre, 23/1 1st Tverskaya-Yamskaya Str. 125047 Moscow	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
<b>Méditerranée et Afrique</b>						
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 ISRAEL 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Israël	Coface Holding Israel 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Israël	Business Data Information Coface (BDI Coface) 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 51260 Bnei Brak	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Afrique du Sud	Coface South Africa Nyanga Office Park Inyanga Close, Sunninghill	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Afrique du Sud	Coface South Africa Services Nyanga Office Park Inyanga Close, Sunninghill	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 - 7º Piso, Fracção B.1 Edifício Europa 1070 159 Lisboa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
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%



Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2016	Intérêt 31/12/2016	Contrôle 31/12/2015	Intérêt 31/12/2015

#### Amérique du Nord

Etats-Unis	Coface North America Holding Company Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor New-Jersey 08520	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Etats-Unis	Coface North America Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor New-Jersey 08520	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Etats-Unis	Coface Services North America 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Etats-Unis	Coface North America Insurance Company Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor New-Jersey 08520	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Canada	Coface Canada 251 Consumer Roadn Suite 910 Toronto - On M2J 1R3	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

#### Amérique Latine

Mexique	Coface Seguro De Credito Mexico Av. Insurgentes Sur #1787 Piso 10, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon 01020 Mexico City, D.F	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Mexique	Coface Holding America Latina Av. Insurgentes Sur #1787 Piso 10, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon 01020 México City, D.F	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Brésil	Coface Do Brasil Seguros De Credito Interno SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District São Paulo 12 floor	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	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 Nueva Tajamar 555. P17. Las Condes. Santiago	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Chili	Coface Chile SA Nueva Tajamar 555. Torre Costanera	Globale	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Argentine	Coface Argentina Ricardo Rojas 401 – 7 Floor CP 1001 Buenos Aires – Argentina	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Equateur	Coface Ecuador Irlanda E10-16 y República del Salvador Edificio Siglo XXI, PH	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

#### Asie Pacifique

Australie	Coface Australia Level 10, 68 York Street Sydney NSW 2000 GPO Box 129 Sydney NSW 2001	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hong-Kong	Coface Hong Kong 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	

## **Note 3. Principes et méthodes comptables**

### **3.1 Normes applicables**

Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes consolidés de Coface au 31 décembre 2016 sont identiques à ceux utilisés pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2015 établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne,<sup>2</sup> à l'exception des textes suivants nouvellement applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2016 :

#### **Textes applicables depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016**

L'amendement à la norme IAS 19 « Avantages du personnel » intitulé « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel » adopté par la Commission européenne le 17 décembre 2014 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement s'applique aux cotisations versées par les membres du personnel ou par des tiers à des régimes à prestations définies. L'objectif est de clarifier et de simplifier la comptabilisation des cotisations qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel (ex : les contributions des membres du personnel calculées en fonction d'un pourcentage fixe du salaire). Ces contributions peuvent être comptabilisées comme une réduction du coût des services rendus de la période pendant laquelle le service est rendu, au lieu d'être affectées aux périodes de services.

L'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2010 - 2012 », adopté par la Commission européenne le 17 décembre 2014 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », IFRS 8 « Secteurs opérationnels », IAS 16 « Immobilisations corporelles », IAS 38 « Immobilisations incorporelles », IAS 24 « Informations relatives aux parties liées » et l'amendement des bases de conclusion d'IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur ».

L'amendement à la norme IFRS 11 « Partenariats » intitulé « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes » adopté par la Commission européenne le 24 novembre 2015 et applicable de manière obligatoire, de façon prospective, à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement clarifie comment comptabiliser l'acquisition d'une participation dans une activité conjointe qui constitue une entreprise au sens d'IFRS 3 « regroupements d'entreprises ».

Les amendements aux normes IAS 16 « Immobilisations corporelles » et IAS 38 « Immobilisations incorporelles », intitulés « Clarifications sur les modes d'amortissement acceptables » adopté par la Commission européenne le 2 décembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement précise que l'utilisation de méthodes fondées sur le chiffre d'affaires pour calculer la dépréciation ou l'amortissement d'un actif n'est pas appropriée et est désormais interdite pour les immobilisations corporelles et incorporelles.

L'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2012-2014 » adopté par la Commission européenne le 15 décembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les

---

<sup>2</sup> Le référentiel intégral des normes adoptées au sein de l'Union européenne peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », IAS 19 « Avantages du personnel » et IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

L'amendement à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers » intitulé « Initiative concernant les informations à fournir » adopté par la Commission européenne le 18 décembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement vise notamment à encourager les entreprises à exercer un jugement professionnel pour déterminer quelles informations fournir dans leurs états financiers et à améliorer l'efficacité de la présentation d'informations.

L'amendement à la norme IAS 27 « États financiers individuels » intitulé « Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels » adopté par la Commission européenne le 18 décembre 2015 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement permet aux entités d'utiliser la méthode de la mise en équivalence, décrite dans la norme IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises », pour comptabiliser leurs participations dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées dans leurs états financiers individuels.

L'amendement aux normes IFRS 10 « États financiers consolidés », IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités » et IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » intitulé « Entités d'investissement : application de l'exception de consolidation » adopté par la Commission européenne le 22 septembre 2016 et applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2016 dans les comptes de Coface. Ces amendements visent à clarifier, les règles à appliquer en matière de consolidation des entités d'investissement et des entités mises en équivalence.

**Coface n'a pas appliqué par anticipation les textes suivants adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2016 mais non encore entrés en vigueur à cette date :**

#### **IFRS 15**

La nouvelle norme IFRS 15 « Comptabilisation du chiffre d'affaires » adoptée par la Commission européenne le 22 septembre 2016 et applicable à compter du 1er janvier 2018 suivant des modalités de transition spécifiques. Elle remplacera les normes et interprétations actuelles relatives à la comptabilisation des produits. Selon IFRS 15, la comptabilisation du produit des activités ordinaires doit 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 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), des contrats d'assurance (couverts par la norme IFRS 4), 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. A défaut, les dispositions de la norme IFRS 15 sont à appliquer. La norme IFRS 15 ne concernant pas l'activité d'assurance, elle ne devrait avoir que très peu d'impact pour le Groupe. L'activité d'assurance sera impactée par la future norme IFRS 17.

#### **IFRS 9**

La nouvelle norme IFRS 9 « Instruments financiers » adoptée par la Commission européenne le 22 novembre 2016 et applicable à compter du 1er janvier 2018.

Cette nouvelle norme introduit :

- Pour les actifs financiers, un nouveau modèle de classification et d'évaluation qui reflète le modèle économique de gestion des actifs et les caractéristiques de leurs flux de trésorerie contractuels. La

norme prévoit 3 grandes classes d'actifs financiers : ceux évalués au coût amorti, ceux évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et ceux évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. Elle supprime les catégories d'IAS 39 (détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, et disponibles à la vente)

- Pour les instruments de dette, la norme revoit la distinction Coût amorti / Juste valeur, en se fondant sur le modèle de gestion des actifs et les caractéristiques des flux contractuels. Le modèle de gestion dépend de la manière dont Coface gère ses actifs financiers afin de générer des flux de trésorerie et créer de la valeur. Seuls les instruments dits « basiques » dont les conditions contractuelles donnent lieu, à des dates spécifiées, aux seuls flux de remboursement de principal et de versement d'intérêts sur le principal restant dû, sont éligibles à la catégorie coût amorti (s'ils sont gérés dans le but d'en collecter les flux contractuels) ou juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (OCI) s'ils sont gérés dans le double objectif d'en collecter les flux contractuels et de les céder. La réserve d'OCI est recyclable ultérieurement par résultat ;
- Pour les instruments de capitaux propres, la juste valeur par résultat devient le classement par défaut. Un classement en juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (OCI) reste possible sur option et sous certaines conditions. La réserve d'OCI ne pourra pas être recyclée ultérieurement ;
- Un modèle unique de dépréciation, prospectif, fondé non plus sur les pertes de crédit avérées comme le prévoit IAS 39, mais sur les pertes de crédit attendues calculées sur l'ensemble des portefeuilles d'instruments de dettes comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur par contrepartie des autres éléments du résultat global (OCI recyclables). Dans le nouveau dispositif, il ne sera plus nécessaire d'identifier un événement de défaut pour constater une dépréciation. D'une façon générale, la norme IFRS 9 impose de constater, à l'initiation, les pertes attendues générées par des événements de perte attendus sur les 12 prochains mois, puis dans un second temps, si le risque de contrepartie s'est détérioré de façon significative depuis l'origine, les pertes attendues à maturité. Dans un troisième temps, si un événement de perte survient ayant une incidence négative sur les flux de trésorerie futurs attendus de la créance, les pertes sont déterminées comme la différence entre la valeur comptable brut de la créance et les flux de trésorerie futurs estimés actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine de la créance;

Compte tenu de l'importance des changements apportés par la norme IFRS 9, Coface conduit des travaux de mise en œuvre dans le cadre d'une organisation de projet faisant intervenir l'ensemble des métiers et fonctions supports concernés.

Les travaux d'analyse, de conception et de développement informatique ont débuté au cours de l'exercice 2016 et devraient s'achever au cours de l'année 2017. La fin de l'année 2017 serait consacrée aux recettes, à la finalisation des travaux de calibrage des modèles, à l'achèvement de la documentation et à l'adaptation des processus imposés par la mise en œuvre de cette nouvelle norme dans le cadre de la conduite du changement.

Sur la base des travaux menés sur le volet Classification et Evaluation, il ressort à ce stade que l'essentiel des actifs financiers qui étaient classés parmi les actifs disponibles à la vente ou parmi les actifs à la juste valeur par résultat sous IAS 39 continueront à être évalués à la juste valeur sous IFRS 9. Les actifs financiers qui étaient comptabilisés au coût amorti sous IAS 39 continueront à remplir les conditions pour une comptabilisation au coût amorti sous IFRS 9.

Les reclassements identifiés, compte tenu des travaux menés à ce stade sont les suivants :

Pour les portefeuilles de titres, les reclassements devraient concerner principalement :

- Les titres de dette détenus dans le cadre de la réserve de liquidité, qui étaient comptabilisés sous IAS 39 en actifs disponibles à la vente et qui, étant gérés dans le cadre d'un modèle économique de collecte et vente seront reclassés parmi les actifs à la juste valeur par OCI recyclables ;
- Les parts d'OPCVM qualifiées d'instruments de capitaux propres sous IAS 39 et classées dans la catégorie des « Actifs disponibles à la vente », qui sont analysées sous IFRS 9 comme des instruments de dettes ayant des caractéristiques non basiques et en conséquence, qui seront comptabilisés dans les « Actifs financiers à la juste valeur par résultat » ;

- Les titres de participation comptabilisés parmi les actifs disponibles à la vente sous IAS 39, qui comme la norme IFRS 9 le permet seront, sur option individualisée, soit enregistrés dans les « Actifs à la juste valeur par résultat », soit dans les « Actifs à la juste valeur par OCI non recyclables » ;

Les reclassements entre catégories d'actifs financiers au coût amorti et d'actifs financiers à la juste valeur devraient avoir un impact net sur les capitaux propres consolidés de Coface en raison de la différence de méthode d'évaluation de ces actifs. Les impacts de ces reclassements sont en cours de chiffrage.

#### Concernant la déclinaison des nouvelles dispositions en matière de dépréciation :

Coface utilisera un modèle de dépréciation qui s'appuiera sur des mesures de dégradations de contreparties. Les travaux de mise en place du nouveau processus de dépréciation sont actuellement menés par Coface.

Au moment de la publication des comptes Coface du 31 décembre 2017, les informations de première application de la norme seront connues ou raisonnablement estimées et pourront être communiquées de façon précise et détaillée.

Par ailleurs, les informations en annexes respecteront les dispositions de la norme IFRS 7 amendée par IFRS 9.

En application de l'option ouverte par les dispositions de la norme IFRS 9, Coface ne prévoit pas de communiquer une information comparative pour ses états financiers.

### **IFRS 16**

La norme IFRS 16 « Contrats de locations » remplacera la norme IAS 17 et les interprétations relatives à la comptabilisation de ces contrats. Elle sera applicable au 1er janvier 2019 de façon rétrospective suivant des modalités de transition spécifiques, sous réserve de son adoption par la Commission européenne.

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.

Du point de vue du bailleur, l'impact attendu devrait être limité, 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. Le droit d'utilisation sera amorti linéairement et la dette financière actuariellement sur la durée du contrat de location. Les charges d'intérêts relatives à la dette financière seront présentées dans le poste de charges d'intérêts, tandis que l'amortissement du droit d'usage sera porté en « Charges des autres activités ». 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 les loyers afférents sont enregistrés parmi les « Charges des autres activités ».

La norme prévoit des exceptions optionnelles pour les contrats de courte durée ou ceux portant sur des éléments de faible valeur. Le groupe n'a pas pris de décision à ce stade quant à son éventuel recours aux exceptions optionnelles.

L'estimation du montant des droits d'utilisation à comptabiliser au bilan est en cours d'évaluation. Coface s'attend à ce que cet impact soit significatif sur le poste « Immobilisations » et en contrepartie au passif.

## **3.2 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.

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 2 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.

### **3.3 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.

Au 31 décembre 2016, aucune de ces activités n'est présente dans les comptes consolidés du Groupe.

### **3.4 Date de clôture et durée des exercices**

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

### **3.5 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.

### **3.6 Principes généraux**

#### Activité d'assurance

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

La norme IFRS 4 autorise l'application des normes locales pour la comptabilisation des contrats d'assurance.

Coface a retenu les règles comptables françaises pour la comptabilisation des contrats d'assurance.

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

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

#### Activité de services

La norme IAS 18, Produit des activités ordinaires, 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 sont directement concernées par la norme IAS 39, Instruments financiers : un instrument financier est un contrat qui donne lieu à la fois à un actif financier pour une entreprise (droit contractuel de recevoir d'une autre entité de la trésorerie ou un autre actif financier) et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres pour une autre entreprise (obligation contractuelle consistant à remettre à une autre entité de la trésorerie ou un actif financier).

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

## **Classement des produits et charges relatifs aux différents métiers du Groupe**

### **Ventilation par destination des frais des sociétés d'assurance**

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

### **La gestion des procédures publiques**

Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a réalisé la gestion des procédures d'assurance-crédit publiques de l'État français jusqu'au 31 décembre 2016. Bien qu'étant limitée à une gestion pour compte de tiers, cette activité de services est considérée comme ayant un caractère technique. En conséquence, la rémunération versée par l'État français est comptabilisée en « Produits des autres activités ». Les coûts correspondants figurent pour leur part dans les différentes catégories de charges par destination, et s'additionnent ainsi aux charges engagées par Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dans le cadre de ses opérations d'assurance pour compte propre.

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

### **Sociétés ayant une activité d'affacturage**

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

### **Sociétés n'ayant ni une activité d'assurance ni une activité d'affacturage**

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

## **Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- pour l'activité d'assurance, d'une part les primes acquises nettes d'annulation et de ristournes dans le cadre des affaires directes et acceptées, et d'autre part les services liés à l'activité d'assurance. Cette dernière activité correspond aux accessoires de primes émis ainsi qu'aux autres prestations commercialisées par les sociétés d'assurance ;
- la rémunération versée par l'État français à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur dans le cadre de sa gestion des procédures publiques d'assurance-crédit. Le principe et les modalités de la rémunération de l'État français sont fixés dans la « Convention Financière » signée entre l'État français et Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur qui s'est



terminée le 31 décembre 2016 (cf. note 1 Faits marquants) ;

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

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

## Opérations techniques d'assurance

### Primes

Les primes brutes correspondent aux primes émises hors taxes, nettes d'annulations. Elles incluent une estimation des primes à émettre pour la partie acquise à l'exercice et une estimation des primes à annuler postérieurement à la clôture.

Cette estimation des primes à émettre comprend des primes négociées mais non encore facturées ainsi que des ajustements de primes correspondants à la différence entre les minima de primes et les primes définitives. Elle inclut également les aléas de conjoncture liés aux émissions de primes de fin d'année.

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

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

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

### Frais d'acquisition reportés

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

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

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

## Sinistres payés

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

## Provisions pour sinistres

Les provisions pour sinistres comprennent une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la clôture de la période. 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.

## Opérations de réassurance

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

### Acceptations

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

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

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

### Cessions

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

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

Les fonds reçus des réassureurs figurent au passif.

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

## Autres produits opérationnels et autres charges opérationnelles

Conformément à la recommandation n° 2013-03 de l'ANC, les rubriques « Autres produits opérationnels » et « Autres charges opérationnelles » ne sont alimentées que dans le cas où un événement majeur intervenu

pendant la période comptable est de nature à fausser la lecture de la performance de l'entreprise. Il s'agit donc de produits ou charges en nombre très limité, inhabituels, anormaux et peu fréquents - de montant particulièrement significatif – que Coface souhaite présenter de manière distincte dans le compte de résultat pour faciliter la compréhension de la performance opérationnelle courante et pour permettre une meilleure comparabilité des exercices, ceci conformément au principe de pertinence de l'information du « Conceptual Framework ».

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

### **Écarts d'acquisition**

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

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

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

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

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

### **Tests sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels**

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

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

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

Les 7 groupes d'UGT sont les suivants :

- Europe du Nord ;
- Europe de l'Ouest ;
- Europe Centrale ;
- Méditerranée & Afrique ;

- Amérique du Nord ;
- Amérique Latine ;
- Asie Pacifique.

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

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

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

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

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

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

### Méthode utilisée pour valoriser les entités

#### Valeur d'utilité : actualisation des flux de trésorerie disponibles

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

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

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

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

#### Juste valeur

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

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

### Immobilisations incorporelles

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

- la faisabilité technique de l'achèvement de l'actif incorporel afin de pouvoir l'utiliser ou le vendre ;
- son intention d'achever l'actif incorporel et de l'utiliser ou le vendre ;

- sa capacité à l'utiliser ou à le vendre ;
- comment l'actif générera des avantages économiques futurs probables ;
- la disponibilité actuelle ou future des ressources nécessaires pour réaliser le projet ;
- sa capacité à mesurer de manière fiable les dépenses liées à cet actif.

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

### **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût, 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	Amorti sur 30 ans
Équipement technique	Amorti sur 15 ans
Aménagement intérieur	Amorti sur 10 ans

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

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

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

### **Actifs financiers**

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

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

#### **Actifs disponibles à la vente (AFS)**

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

#### **Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)**

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

#### **Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)**

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés au coût amorti. Les primes et décotes entrent dans le

calcul du coût amorti et sont constatées en résultat de manière actuarielle sur la durée de vie de l'actif financier.

### Actifs comptabilisés selon l'option de juste valeur par résultat

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

### Prêts et créances

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

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

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

### Juste valeur

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

### Test de dépréciation

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

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

Constitue un indice de dépréciation :

- pour les instruments de dettes : un défaut de paiement des intérêts ou du principal, l'existence d'une procédure de conciliation, d'alerte, ou de redressement judiciaire, la faillite de la contrepartie, et tout autre indicateur témoignant de la dégradation significative de la situation financière de la contrepartie comme par exemple la mise en évidence de pertes à terminaison par application d'un modèle de calcul de projection de flux recouvrables actualisés ou à l'issue de la réalisation de stress tests ;
- pour les instruments de capitaux propres (hors titres de participations non cotés) : l'existence d'indices indiquant que l'entité ne pourra pas recouvrer tout ou partie de son investissement initial. En outre, un test de dépréciation est systématiquement mené pour les titres en situation de moins-value latente de plus de 30 % ou en situation de moins-value latente depuis plus de six mois. Ce test consiste à réaliser une analyse qualitative s'appuyant sur différents facteurs comme l'analyse du cours sur une période donnée, ou bien sur des informations afférentes à la situation de l'émetteur. Le cas échéant une dépréciation est constatée sur la base du cours de cotation à la date d'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. Les instruments utilisés sont comptabilisées en juste valeur par le résultat.

### **Dettes de financement**

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

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 ou émis ou cédé l'instrument financier.

Ils comprennent :

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

En revanche, ils n'incluent pas :

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

### **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**

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

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



## Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend 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 IAS37 « 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, 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 tels celui que l'on trouve en France ;
- Régimes (ou plans) à prestations définies pour lesquels l'employeur a une obligation envers ses salariés.

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

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

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

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

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

### **Stock-option**

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

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

Dans le cadre de son introduction en bourse, le Groupe Coface a attribué à certains bénéficiaires (salariés de filiales de COFACE SA) des actions gratuites (cf. note 14).

En application des dispositions de la norme IFRS 2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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, Cogeripar et Fimipar).

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

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

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

### **Créances et dettes libellées en devises**

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

Les pertes et gains de change latents sur les créances et dettes libellées en devises sont enregistrés dans le résultat consolidé, à l'exception des écarts de conversion sur les provisions techniques des succursales de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des écarts de conversion sur les créances et dettes à caractère long terme concernant une entreprise consolidée dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible de survenir dans un avenir prévisible.

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

### **Information sectorielle**

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

des performances.

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

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

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

La segmentation sectorielle géographique correspond au pays de facturation.

### Parties liées

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

### Estimations

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

Estimation	Notes	Nature de l'information demandée
Dépréciation d'écart d'acquisition	4	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable.  La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio.
Provision pour primes acquises non émises	19	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période moins les primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes	19 ; 24	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes de primes à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	19 ; 25	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	19 ; 25 ; 44	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.

Provision IBNR	19 ; 25 ; 44	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Engagements de retraite	17	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet annuellement d'un examen, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe.

Les contrats gérés par les filiales d'assurance du Groupe Coface répondent aux définitions des contrats d'assurance donnés par IFRS 4. Conformément à cette norme, ces contrats donnent donc lieu à la comptabilisation 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, 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 4. Ecarts d'acquisition

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

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

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe Centrale	8 397	8 402
Méditerranée - Afrique	22 371	22 050
Amérique du Nord	6 598	6 407
Amérique du Sud	1 177	939
<b>Total</b>	<b>156 214</b>	<b>155 467</b>

La valeur des écarts d'acquisition augmente de 747 milliers d'euros sur l'exercice 2016; 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 2016. 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 construites sur la base de ratios de gestion normalisés (loss ratios et cost ratios cibles). Au-delà de la cinquième année, la valeur terminale est évaluée sur la base d'une capitalisation à l'infini du flux de trésorerie de la dernière année.

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

Les écarts d'acquisition ont donné lieu à des tests de perte de valeur en retenant les hypothèses suivantes au 31 décembre 2016 :

	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie
Coût du capital	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	490,9	658,0	171,8	160,6	45,9	49,4	152,5

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice 2015 :

	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie Pacifique
Coût du capital	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%	10,5%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	480,8	861,7	158,2	75,8	55,9	54,0	129,3

La variation de l'actif net par région entre 2015 et 2016 provient de la nouvelle organisation régionale :

- l'Espagne et le Portugal faisaient partie de la région Europe de l'Ouest ; ces pays sont dans la région Méditerranée et Afrique au 31 décembre 2016
- La Russie faisait partie de la région Europe du Nord ; ce pays est dans la région Europe centrale au 31 décembre 2016

### Sensibilité des tests d'impairment

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

- sensibilité sur le taux de croissance à long terme : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2016 ;
- sensibilité sur le coût du capital : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un coût de capital majoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2016 ;
- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2020 et 2021): les tests de perte de valeur ont été réalisés en considérant une augmentation de 2 points au niveau du ratio de sinistre, et de 1 point au niveau du ratio des coûts. Il ressort qu'une hausse de 1 point et de 2 points des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet significatif sur le résultat des tests de dépréciation, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2016.

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

## Résultat des tests d'impairment

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	490,9	658,0	171,8	160,6	45,9	49,4	152,5
Sensibilité Croissance long terme -0,5 point	681,9	759,6	233,3	392,1	43,7	89,5	2,1
Sensibilité WACC +0,5 point	673,9	747,9	230,0	386,2	42,0	87,7	2,2
Sensibilité Loss Ratio 2020 +1 point	696,5	783,6	237,6	398,1	43,5	91,2	-1,5
Sensibilité Loss Ratio 2020 +2 points	690,2	775,6	233,5	389,4	37,8	87,8	-5,6
Sensibilité Cost Ratio 2020 +1 point	690,2	776,2	234,7	390,2	41,4	89,7	-4,9
Sensibilité Cost Ratio 2020 +2 points	677,5	761,0	227,6	373,6	34,3	85,0	-12,5

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

## Note 5. Autres immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	31/12/16 Valeur nette	31/12/15 Valeur nette
Frais de développement et logiciels	56 336	65 270
Fonds de commerce	2 738	2 980
Autres immobilisations incorporelles	420	590
<b>Total</b>	<b>59 494</b>	<b>68 840</b>

(en milliers d'euros)	31/12/16		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	183 821	-127 485	56 336
Fonds de commerce	8 608	-5 870	2 738
Autres immobilisations incorporelles	2 676	-2 256	420
<b>Total</b>	<b>195 105</b>	<b>-135 611</b>	<b>59 494</b>

(en milliers d'euros)	31/12/15		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	184 790	-119 520	65 270
Fonds de commerce	8 367	-5 387	2 980
Autres immobilisations incorporelles	3 191	-2 601	590
<b>Total</b>	<b>196 348</b>	<b>-127 508</b>	<b>68 840</b>

## Variation de la valeur brute des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/15	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/16
Frais de développement et logiciel	184 790	6 255	-8 383	1 159	183 821
Fonds de commerce	8 367	0	0	241	8 608
Autres immobilisations incorporelles	3 191	44	-177	-382	2 676
<b>Total</b>	<b>196 348</b>	<b>6 299</b>	<b>-8 560</b>	<b>1 018</b>	<b>195 105</b>

(en milliers d'euros)	31/12/14	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/15
Frais de développement et logiciel	194 762	3 950	-15 337	1 415	184 790
Fonds de commerce	7 717	0	0	650	8 367
Autres immobilisations incorporelles	2 754	353	-25	109	3 191
<b>Total</b>	<b>205 233</b>	<b>4 303</b>	<b>-15 362</b>	<b>2 174</b>	<b>196 348</b>

## Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels

(en milliers d'euros)	31/12/15	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/16
Amortissement frais de développement et logiciel	-119 307	-10 192	6 490	-1 139	-124 148
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	-213	-3 337	0	213	-3 337
<b>Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel</b>	<b>-119 520</b>	<b>-13 529</b>	<b>6 490</b>	<b>-926</b>	<b>-127 485</b>
Amortissement fonds de commerce	-5 387	-313	0	-170	-5 870
Provision pour dépréciation fonds de commerce	0	0	0	0	0
<b>Total amortissement et dépréciation fonds de commerce</b>	<b>-5 387</b>	<b>-313</b>	<b>0</b>	<b>-170</b>	<b>-5 870</b>
Amortissement autres immobilisations incorporelles	-2 581	-78	175	248	-2 236
Provision pour dépréciation autres immobilisations incorporelles	-20	0	0	0	-20
<b>Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles</b>	<b>-2 601</b>	<b>-78</b>	<b>175</b>	<b>248</b>	<b>-2 256</b>
<b>Total</b>	<b>-127 508</b>	<b>-13 920</b>	<b>6 665</b>	<b>-848</b>	<b>-135 611</b>



## Note 6. Placements des activités d'assurance

### 6.1 – Placements par catégorie

Au 31 décembre 2016, la valeur nette comptable des titres AFS (available for sale) s'élève à 2 593 953 milliers d'euros, celle des titres classés en trading se monte à 69 696 milliers d'euros, et celle de titres HTM (held to maturity) est de 2 740 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 2016, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 20%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 37%
- Titres notés 'BBB' : 32%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 11%

(en milliers d'euros)	31/12/16					31/12/15				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins valeurs latentes
<b>Titres AFS</b>	<b>2 459 575</b>	<b>134 378</b>	<b>2 593 953</b>	<b>2 593 953</b>		<b>2 406 577</b>	<b>105 948</b>	<b>2 512 526</b>	<b>2 512 526</b>	
Actions et autres titres à revenus variables	140 734	106 714	247 448	247 448		236 296	104 373	340 669	340 669	
Obligations et effets publics	2 183 369	25 997	2 209 366	2 209 366		2 059 275	1 659	2 060 934	2 060 934	
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 768 986</i>	<i>24 414</i>	<i>1 793 400</i>	<i>1 793 400</i>		<i>1 675 626</i>	<i>4 595</i>	<i>1 680 221</i>	<i>1 680 221</i>	
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>414 383</i>	<i>1 583</i>	<i>415 966</i>	<i>415 966</i>		<i>383 649</i>	<i>-2 936</i>	<i>380 714</i>	<i>380 714</i>	
Parts de SCI	135 472	1 667	137 139	137 139		111 006	-84	110 922	110 922	
<b>Titres HTM</b>										
Obligations et effets publics	2 740		2 740	3 460	720	3 721		3 721	4 374	653
<b>JVO - Trading</b>										
OPCVM monétaires	69 696	0	69 696	69 696		55 468		55 468	55 468	
<b>Dérivés actifs</b>		2 975	2 975	2 975			6 123	6 123	6 123	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		-7 508	-7 508	-7 508			-6 752	-6 752	-6 752	
<b>Prêts et créances</b>	80 940		80 940	80 940		69 481		69 481	69 481	
<b>Immobilier de placements</b>	716	71	787	787		716	84	800	800	
<b>Total</b>	<b>2 613 667</b>	<b>137 424</b>	<b>2 751 091</b>	<b>2 751 811</b>	<b>720</b>	<b>2 535 964</b>	<b>112 155</b>	<b>2 648 119</b>	<b>2 648 772</b>	<b>653</b>

(en milliers d'euros)	Brut 31/12/16	Dépréciations	Net 31/12/16	Net 31/12/15
<b>Titres AFS</b>	<b>2 624 463</b>	<b>-30 510</b>	<b>2 593 953</b>	<b>2 512 526</b>
Actions et autres titres à revenus variables	276 859	-29 411	247 448	340 669
Obligations et effets publics	2 210 457	-1091	2 209 366	2 060 934
<i>dont placements en titres vifs</i>	<i>1 793 400</i>		<i>1 793 400</i>	<i>1 680 221</i>
<i>dont placements en OPCVM</i>	<i>417 057</i>	<i>-1091</i>	<i>415 966</i>	<i>380 714</i>
Parts de SCI	137 147	-8	137 139	110 922
<b>Titres HTM</b>				
Obligations et effets publics	2 740		2 740	3 721
<b>JVO - Trading</b>				
OPCVM monétaires	69 696		69 696	55 468
<b>Dérivés actifs</b>	<b>2 975</b>		<b>2 975</b>	<b>6 123</b>
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	<i>-7 508</i>		<i>-7 508</i>	<i>-6 752</i>
<b>Prêts et créances</b>	<b>80 940</b>		<b>80 940</b>	<b>69 481</b>
<b>Immobilier de placements</b>	<b>787</b>		<b>787</b>	<b>800</b>
<b>Total</b>	<b>2 781 601</b>	<b>-30 510</b>	<b>2 751 091</b>	<b>2 648 119</b>

## Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/15	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/16
<b>Titres AFS</b>	<b>29 696</b>	<b>3 422</b>	<b>-2 520</b>	<b>-88</b>	<b>30 510</b>
Actions et autres titres à revenus variables	29 688	2 331	-2 520	-88	29 411
Obligations et effets publics	0	1 091	0	0	1 091
Parts de SCI	8				8
<b>Total</b>	<b>29 696</b>	<b>3 422</b>	<b>-2 520</b>	<b>-88</b>	<b>30 510</b>

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

## Variation des placements par catégorie

31/12/16							
(en milliers d'euros)	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Révaluations	Dépréciations	Autres variations	Valeur nette comptable clôture
<b>Titres AFS</b>	<b>2 512 526</b>	<b>899 171</b>	<b>-837 626</b>	<b>31 658</b>	<b>-902</b>	<b>-10 874</b>	<b>2 593 953</b>
Actions et autres titres à revenus variables	340 669	42 920	-138 391	5 599	189	-3 538	247 448
Obligations et effets publics	2 060 934	812 690	-682 177	24 309	-1091	-5 299	2 209 366
Parts de SCI	110 922	43 561	-17 058	1 751		-2 037	137 139
<b>Titres HTM</b>							
Obligations	3 721		-981	0		0	2 740
<b>JVO - Trading</b>	<b>55 468</b>	<b>651 150</b>	<b>-636 922</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>69 696</b>
<b>Prêts, créances et autres placements financiers</b>	<b>76 404</b>	<b>53 567</b>	<b>-36 302</b>	<b>-7 863</b>		<b>-1 105</b>	<b>84 702</b>
<b>Total</b>	<b>2 648 119</b>	<b>1 603 888</b>	<b>-1 511 831</b>	<b>23 796</b>	<b>-902</b>	<b>-11 979</b>	<b>2 751 091</b>

## 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 2016, 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 regroupant l'ensemble des entités européennes de Coface pour lequel le risque de change est systématiquement couvert.

Concernant les investissements actions, ceux-ci ont fait l'objet d'une couverture systématique partielle via l'achat d'options de vente listées 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.

Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont enfin 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 partielle.

Les dérivés comprennent également, depuis le premier trimestre 2016, la juste valeur de l'instrument de contingent capital, correspondant au total des honoraires dus. Cet actif est présenté en niveau 3.

### 6.2 – 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 87% du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

- actions, obligations et effets publics cotés sur des marchés organisés, ainsi qu'aux parts d'OPCVM dont la valeur liquidative est calculée et publiée de manière très régulière et facilement disponible (AFS) ;

- obligation d'Etat et obligations indexées à taux variable (HTM) ;
- SICAV monétaires françaises (trading).

**Niveau 2** : Utilisation de données, autres que les prix côtés 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 10% du portefeuille du Groupe Coface. Le niveau 3 est attribué aux actions non cotées, aux titres de participation et aux parts des OPCVM ainsi qu'à l'immobilier de placement.

## Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2016 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>2 593 953</b>	<b>2 593 953</b>	<b>2 324 335</b>	<b>23</b>	<b>269 595</b>
Actions et autres titres à revenus variables	247 448	247 448	114 969	23	132 456
Obligations et effets publics	2 209 366	2 209 366	2 209 366	0	
Parts de SCI	137 139	137 139			137 139
<b>Titres HTM</b>					
Obligations et effets publics	2 740	3 460	3 460		
<b>JVO - Trading</b>					
OPCVM monétaires	69 696	69 696	69 696		
<b>Dérivés actifs</b>	2 975	2 975	993	860	1 122
<b>Prêts et créances</b>	80 940	80 940		80 940	
<b>Immobilier de placements</b>	787	787			787
<b>Total</b>	<b>2 751 091</b>	<b>2 751 811</b>	<b>2 398 484</b>	<b>81 823</b>	<b>271 504</b>

L'analyse de l'affectation du portefeuille par niveaux a permis de détecter que les obligations et effets publics classés en niveau 2 au 31 décembre 2015 relevaient de la définition du niveau 1. Ce reclassement de niveau 2 à niveau 1 a été réalisé lors du 1er semestre 2016.

## Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2016

(en milliers d'euros)	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période			Transactions de la période		Ecart de change	31/12/16
	31/12/15	Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
<b>Titres AFS</b>	<b>240 219</b>	<b>445</b>	<b>5 178</b>	<b>46 411</b>	<b>-17 058</b>	<b>-5 600</b>	<b>269 595</b>
Actions et autres titres à revenus variables	129 297	445	3 427	2 850		-3 563	132 456
Parts de SCI	110 922		1 751	43 561	-17 058	-2 037	137 139
<b>Dérivés actifs</b>	<b>0</b>			<b>1 122</b>			<b>1 122</b>
<b>Immobilier de placements</b>	<b>800</b>	<b>-13</b>					<b>787</b>
<b>Total</b>	<b>241 019</b>	<b>432</b>	<b>5 178</b>	<b>47 533</b>	<b>-17 058</b>	<b>-5 600</b>	<b>271 504</b>

## Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2015 par niveau

(en milliers d'euros)	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<b>Titres AFS</b>	<b>2 512 526</b>	<b>2 512 526</b>	<b>2 096 980</b>	<b>175 326</b>	<b>240 219</b>
Actions et autres titres à revenus variables	340 669	340 669	211 349	23	129 297
Obligations et effets publics	2 060 934	2 060 934	1 885 631	175 303	
Parts de SCI	110 922	110 922			110 922
<b>Titres HTM</b>					
Obligations et effets publics	3 721	4 374	4 374		
<b>JVO - Trading</b>					
OPCVM monétaires	55 468	55 468	55 468		
<b>Dérivés actifs</b>	6 123	6 123		6 123	
<b>Prêts et créances</b>	69 481	69 481		69 481	
<b>Immobilier de placements</b>	800	800			800
<b>Total</b>	<b>2 648 119</b>	<b>2 648 772</b>	<b>2 156 822</b>	<b>250 930</b>	<b>241 019</b>

## Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2015

(en milliers d'euros)	31/12/14	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	31/12/15
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
<b>Titres AFS</b>	<b>155 470</b>	<b>1 526</b>	<b>806</b>	<b>83 894</b>			<b>240 219</b>
Actions et autres titres à revenus variables	125 469	1 526	890	2 718		-1 478	129 297
Parts de SCI	30 001		-84	81 176		-171	110 922
<b>Immobilier de placements</b>	<b>923</b>	<b>-123</b>					<b>800</b>
<b>Total</b>	<b>156 393</b>	<b>1 403</b>	<b>806</b>	<b>83 894</b>	<b>0</b>	<b>-1 478</b>	<b>241 019</b>

## Note 7. Créances des activités du secteur bancaire et autres activités

### Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 412 543	2 312 352
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	86 579	78 961
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-17 597	-20 411
<b>Total</b>	<b>2 481 525</b>	<b>2 370 902</b>

### Ventilation par échéance

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

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

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

(en milliers d'euros)	31/12/16					Total
	Non échues	Echues				
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 895 174	517 369	0	0	0	<b>2 412 543</b>
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	10 285	64 474	11 820	<b>86 579</b>
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	-2 674	-3 165	-11 758	<b>-17 597</b>
<b>Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>1 895 174</b>	<b>517 369</b>	<b>7 611</b>	<b>61 309</b>	<b>62</b>	<b>2 481 525</b>
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage	0	0	-7 611	-61 309	-62	<b>-68 982</b>
<b>Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités nettes des provisions de sinistres</b>	<b>1 895 174</b>	<b>517 369</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 412 543</b>

(en milliers d'euros)	31/12/15					
	Non échues	Echues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 781 588	530 764	0	0	0	2 312 352
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	5 004	57 350	16 607	78 961
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	0	0	-2 069	-10 645	-7 697	-20 411
<b>Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>1 781 588</b>	<b>530 764</b>	<b>2 935</b>	<b>46 705</b>	<b>8 910</b>	<b>2 370 902</b>
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage			-1 732	-43 329	-7 670	-52 731
<b>Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités nettes des provisions de sinistres</b>	<b>1 781 588</b>	<b>530 764</b>	<b>1 203</b>	<b>3 376</b>	<b>1 240</b>	<b>2 318 171</b>

## Note 8. Investissements dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Investissement dans les entreprises associées au 1 <sup>er</sup> janvier	20 258	19 001
Dividendes versés	-1 009	-900
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-5 838	2 157
<b>Investissement dans les entreprises associées</b>	<b>13 411</b>	<b>20 258</b>

Les investissements dans les entreprises associées correspondent à la participation dans Cofacredit, société détenue à 36%. La variation des investissements dans les entreprises associées diminue de 6 847 milliers d'euros sur l'exercice 2016. Elle correspond à la quote-part de résultat de Cofacredit nette des dividendes versés. Le résultat de la société est en forte baisse sur l'exercice 2016 en raison d'une provision constituée suite à l'identification de risques significatifs.

## Note 9. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	31/12/16 Valeur nette	31/12/15 Valeur nette
Immeubles d'exploitation	38 528	40 756
Immobilisations corporelles	18 956	24 351
<b>Total</b>	<b>57 484</b>	<b>65 107</b>

Les immeubles d'exploitation sont les sièges sociaux de Coface Deutschland et Coface Italia. Le siège social de Coface Deutschland a été acquis par crédit-bail.



	31/12/16		
(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	109 016	-70 488	38 528
Immobilisations corporelles	57 434	-38 478	18 956
<b>Total</b>	<b>166 450</b>	<b>-108 966</b>	<b>57 484</b>

	31/12/15		
(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	108 988	-68 232	40 756
Immobilisations corporelles	59 377	-35 026	24 351
<b>Total</b>	<b>168 365</b>	<b>-103 258</b>	<b>65 107</b>

#### Variation de la valeur brute des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/15	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/16
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	94 978	28	0	0	95 006
<b>Total immeubles d'exploitation</b>	<b>108 988</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>109 016</b>
Dépôts et cautionnements d'exploitation	5 202	19	-31	57	5 247
Autres immobilisations corporelles	54 175	1 864	-3 758	-94	52 187
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>59 377</b>	<b>1 883</b>	<b>-3 789</b>	<b>-37</b>	<b>57 434</b>
<b>Total</b>	<b>168 365</b>	<b>1 911</b>	<b>-3 789</b>	<b>-37</b>	<b>166 450</b>

(en milliers d'euros)	31/12/14	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/15
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	95 157	0	-1	-178	94 978
<b>Total immeubles d'exploitation</b>	<b>109 167</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-178</b>	<b>108 988</b>
Dépôts et cautionnements d'exploitation	5 319	37	-256	102	5 202
Autres immobilisations corporelles	58 661	3 595	-9 154	1 073	54 175
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>63 980</b>	<b>3 632</b>	<b>-9 410</b>	<b>1 175</b>	<b>59 377</b>
<b>Total</b>	<b>173 147</b>	<b>3 632</b>	<b>-9 411</b>	<b>997</b>	<b>168 365</b>

## Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/15	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/16
Amortissement immeubles d'exploitation	-68 232	-2 256	0	0	-70 488
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0
<b>Total immeubles d'exploitation</b>	<b>-68 232</b>	<b>-2 256</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-70 488</b>
Amortissement autres immobilisations corporelles	-34 858	-3 496	2 209	114	-36 031
Dépréciations autres immobilisations corporelles	-168	-2 233	-1	-45	-2 447
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>-35 026</b>	<b>-5 729</b>	<b>2 208</b>	<b>69</b>	<b>-38 478</b>
<b>Total</b>	<b>-103 258</b>	<b>-7 985</b>	<b>2 208</b>	<b>69</b>	<b>-108 966</b>

(en milliers d'euros)	31/12/14	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/15
Amortissement immeubles d'exploitation	-66 153	-2 250	0	171	-68 232
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0
<b>Total immeubles d'exploitation</b>	<b>-66 153</b>	<b>-2 250</b>	<b>0</b>	<b>171</b>	<b>-68 232</b>
Amortissement autres immobilisations corporelles	-36 553	-3 870	9 226	-3 661	-34 858
Dépréciations autres immobilisations corporelles	-2 733	-20	0	2 585	-168
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>-39 286</b>	<b>-3 890</b>	<b>9 226</b>	<b>-1 076</b>	<b>-35 026</b>
<b>Total</b>	<b>-105 439</b>	<b>-6 140</b>	<b>9 226</b>	<b>-905</b>	<b>-103 258</b>

### Valeur de marché des immeubles d'exploitation

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Valeur nette comptable	38 528	40 756
Valeur de marché	60 383	73 095
<b>Plus ou moins-values latentes</b>	<b>21 855</b>	<b>32 339</b>

Les immeubles détenus par le Groupe Coface ne présentent pas de moins-value latente ; aucune dépréciation n'est donc constatée au 31 décembre 2016.

## Note 10. Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance

### Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/16			31/12/15		
	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net
Créances sur les assurés et les agents	323 460	-31 114	292 346	312 999	-30 298	282 701
Primes acquises non émises	127 962		127 962	123 003		123 003
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	111 133	-3 168	107 965	113 548	-282	113 266
<b>Total</b>	<b>562 555</b>	<b>-34 282</b>	<b>528 273</b>	<b>549 550</b>	<b>-30 580</b>	<b>518 970</b>

## Ventilation par échéance

(en milliers d'euros)		31/12/16				
	Non-échues	Echues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
<b>Total créances d'assurance et de réassurance</b>	385 919	68 846	55 268	12 035	6 205	<b>528 273</b>

(en milliers d'euros)		31/12/15				
	Non-échues	Echues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
<b>Total créances d'assurance et de réassurance</b>	376 754	81 856	44 345	10 857	5 158	<b>518 970</b>

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

## Note 11. Autres actifs

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Frais d'acquisition reportés	46 393	44 043
Créances clients sur autres activités	14 849	14 238
Créances d'impôt exigible	69 126	68 937
Autres créances	138 246	125 288
<b>Total</b>	<b>268 614</b>	<b>252 506</b>

## Note 12. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Disponibilités	289 434	358 326
Équivalents de trésorerie	42 637	38 511
<b>Total</b>	<b>332 071</b>	<b>396 837</b>

La gestion du cash opérationnel a été optimisée tout au long de l'exercice 2016, résultant en une baisse des montants en trésorerie et en une hausse des investissements long terme.

## Note 13. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2015	157 248 232	5	786 241 160
Diminution de la valeur nominale		-3	-471 744 696
<b>Valeur au 31 décembre 2016</b>	<b>157 248 232</b>	<b>2</b>	<b>314 496 464</b>
Déduction des titres auto-détenus	-344 010	2	-688 020
<b>Valeur au 31 décembre 2016 hors titres auto-détenus</b>	<b>156 904 222</b>	<b>2</b>	<b>313 808 444</b>

Actionnaires	31/12/16		31/12/15	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	41,33%	64 853 870	41,32%
Public	92 050 341	58,67%	92 097 771	58,68%
<b>Total hors titres auto-détenus</b>	<b>156 904 222</b>	<b>100,00%</b>	<b>156 951 641</b>	<b>100,00%</b>

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 2016, 41,33% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24% des actions y compris titres auto-détenus.

## Note 14. 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)
Attribution d'actions gratuites exceptionnelles	26/06/14	43 269	2 ans	01/07/16	01/07/18	10,4	-320
Long-term Incentive Plan 2014	26/06/14	78 842	3 ans	01/07/17	01/07/19	10,4	222
Long-term Incentive Plan 2015	17/02/15	106 800	3 ans	18/02/18	18/02/20	11,8	347
Long-term Incentive Plan 2016	03/11/16	302 196	3 ans	04/11/19	04/11/21	5,5	89

## Evolution du nombre d'actions gratuites

<b>Plan</b>	<b>Nombre d'actions à acquérir au 31/12/15</b>	<b>Attribution d'actions gratuites en 2016</b>	<b>Nombre d'actions annulées en 2016</b>	<b>Nombre d'actions acquises en 2016</b>	<b>Nombre d'actions à acquérir au 31/12/16</b>
Attribution d'actions gratuites exceptionnelles	43 269	-	-	-43 269	-
Long-term Incentive Plan 2014	78 842	-	-	-	<b>78 842</b>
Long-term Incentive Plan 2015	106 800	-	-	-	<b>106 800</b>
Long-term Incentive Plan 2016	-	302 196	-	-	<b>302 196</b>

Le nombre total d'actions affectées au *Long term Incentive Plan 2016* s'élève à 399 932 actions ; seules 330 591 actions ont été affectées nominativement à des bénéficiaires dont 302 196 actions gratuites et 28 395 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.

Le règlement des actions gratuites exceptionnelles est soumis à une condition de présence.

Ainsi, l'impact lié au règlement des actions gratuites exceptionnelles suite au départ de M. Jean-Marc Pillu s'élève à 320 milliers d'euros dans le compte de résultat clos au 31 décembre 2016.

L'acquisition des actions gratuites dans le cadre des *Long-Term Incentive Plan* est subordonnée à une condition 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 338 milliers d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2016.

## Note 15. Réserves de réévaluation

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
<b>Montants au 1er janvier 2016</b>	<b>107 435</b>	<b>-25 294</b>	<b>-5 267</b>	<b>76 874</b>	<b>3 009</b>	<b>79 883</b>
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	1 906	-	-1 328	578	-	578
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	30 345	-	-9 601	20 744	-594	20 150
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)		-7 811	2 433	-5 378	-	-5 378
<b>Montants au 31 décembre 2016</b>	<b>139 686</b>	<b>-33 105</b>	<b>-13 763</b>	<b>92 818</b>	<b>2 415</b>	<b>95 233</b>

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
<b>Montants au 1er janvier 2015</b>	<b>120 329</b>	<b>-31 184</b>	<b>-3 409</b>	<b>85 736</b>	<b>3 924</b>	<b>89 660</b>
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	-4 347	-	1 525	-2 822	-144	-2 966
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux propres	-8 693	-	-1 471	-10 164	-771	-10 935
Variation de réserve gains et pertes non recyclables (IAS19R)	-	5 890	-1 912	3 978	-	3 978
Transactions avec les actionnaires	146	-		146	-	146
<b>Montants au 31 décembre 2015</b>	<b>107 435</b>	<b>-25 294</b>	<b>-5 267</b>	<b>76 874</b>	<b>3 009</b>	<b>79 883</b>

## Note 16. Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Provisions pour litiges	9 683	10 966
Provisions pour pensions et obligations similaires	71 798	84 855
Autres provisions pour risques et charges	69 593	18 413
<b>Total</b>	<b>151 074</b>	<b>114 234</b>

(en milliers d'euros)	31/12/15	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	Variation en OCI	Effet de change	31/12/16
Provision pour litiges technique	0	0	0	0	0	0	0	0
Provision pour litiges sur impôts	3 525	0	0	-177	-3 346	0	-2	0
Provision pour litiges personnel	5 683	4 059	-2 334	-423	0	0	20	7 005
Provision pour autres litiges	1 758	728	-200	-11	-1	0	404	2 678
<b>Provisions pour litiges</b>	<b>10 966</b>	<b>4 787</b>	<b>-2 534</b>	<b>-611</b>	<b>-3 347</b>	<b>0</b>	<b>422</b>	<b>9 683</b>
<b>Provisions pour pensions et obligations similaires</b>	<b>84 855</b>	<b>9 220</b>	<b>-4 736</b>	<b>-25 414</b>	<b>1</b>	<b>7 815</b>	<b>57</b>	<b>71 798</b>
Provision pour risque sur les filiales	13 999	1 596	0	-164	0	0	357	15 788
Provisions pour restructuration	888	42 277	-220	-42	0	0	3	42 906
Provision pour impôts (hors impôt courant)	0	1 600	0	0	3 346	0	-15	4 931
Autres provisions pour risques	3 527	2 580	0	0	-125	0	-14	5 968
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>18 413</b>	<b>48 053</b>	<b>-220</b>	<b>-206</b>	<b>3 221</b>	<b>0</b>	<b>332</b>	<b>69 593</b>
<b>Total</b>	<b>114 234</b>	<b>62 060</b>	<b>-7 490</b>	<b>-26 231</b>	<b>-125</b>	<b>7 815</b>	<b>811</b>	<b>151 074</b>

(en milliers d'euros)	31/12/14	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclasse- ment	Variation en OCI	Effet de change	31/12/15
Provision pour litiges technique	0	0	0	0	0	0	0	0
Provision pour litiges sur impôts	361	3 200	0	0	0	0	-36	3 525
Provision pour litiges personnel	5 225	2 345	-483	-1 348	-10	0	-46	5 683
Provision pour autres litiges	2 038	200	0	0	1	0	-481	1 758
<b>Provisions pour litiges</b>	<b>7 624</b>	<b>5 745</b>	<b>-483</b>	<b>-1 348</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>	<b>-563</b>	<b>10 966</b>
<b>Provisions pour pensions et obligations similaires</b>	<b>93 752</b>	<b>6 169</b>	<b>-3 783</b>	<b>-1 034</b>	<b>-4 528</b>	<b>-5 893</b>	<b>172</b>	<b>84 855</b>
Provision pour risque sur les filiales	13 724	549	0	-1 248	0	0	974	13 999
Provisions pour restructuration	1 263	236	-76	-535	0	0	0	888
Autres provisions pour risques	1 429	1 523	0	-3 625	4 202	0	-3	3 526
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>16 416</b>	<b>2 308</b>	<b>-76</b>	<b>-5 408</b>	<b>4 202</b>	<b>0</b>	<b>971</b>	<b>18 413</b>
<b>Total</b>	<b>117 792</b>	<b>14 222</b>	<b>-4 342</b>	<b>-7 790</b>	<b>-335</b>	<b>-5 893</b>	<b>580</b>	<b>114 234</b>

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement les provisions pour retraites et obligations similaires et des provisions pour restructurations.

L'augmentation des provisions pour restructuration de 42,3 millions d'euros concernent la mise en place du plan stratégique *Fit to Win* pour 36,3 millions d'euros et une provision pour locaux vacants suite au transfert des garanties publiques pour 6,0 millions d'euros.

#### Mise en place du plan stratégique *Fit to Win*

Les entités françaises ont constitué des provisions pour restructuration pour 13,6 millions d'euros principalement composées de :

- provisions de départ en pré-retraite pour 7,2 millions d'euros au titre d'un plan présenté aux instances représentatives du personnel le 13 décembre 2016 concernant 64 postes
- provisions pour locaux vacants pour 5,6 millions d'euros

Les entités allemandes ont constitué des provisions au titre d'un plan de départs volontaires pour 19,0 millions d'euros concernant 84 postes. Ce plan a été présenté aux instances représentatives du personnel le 30 novembre 2016.

La diminution des provisions pour retraite est principalement due à une reprise de 19,2 millions d'euros suite à la dénonciation d'accords sociaux spécifiques à la société permettant de revenir à des accords de branche.

## Note 17. Avantages au personnel

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
<b>Valeur actuelle de l'engagement au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>86 784</b>	<b>95 449</b>
Coût des services rendus *	-18 665	5 280
Coût financier	1 408	1 442
(Gain)/pertes actuarielles	9 219	-6 862
Prestations payées	-4 949	-4 974
Autres	67	-3 551
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>73 864</b>	<b>86 784</b>
<b>Variation des actifs du régime</b>		
<b>Juste valeur des actifs du régime au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1 929</b>	<b>1 696</b>
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	135	42
Acquisition / Fusion/Sortie de Périmètre	0	0
Contribution de l'employé	110	0
Contribution de l'employeur	140	118
Prestations payées	-249	-158
Autres	0	231
<b>Juste valeur des actifs du régime à la clôture</b>	<b>2 065</b>	<b>1 929</b>
<b>Réconciliation</b>		
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>73 864</b>	<b>86 784</b>
Juste valeur des actifs du régime	2 065	1 929
<b>(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture</b>	<b>-71 799</b>	<b>-84 855</b>
<b>Compte de résultat</b>		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	6 532	5 480
Coût des services passés	0	-198
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0
Coût financier	1 408	1 303
Produit financier	-38	-32
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	1 306	-980
Autre	13	598
<b>Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture</b>	<b>9 221</b>	<b>6 171</b>
<b>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</b>		
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	7 815	-5 890
<b>Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables</b>	<b>7 815</b>	<b>-5 890</b>

\* La reprise de provisions pour indemnités de départ à la retraite et médaille du travail lié au transfert des collaborateurs affectés à l'activité des garanties publiques s'élève à 4,8 millions d'euros



(en milliers d'euros) - 31/12/16	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
<b>Valeur actuelle de l'engagement au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>38 208</b>	<b>25 111</b>	<b>18 458</b>	<b>2 436</b>	<b>2 570</b>	<b>86 783</b>
Coût des services rendus	-22 379	2 017	264	1 011	422	-18 665
Coût financier	570	459	339	41	0	1 408
(Gain)/pertes actuarielles	3 475	3 617	1 757	349	20	9 219
Prestations payées	-1 543	-2 103	-1 065	-171	-66	-4 949
Autres	-2	-1	4	0	65	66
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>18 329</b>	<b>29 099</b>	<b>19 757</b>	<b>3 666</b>	<b>3 011</b>	<b>73 863</b>
<b>Variation des actifs du régime</b>						
<b>Juste valeur des actifs du régime au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>0</b>	<b>1 201</b>	<b>909</b>	<b>0</b>	<b>-181</b>	<b>1 929</b>
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	128	7	0	0	135
Contribution de l'employeur	0	139	1	0	0	140
Prestations payées	0	-145	-103	0	0	-249
Autres	0	0	0	0	0	0
<b>Juste valeur des actifs du régime à la clôture</b>	<b>0</b>	<b>1 339</b>	<b>907</b>	<b>0</b>	<b>-181</b>	<b>2 065</b>
<b>Réconciliation</b>						
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>18 329</b>	<b>29 099</b>	<b>19 757</b>	<b>3 666</b>	<b>3 011</b>	<b>73 862</b>
Juste valeur des actifs du régime	0	1 339	907	0	-181	2 065
<b>(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture</b>	<b>-18 329</b>	<b>-27 761</b>	<b>-18 850</b>	<b>-3 666</b>	<b>-3 192</b>	<b>-71 798</b>
<b>Compte de résultat</b>						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	2 818	2 017	264	1 011	422	6 532
Coût des services passés	0	0	0	0	0	0
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	0	0	0	0
Coût financier	570	459	339	41	0	1 408
Produit financier	0	-20	-18	0	0	-38
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	-37	1 263	-12	91	0	1 306
Autre	0	0	5	0	8	13
<b>Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture</b>	<b>3 351</b>	<b>3 718</b>	<b>578</b>	<b>1 143</b>	<b>430</b>	<b>9 220</b>
<b>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</b>						
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	3 511	2 247	1 780	258	19	7 815
<b>Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables</b>	<b>3 511</b>	<b>2 247</b>	<b>1 780</b>	<b>258</b>	<b>19</b>	<b>7 815</b>

(en milliers d'euros) - 31/12/15	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	TOTAL
<b>Valeur actuelle de l'engagement au 1er janvier</b>	<b>41 652</b>	<b>25 443</b>	<b>19 913</b>	<b>6 361</b>	<b>2 080</b>	<b>95 449</b>
Coût des services rendus	1 736	2 151	309	649	435	5 280
Coût financier	620	440	347	35	0	1 442
(Gain)/pertes actuarielles	-4 429	-1 252	-786	-395	0	-6 862
Prestations payées	-1 355	-1 694	-1 236	-586	-103	-4 974
Autres	-16	23	-89	-3 628	159	-3 551
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>38 208</b>	<b>25 111</b>	<b>18 458</b>	<b>2 436</b>	<b>2 571</b>	<b>86 784</b>
<b>Variation des actifs du régime</b>						
<b>Juste valeur des actifs du régime au 1er janvier</b>	<b>0</b>	<b>861</b>	<b>1 016</b>	<b>0</b>	<b>-181</b>	<b>1 696</b>
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	11	31	0	0	42
Contribution de l'employeur	0	26	92	0	0	118
Prestations payées	0	-34	-124	0	0	-158
Autres	0	337	-106	0	0	231
<b>Juste valeur des actifs du régime à la clôture</b>	<b>0</b>	<b>1 201</b>	<b>909</b>	<b>0</b>	<b>-181</b>	<b>1 929</b>
<b>Réconciliation</b>						
<b>Valeur actuelle de l'engagement à la clôture</b>	<b>38 208</b>	<b>25 111</b>	<b>18 458</b>	<b>2 436</b>	<b>2 571</b>	<b>86 784</b>
Juste valeur des actifs du régime	0	1 201	909	0	-181	1 929
<b>(Passif) Actif comptabilisé au bilan à la clôture</b>	<b>-38 208</b>	<b>-23 910</b>	<b>-17 549</b>	<b>-2 436</b>	<b>-2 752</b>	<b>-84 855</b>
<b>Compte de résultat</b>						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 736	2 354	290	665	435	5 480
Coût des services passés	0	-202	20	-16	0	-198
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	0	0	0	0
Coût financier	620	433	215	35	0	1 303
Produit financier	0	-15	-17	0	0	-32
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	-110	-858	-12	0	0	-980
Autre	4	11	9	574	0	598
<b>Charges (Produits) comptabilisés en résultat à la clôture</b>	<b>2 250</b>	<b>1 723</b>	<b>505</b>	<b>1 258</b>	<b>435</b>	<b>6 171</b>
<b>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</b>						
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	-4 317	-394	-784	-395	0	-5 890
<b>Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables</b>	<b>-4 317</b>	<b>-394</b>	<b>-784</b>	<b>-395</b>	<b>0</b>	<b>-5 890</b>

### **Hypothèses actuarielles**

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

<b>31/12/16</b>	France	Allemagne	Autriche	Italie
taux d'inflation	1,60%	1,90%	1,90%	1,90%
taux d'actualisation				
Compléments de retraite et autres régimes	0,10%	0,85%	0,85%	0,85%
Indemnités de fin de carrière	0,75%	N/A	0,85%	0,85%
Médailles du travail	0,45%	0,85%	0,85%	N/A
Autres avantages	1,55%	0,85%	N/A	0,85%
taux de croissance des salaires (inflation incluse)	1,90%	2,40%	3,00%	1,90%
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				
Compléments de retraite et autres régimes	0,00	7,28	7,11	11,37
Indemnités de fin de carrière	15,68	N/A	8,42	13,37
Médailles du travail	15,68	18,52	14,61	14,70
Autres avantages	1,00	3,72	N/A	N/A
duration (en années)				
Compléments de retraite et autres régimes	14,16	11,49	12,57	18,19
Indemnités de fin de carrière	10,40	N/A	8,31	9,98
Médailles du travail	7,95	11,65	8,01	11,04
Autres avantages	N/A	1,94	N/A	N/A

<b>31/12/15</b>	France	Allemagne	Autriche	Italie
taux d'inflation	1,70%	1,90%	1,90%	1,90%
taux d'actualisation				
Compléments de retraite et autres régimes	0,45%	1,90%	1,90%	1,90%
Indemnités de fin de carrière	1,40%	N/A	1,90%	1,90%
Médailles du travail	1,00%	1,90%	1,90%	N/A
Autres avantages	2,15%	1,90%	N/A	1,90%
taux de croissance des salaires (inflation incluse)	2,00%	2,40%	3,00%	1,70%
taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,20%	N/A	N/A	4,40%
durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
Compléments de retraite et autres régimes	0,00	5,40	8,72	11,37
Indemnités de fin de carrière	15,60	N/A	9,97	13,37
Médailles du travail	8,14	19,33	15,48	14,70
Autres avantages	15,60	2,92	N/A	20,15
duration (en années)				
Compléments de retraite et autres régimes	28,59	11,15	12,02	18,00
Indemnités de fin de carrière	10,64	N/A	8,79	9,88
Médailles du travail	7,69	11,57	6,65	10,93
Autres avantages	N/A	1,95	N/A	0,00

## Tests de sensibilité de la dette actuarielle

31/12/16	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations		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	-12,27%	-9,56%	-9,49%	-1,52%
variation de -1% du taux d'actualisation	15,20%	11,32%	11,17%	1,57%
variation de + 1% du taux d'inflation	1,30%	11,04%	11,53%	1,01%
variation de -1% du taux d'inflation	-1,17%	-9,49%	-10,31%	-1,00%
variation de + 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	8,78%	8,52%	0,00%	1,01%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-7,22%	-7,31%	0,00%	-1,00%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	16,74%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-13,82%	0,00%	0,00%	0,00%

31/12/15	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
variation de + 1% du taux d'actualisation	-16,18%	-8,98%	-9,01%	-1,66%
variation de -1% du taux d'actualisation	21,76%	10,60%	10,59%	1,71%
variation de + 1% du taux d'inflation	2,08%	10,37%	10,98%	1,16%
variation de -1% du taux d'inflation	-1,92%	-8,96%	-9,58%	-1,15%
variation de + 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	17,61%	8,22%	0,00%	1,16%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-12,97%	-7,09%	0,00%	-1,15%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	32,44%	0,00%	0,00%	15,12%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-23,17%	0,00%	0,00%	-11,90%

## Note 18. Dettes de financement

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Dettes subordonnées	387 753	387 292
Emprunts liés au retraitement du crédit-bail	2 291	5 202
Comptes courants créditeurs et autres dettes	0	100
<b>Total</b>	<b>390 044</b>	<b>392 594</b>

## Exigibilité des dettes de financement :

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
<b>Exigibilité à moins d'un an</b>		
- Crédit-bail	2 291	3 010
- Découverts et autres dettes	-	-
<b>Total</b>	<b>2 291</b>	<b>3 010</b>
<b>Exigibilité entre un an et cinq ans</b>		
- Crédit-bail	-	2 292
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>2 292</b>
<b>Exigibilité à plus de cinq ans</b>		
- Dettes subordonnées	387 753	387 292
<b>Total</b>	<b>387 753</b>	<b>387 292</b>
<b>Total</b>	<b>390 044</b>	<b>392 594</b>

COFACE S.A. a émis, le 27 mars 2014, une dette subordonnée sous forme d'obligations pour un montant nominal de 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur nominale de 100 000 euros chacune). L'échéance est le 27 mars 2024 et le taux d'intérêt annuel s'élève à 4,125 %.

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

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

Une caution solidaire a été émise par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en date du 25 mars 2014, pour 380 millions d'euros, au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE S.A., courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs.

La dette subordonnée s'élève à 387 753 milliers d'euros au 31 décembre 2016 ; 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 4 003 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 16 136 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

## Note 19. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Provisions pour primes non acquises	275 860	285 410
Provisions de sinistres	1 275 230	1 122 211
Provisions pour ristournes de primes	127 159	107 241
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>1 678 249</b>	<b>1 514 862</b>
Provisions pour primes non acquises	-47 986	-57 558
Provisions de sinistres	-266 756	-247 147
Provisions pour ristournes de primes	-26 605	-23 281
<b>Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>-341 347</b>	<b>-327 986</b>
<b>Provisions techniques nettes</b>	<b>1 336 902</b>	<b>1 186 876</b>

## Note 20. Ressources des activités du secteur bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	452 144	352 379
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	366 363	404 218
Dettes financières représentées par des titres	1 591 184	1 613 065
<b>Total</b>	<b>2 409 691</b>	<b>2 369 662</b>

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

## Note 21. Impôts différés

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Impôts différés actif	-71 973	-57 538
Impôts différés passif	104 500	144 266
<b>Solde net (actif) - passif</b>	<b>32 527</b>	<b>86 728</b>
Décalages temporaires	-23 510	13 295
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	-14 452	-17 367
Déficits fiscaux	-9 348	-1 609
Annulation de la provision pour égalisation	79 837	92 409
<b>Solde net (actif) - passif</b>	<b>32 527</b>	<b>86 728</b>

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 2017 a prévu une baisse du taux d'impôt courant de 34,43% à 28% de manière progressive entre 2017 et 2020 selon la taille des entreprises. Ce changement de taux est applicable à compter de 2020 pour les entités françaises du Groupe Coface. Le Groupe a conservé l'évaluation des impôts différés au taux de 34,43% en France car ceux-ci ont majoritairement une échéance avant 2020 ; la mise à jour des impôts différés au taux de 28% aurait eu un impact inférieur à 100 milliers d'euros.

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)	31/12/2015*	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/16
Europe du Nord	114 897	-46 115	44	0	-706	68 120
Europe de l'Ouest	-16 193	-1 925	9 824	48	-1 210	-9 456
Europe Centrale	-480	1 002	-29	115	-445	164
Méditerranée et Afrique	-5 587	-5 120	0	-23	-72	-10 802
Amérique du Nord	902	-3 625	-116	-40	0	-2 880
Amérique Latine	803	-4 432	1 209	-1 422	0	-3 842
Asie Pacifique	-7 614	-674	0	-489	0	-8 777
<b>Total</b>	<b>86 728</b>	<b>-60 889</b>	<b>10 932</b>	<b>-1 811</b>	<b>-2 433</b>	<b>32 527</b>

\* Retraité selon la nouvelle organisation régionale du Groupe (cf note 1 Faits marquants).

(en milliers d'euros)	31/12/14	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/15
Europe du Nord	113 008	3 862	-2 358	216	124	114 852
Europe de l'Ouest	2 189	-7 337	-5 320	369	1 298	-8 801
Europe Centrale	-360	-253	0	-19	197	-435
Méditerranée et Afrique	-8 954	-4 192	0	59	108	-12 979
Amérique du Nord	225	739	-155	93	0	902
Amérique Latine	-6 679	-1 229	7 787	924	0	803
Asie Pacifique	-4 905	-2 170	-11	-528	0	-7 614
<b>Total</b>	<b>94 524</b>	<b>-10 580</b>	<b>-57</b>	<b>1 114</b>	<b>1 727</b>	<b>86 728</b>

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

## Note 22. Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Dépôt de garantie des assurés et divers	3 461	3 376
Dettes envers les assurés et les agents	112 786	125 008
<b>Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées</b>	<b>116 247</b>	<b>128 384</b>
Dettes envers les réassureurs et les cédants	71 350	94 065
Dépôts reçus des réassureurs	4 314	18 890
<b>Dettes nées d'opérations de réassurance cédées</b>	<b>75 664</b>	<b>112 955</b>
<b>Total</b>	<b>191 911</b>	<b>241 339</b>

## Note 23. Autres passifs

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
<b>Dettes d'impôt exigible</b>	<b>110 847</b>	<b>111 527</b>
<b>Instruments dérivés et dettes rattachées</b>	<b>7 508</b>	<b>6 752</b>
Personnel	47 538	57 190
Créditeurs divers	171 023	135 550
Produits constatés d'avance	7 908	7 740
Comptes de régularisation passif	30 537	19 787
<b>Autres dettes</b>	<b>257 006</b>	<b>220 267</b>
<b>TOTAL</b>	<b>375 361</b>	<b>338 546</b>

## ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

### Note 24. Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)

<b>a) Par activité</b>	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15</b>
Primes affaires directes	1 120 765	1 178 162
Primes en acceptation	81 675	90 920
Ristournes de primes	-92 876	-81 497
Provisions pour primes non acquises	5 576	-1 650
<b>Primes acquises nettes d'annulations c)</b>	<b>1 115 140</b>	<b>1 185 935</b>
<b>Accessoires de primes</b>	<b>128 795</b>	<b>125 550</b>
<b>Produits nets des activités bancaires d)</b>	<b>70 619</b>	<b>70 599</b>
Autres prestations et services liés	5 882	10 129
Rémunération des procédures publiques	53 361	59 969
Information et autres services	25 170	25 262
Gestion de créances	12 330	12 086
<b>Services liés à l'assurance</b>	<b>96 743</b>	<b>107 446</b>
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 411 297</b>	<b>1 489 530</b>

(en milliers d'euros)

<b>b) Par région de facturation</b>	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15*</b>
Europe du Nord	307 320	324 740
Europe de l'Ouest	327 176	363 342
Europe Centrale	121 259	125 054
Méditerranée et Afrique	331 864	340 253
Amérique du Nord	136 119	131 317
Amérique Latine	77 743	83 484
Asie Pacifique	109 816	121 340
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 411 297</b>	<b>1 489 530</b>

\* Le chiffre d'affaires par région au 31 décembre 2015 a été retraité selon la nouvelle organisation régionale (cf. Note 1. Faits marquants).

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

<b>c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie</b>	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15</b>
Crédit	1 039 916	1 103 152
Caution	50 773	50 668
Single risk	24 451	32 115
<b>Total</b>	<b>1 115 140</b>	<b>1 185 935</b>



<b>d) Produit net des activités bancaires</b>	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15</b>
Commissions de financement	35 545	34 153
Commissions d'affacturage	35 557	36 831
Autres	-483	-385
<b>Total</b>	<b>70 619</b>	<b>70 599</b>

## Note 25. Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15</b>
Sinistres payés nets de recours	-535 995	-548 609
Frais de gestion des sinistres	-25 139	-26 460
Variation des provisions de sinistres	-144 521	-30 275
<b>Total</b>	<b>-705 655</b>	<b>-605 344</b>

### Charges des prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	<b>31/12/16</b>			<b>31/12/15</b>		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-782 164	167 717	-614 447	-814 974	165 188	-649 786
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	76 509	-23 514	52 995	209 630	-43 387	166 243
<b>Total</b>	<b>-705 655</b>	<b>144 203</b>	<b>-561 452</b>	<b>-605 344</b>	<b>121 801</b>	<b>-483 543</b>

## Note 26. Charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15</b>
Dotations aux provisions sur créances	-15 129	-1 845
Reprises aux provisions sur créances	10 965	4 700
Pertes sur créances non couvertes par des provisions	-58	-2 851
Pertes sur créances couvertes par des provisions		-4 700
<b>Coût du risque</b>	<b>-4 222</b>	<b>-4 696</b>
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>-13 193</b>	<b>-14 094</b>
<b>Total charges d'exploitation bancaire</b>	<b>-17 415</b>	<b>-18 790</b>

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

## Note 27. Frais généraux par destination

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
<i>Commissions</i>	-153 357	-162 016
<i>Autres frais d'acquisition</i>	-101 932	-112 032
Total frais d'acquisition des contrats	-255 289	-274 048
Frais d'administration	-275 095	-269 956
Autres charges opérationnelles courantes	-83 004	-81 652
Gestion interne des placements	-2 659	-2 124
Frais de gestion de sinistres	-25 139	-26 460
<b>Total</b>	<b>-641 186</b>	<b>-654 240</b>
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	-5 118	-7 439

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Frais généraux par destination	-641 186	-654 240
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-13 193	-14 094
Charges des autres activités	-44 379	-44 892
<b>Total</b>	<b>-698 758</b>	<b>-713 226</b>

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 698 758 milliers d'euros au 31 décembre 2016, contre 713 226 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

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 28. Charges ou produits nets des cessions en réassurance

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Sinistres cédés	124 553	123 389
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	19 649	-1 588
Commissions payées par les réassureurs	95 738	92 499
<b>Produits des cessions en réassurance</b>	<b>239 940</b>	<b>214 300</b>
Primes cédées	-249 702	-267 863
Variation des provisions de primes	-7 837	2 153
<b>Charges des cessions en réassurance</b>	<b>-257 539</b>	<b>-265 710</b>
<b>Total</b>	<b>-17 599</b>	<b>-51 410</b>

## Note 29. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Revenus des placements	43 780	51 421
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	-7 850	-41 095
<i>dont variation de la juste valeur des dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne<sup>1</sup></i>	-7 032	-40 158
Plus ou moins-values de cessions	1 105	2 846
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne<sup>1</sup></i>	-63	-417
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	-2 294	54
Pertes et profits de change	16 472	42 569
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	2 584	39 830
Frais de gestion des placements	-3 180	-2 704
<b>Total</b>	<b>48 032</b>	<b>53 091</b>

1) les variations EUR / USD et EUR / GBP ont engendré des impacts importants malgré la couverture des placements par des dérivés de change. L'impact net après couverture s'élève à +6 270 milliers d'euros.

### Ventilation des produits des placements par classe

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Immobilier	4 424	2 265
Actions	1 610	14 240
Produits de taux	37 462	33 435
Dérivés	-10 202	-43 730
<b>Sous-total</b>	<b>33 294</b>	<b>6 210</b>
Frais de gestion	-3 180	-2 704
Pertes et profits de change	16 472	42 569
Dividendes	4 192	4 887
Dotations aux provisions sur titres de participation	-2 662	975
Plus ou moins-values sur titres de participation	-83	1 154
<b>Total</b>	<b>48 032</b>	<b>53 091</b>

## Note 30. Autres produits / autres charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Charges liées au transfert des garanties publiques	-13 693	-
Charges de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	-38 626	-
Provision pour indemnisation des agents américains	-1 678	-1 889
Droit de timbres - Coface Re	-	-326
Autres charges opérationnelles	-948	-3 275
<b>Total autres charges opérationnelles</b>	<b>-54 945</b>	<b>-5 490</b>
Indemnité liée au transfert des garanties publiques	77 200	-
Transfert de passif - garanties publiques	11 450	-
Dénonciation d'accords sociaux (plan stratégique <i>Fit to Win</i> )	19 209	-
Autres produits opérationnels	582	1 258
<b>Total autres produits opérationnels</b>	<b>108 441</b>	<b>1 258</b>
<b>Total</b>	<b>53 496</b>	<b>-4 232</b>

Les autres produits et charges opérationnels incluent, sur l'exercice 2016, les opérations du transfert des garanties publiques à BPI et les impacts liés au plan stratégique *Fit to Win*.

Le transfert des garanties publiques génère un produit net d'environ 75 millions d'euros (avant impôt) sur le résultat du Groupe ; il se décompose en :

- une indemnité de 77,2 millions d'euros et des reprises de passifs sociaux pour 11,4 millions d'euros sur les collaborateurs transférés (reprise des provisions d'indemnités de départ à la retraite, des provisions de congés payés) ; ces montants sont classés en autres produits opérationnels
- des charges de 13,6 millions d'euros provoquées par le transfert classées en autres charges opérationnelles ; ces charges incluent des dépréciations d'immobilisations partiellement ou totalement dédiées à l'activité et des provisions sur les locaux devenus vacants

Les autres impacts incluent principalement la mise en place du plan stratégique *Fit to Win* ; ils se décomposent ainsi :

- reprise de 19,2 millions d'euros de provisions liée à la dénonciation d'accords sociaux spécifiques à la société permettant de revenir à des accords de branche, dont 14,1 millions d'euros d'impact brut et 5,1 millions d'euros liés aux effets de l'actualisation de taux actuariels
- l'enregistrement d'autres charges opérationnelles de restructuration pour environ 38,6 millions d'euros dont les principaux pays sont la France et l'Allemagne.

Les entités françaises ont constitué des provisions pour restructuration pour 13,6 millions d'euros principalement composées de :

- provisions de départ en pré-retraite pour 7,2 millions d'euros en France au titre d'un plan présenté aux instances représentatives du personnel le 13 décembre 2016 concernant 64 postes
- provisions pour locaux vacants pour 5,6 millions d'euros.

Les entités allemandes ont constitué des provisions au titre d'un plan de départs volontaires pour 19,0 millions d'euros concernant 84 postes. Ce plan a été présenté aux instances représentatives du personnel le 30 novembre 2016.

La ligne charges de restructuration liées au plan stratégique *Fit to Win* se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	Charges - coûts déjà engagés	Charges - provisions pour restructuration	TOTAL
France	-2 328	-13 583	-15 911
Allemagne		-18 968	-18 968
Autriche		-1 418	-1 418
Italie		-806	-806
Autres pays	-32	-1 491	-1 523
<b>Total autres charges opérationnelles <i>Fit to Win</i></b>	<b>-2 360</b>	<b>-36 266</b>	<b>-38 626</b>

L'année précédente, les autres charges opérationnelles concernaient principalement des indemnités versées à des agents commerciaux aux Etats-Unis dans le cadre d'un plan de restructuration et de densification du réseau de distribution.

### Note 31. Quote-part dans les résultats des entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Cofacredit	-5 838	2 157
<b>Total</b>	<b>-5 838</b>	<b>2 157</b>

La quote-part de résultat du Groupe Coface dans Cofacredit est une perte de 5 838 milliers d'euros ; elle est en forte baisse sur l'exercice 2016 en raison d'une provision constituée suite à l'identification de risques significatifs.

### Note 32. Impôts sur le résultat

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Impôts exigibles	-109 123	-59 762
Impôts différés	60 999	10 926
<b>Total</b>	<b>-48 124</b>	<b>-48 836</b>

## Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/16		31/12/15	
<b>Résultat net (part du Groupe)</b>	<b>41 531</b>		<b>126 239</b>	
Participations ne donnant pas le contrôle	-523		-888	
Impôt sur les résultats	-48 124		-48 836	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	-5 838		2 157	
<b>Résultat consolidé avant impôt et avant quote-part dans les résultats des entreprises associées</b>	<b>96 016</b>		<b>173 806</b>	
Taux d'impôt		34,43%		34,43%
Impôt théorique	-33 058		-59 841	
Impôt sur les résultats	-48 124	50,12%	-48 836	28,10%
<b>Différence</b>	<b>15 066</b>	<b>15,69%</b>	<b>-11 005</b>	<b>-6,33%</b>
Incidence différentiel taux Groupe / taux local	8 663	9,02%	11 601	6,67%
Impôts spécifiques locaux	-3 167	-3,30%	-3 882	-2,23%
<i>dont CVAE France</i>	-2 132	-2,22%	-1 996	-1,15%
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôts différés actifs	-14 065	-14,65%	-5 028	-2,89%
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement	681	0,71%	2 493	1,43%
Dividendes France non déductibles (5%)	-466	-0,49%	-1 488	-0,86%
Taxe de 3% sur les dividendes versés par COFACE S.A.	-1 999	-2,08%		
Autres différences	-4 713	-4,91%	7 309	4,21%

Le taux d'impôt du Groupe passe de 28,1% sur l'exercice 2015 à 50,1% sur l'exercice 2016.

La variation du taux d'impôt de 22 points provient :

- de la hausse de la non activation de déficits fiscaux pour 12,5 points
- d'un ajustement sur les impôts différés en Italie en 2015 pour 6,4 points
- d'autres éléments faisant varier le taux de 3,1 points, incluant une taxe de 3% sur les dividendes versés en 2016 en France pour 2,1 points

## AUTRES INFORMATIONS

### **Note 33. 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 et Coface Ré a été réalloué au niveau de chaque région.

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

## Ventilation du résultat au 31 décembre 2016 par secteur

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>303 075</b>	<b>330 682</b>	<b>124 228</b>	<b>334 044</b>	<b>136 119</b>	<b>77 743</b>	<b>109 801</b>	<b>955 662</b>	<b>27 421</b>		<b>-987 479</b>	<b>1 411 297</b>
<i>dont primes acquises</i>	<i>196 940</i>	<i>235 849</i>	<i>95 820</i>	<i>282 146</i>	<i>122 911</i>	<i>74 812</i>	<i>106 647</i>	<i>955 662</i>			<i>-955 647</i>	<i>1 115 140</i>
<i>dont affacturage</i>	<i>61 619</i>		<i>9 000</i>									<i>70 619</i>
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	<i>44 516</i>	<i>94 833</i>	<i>19 408</i>	<i>51 899</i>	<i>13 207</i>	<i>2 931</i>	<i>3 154</i>		<i>27 421</i>		<i>-31 832</i>	<i>225 538</i>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-115 260	-90 754	-48 175	-140 409	-104 473	-45 067	-156 576	-660 657		-3 404	659 122	-705 655
Coût du risque	-4 040		-183									-4 222
Commissions	-20 970	-34 469	-6 198	-34 350	-30 423	-8 573	-22 755	-263 984			268 318	-153 404
Autres frais généraux internes	-118 426	-134 123	-40 212	-97 951	-30 553	-21 506	-31 964		-27 654	-45 359	30 192	-517 557
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *</b>	<b>44 379</b>	<b>71 337</b>	<b>29 459</b>	<b>61 333</b>	<b>-29 331</b>	<b>2 597</b>	<b>-101 495</b>	<b>31 020</b>	<b>-232</b>	<b>-48 763</b>	<b>-29 847</b>	<b>30 459</b>
Résultat net des cessions en réassurance	5 479	-33 052	-2 860	-2 924	718	-3 109	17 512	-30 368			31 005	-17 599
Autres produits et charges opérationnels	-20 208	78 069	-1 718	-302	-1 678	-668						53 496
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	7 859	17 275	5 071	8 997	737	7 670	2 451		157	-1 043	-1 141	48 032
Charges de financement	-458	555	-175	-407	-1 029	-337	-207		-162	-16 136	-17	-18 373
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>37 051</b>	<b>134 184</b>	<b>29 778</b>	<b>66 697</b>	<b>-30 583</b>	<b>6 154</b>	<b>-81 739</b>	<b>653</b>	<b>-237</b>	<b>-65 942</b>		<b>96 014</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		-5 838										-5 838
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>37 051</b>	<b>128 345</b>	<b>29 778</b>	<b>66 697</b>	<b>-30 583</b>	<b>6 154</b>	<b>-81 739</b>	<b>653</b>	<b>-237</b>	<b>-65 940</b>		<b>90 178</b>
Impôts sur les résultats	-12 212	-47 740	-5 848	-20 985	10 086	725	3 803	-225	82	22 703	1 488	-48 124
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>24 839</b>	<b>80 605</b>	<b>23 930</b>	<b>45 712</b>	<b>-20 497</b>	<b>6 878</b>	<b>-77 935</b>	<b>428</b>	<b>-155</b>	<b>-43 237</b>	<b>1 488</b>	<b>42 054</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		-3	-474	-2	1	-47	4					-523
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>24 838</b>	<b>80 602</b>	<b>23 456</b>	<b>45 710</b>	<b>-20 497</b>	<b>6 831</b>	<b>-77 933</b>	<b>428</b>	<b>-155</b>	<b>-43 237</b>	<b>1 488</b>	<b>41 531</b>

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



## Ventilation du résultat au 31 décembre 2015 par secteur retraité de la nouvelle affectation des pays par régions

En milliers d'euros	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>319 888</b>	<b>367 181</b>	<b>130 592</b>	<b>342 347</b>	<b>131 317</b>	<b>83 481</b>	<b>121 130</b>	<b>738 935</b>	<b>27 877</b>		<b>-773 216</b>	<b>1 489 531</b>
<i>dont Primes acquises</i>	<i>212 864</i>	<i>265 193</i>	<i>99 257</i>	<i>292 986</i>	<i>116 915</i>	<i>80 210</i>	<i>118 643</i>	<i>738 935</i>			<i>-739 067</i>	<i>1 185 936</i>
<i>dont Affacturage</i>	<i>62 163</i>		<i>8 436</i>									<i>70 599</i>
<i>dont Accessoires de primes et services liés</i>	<i>44 861</i>	<i>101 988</i>	<i>22 899</i>	<i>49 360</i>	<i>14 402</i>	<i>3 270</i>	<i>2 487</i>		<i>27 877</i>		<i>-34 149</i>	<i>232 997</i>
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-84 790	-88 741	-56 987	-95 355	-65 800	-90 996	-119 341	-514 081		-3 779	514 525	-605 344
Coût du risque	-4 480		-216									-4 696
Commissions	-22 201	-40 771	-5 271	-36 393	-28 943	-9 256	-24 473	-196 509			201 802	-162 016
Autres frais généraux internes	-121 471	-143 038	-40 582	-99 428	-29 736	-22 966	-30 828		-27 343	-36 476	29 240	-522 627
<b>RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *</b>	<b>86 946</b>	<b>94 631</b>	<b>27 536</b>	<b>111 171</b>	<b>6 838</b>	<b>-39 736</b>	<b>-53 512</b>	<b>28 344</b>	<b>534</b>	<b>-40 255</b>	<b>-27 649</b>	<b>194 848</b>
Résultat net des cessions en réassurance	-5 523	-20 283	-2 519	-23 470	19	4 749	3 874	-36 601			28 344	-51 410
Autres produits et charges opérationnels	-24	-2 380	-239	-78	-1 886	558	9		-36		-156	-4 232
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	14 952	9 141	7 567	12 004	2 225	13 130	-6 883		1 453	-1 148	648	53 091
Charges de financement	-642	1 658	-70	-488	-846	-212	-313		-273	-16 117	-1 187	-18 491
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement</b>	<b>95 709</b>	<b>82 766</b>	<b>32 275</b>	<b>99 139</b>	<b>6 350</b>	<b>-21 511</b>	<b>-56 824</b>	<b>-8 256</b>	<b>1 678</b>	<b>-57 520</b>		<b>173 806</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		2 157										2 157
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>95 709</b>	<b>84 923</b>	<b>32 275</b>	<b>99 139</b>	<b>6 350</b>	<b>-21 511</b>	<b>-56 824</b>	<b>-8 256</b>	<b>1 678</b>	<b>-57 520</b>		<b>175 963</b>
Impôts sur les résultats	-29 963	-27 942	-6 410	-19 179	-1 991	3 815	4 675	2 843	-578	19 804	6 090	-48 837
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>65 747</b>	<b>56 981</b>	<b>25 865</b>	<b>79 960</b>	<b>4 359</b>	<b>-17 697</b>	<b>-52 149</b>	<b>-5 414</b>	<b>1 100</b>	<b>-37 716</b>	<b>6 090</b>	<b>127 127</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	-3	1	-832	-4		-51	2					-888
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>65 744</b>	<b>56 982</b>	<b>25 033</b>	<b>79 956</b>	<b>4 359</b>	<b>-17 748</b>	<b>-52 147</b>	<b>-5 414</b>	<b>1 100</b>	<b>-37 716</b>	<b>6 090</b>	<b>126 239</b>

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

## Note 34. Résultat par action

	31/12/16		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	156 927 932	41 531	0,26
Instruments dilutifs	0		
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>156 927 932</b>	<b>41 531</b>	<b>0,26</b>

	31/12/15		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	157 059 527	126 238	0,80
Instruments dilutifs	0	0	
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>157 059 527</b>	<b>126 238</b>	<b>0,80</b>

## Note 35. Effectifs

(en équivalent temps plein)	31/12/16	31/12/15*
Europe du Nord	686	711
Europe de l'Ouest	1 160	1 158
Europe Centrale	468	487
Méditerranée et Afrique	607	593
Amérique du Nord	113	116
Amérique Latine	217	229
Asie Pacifique	127	117
<b>Total</b>	<b>3 378</b>	<b>3 410</b>

\* Les effectifs par région au 31 décembre 2015 ont été retraités selon la nouvelle organisation régionale (cf. Note 1. Faits marquants).

L'effectif des sociétés intégrées globalement est de 3 378 ETP (équivalent temps plein) au 31 décembre 2016 contre 3 410 au 31 décembre 2015 ; l'effectif est en baisse de 0,94%, soit 32 ETP.

## Note 36. Parties liées

Natixis détient, au 31 décembre 2016, 41,33% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 41,24% des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	41,33%
Public	92 050 341	58,67%
<b>Total</b>	<b>156 904 222</b>	<b>100,00%</b>

## 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 :

<b>Compte de résultat</b> (en milliers d'euros)	<b>31/12/16</b>		
	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-2 220	-	-
Charges des prestations des contrats	-	3	-
Charges des autres activités	-	-	-175
Frais d'acquisition	1	25	-
Frais d'administration	-24	13	-
Autres produits et charges opérationnels courants	-	9	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>-2 243</b>	<b>50</b>	<b>-175</b>

<b>Créances et dettes</b> (en milliers d'euros)	<b>31/12/16</b>			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Placements financiers	11 667	70 056		
Autres actifs			56	
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 102		
Passifs relatifs aux contrats d'assurance				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		127 014		
Autres passifs		60		45

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire contractées auprès de Natixis s'élèvent à 127 014 milliers d'euros au 31 décembre 2016 ; elles financent l'activité d'affacturage.

<b>Compte de résultat</b> (en milliers d'euros)	<b>31/12/15</b>			
	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphere	Altus GTS Inc.
Total des produits des activités ordinaires	-2 511	1	-2	-
Charges des prestations des contrats	-11	6	-16	-31
Charges des autres activités	-	-	-137	-4
Frais d'acquisition	-90	48	-125	-
Frais d'administration	-53	27	-112	114
Autres produits et charges opérationnels courants	-29	15	-40	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>-2 694</b>	<b>97</b>	<b>-432</b>	<b>79</b>

Créances et dettes (en milliers d'euros)	31/12/15					
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis Factor	Ellisphère	Kompass International	Altus GTS Inc.
Placements financiers	34 757	20 576	-	-	-	-
Autres actifs	-	-	56	-	175	82
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	668	-	-	-	-
Passifs relatifs aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	85
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	-	119 869	-	-	-	-
Autres passifs	-	60	-	93	-	-

A la clôture de 2015, les dettes envers les entreprises du secteur bancaire pour 119 869 milliers d'euros ont été contractées auprès de Natixis pour financer l'activité d'affacturage.

### Engagements hors bilan - Parties liées

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
	Groupe Natixis	Groupe Natixis
<b>Engagements donnés</b>	<b>152 196</b>	<b>151 753</b>
Cautions et lettres de crédit	152 196	151 753
<b>Engagements reçus</b>	<b>210 102</b>	<b>203 119</b>
Cautions et lettres de crédit	66 660	55 507
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	143 442	147 612

### Note 37. Rémunération des principaux dirigeants

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
<b>Avantages du personnel à court terme</b> <i>(Salaires, primes, avantages en nature et bonus annuels en brut)</i>	3 249	3 041
<b>Avantages postérieurs à l'emploi</b>	-	-
<b>Autres avantages à long terme</b>	738	735
<b>Indemnités de fin de contrat de travail/mandat</b>	1 979	-
<b>Paie fondé sur les actions</b>	266	-
<b>Total</b>	<b>6 232</b>	<b>3 776</b>

Le comité de direction est constitué de 7 personnes au 31 décembre 2016.

Le poste « Autres avantages à long terme » correspond aux attributions d'actions gratuites de performance des 7 membres du comité de direction Groupe à la date d'attribution (non proratisé).

Le poste « Indemnités de fin de contrat de travail/mandat » correspond à l'indemnité de cessation de fonctions de M. Jean-Marc Pillu accordée par le conseil d'administration du 15 janvier.

Les jetons de présence distribués aux membres du conseil d'administration et du comité d'audit et des rémunérations au cours de l'année 2016 s'élèvent à 241,8 milliers d'euros.

## Note 38. Honoraires des commissaires aux comptes

	KPMG				Deloitte				Total			
	2016	%	2015	%	2016	%	2015	%	2016	%	2015	%
Prestations d'audit												
COFACE SA	204	15%	239	18%	204	12%	239	14%	408	13%	478	16%
Filiales	957	68%	980	74%	1 388	82%	1 137	67%	2 345	76%	2 117	70%
Prestations directement liées à la mission des commissaires aux comptes												
COFACE SA	24	2%	38	3%					24	1%	38	1%
Filiales			20	2%	71	4%	314	19%	71	2%	334	11%
<b>Total audit</b>	<b>1 185</b>	<b>85%</b>	<b>1 277</b>	<b>96%</b>	<b>1 663</b>	<b>98%</b>	<b>1 690</b>	<b>100%</b>	<b>2 848</b>	<b>92%</b>	<b>2 967</b>	<b>98%</b>
Consultations fiscales, juridiques, sociales												
COFACE SA												
Filiales	175	12%	17	1%					175	6%	17	1%
Autres prestations												
COFACE SA												
Filiales	41	3%	32	2%	30	2%			71	2%	32	1%
<b>Total autres prestations</b>	<b>216</b>	<b>15%</b>	<b>49</b>	<b>4%</b>	<b>30</b>	<b>2%</b>			<b>246</b>	<b>8%</b>	<b>49</b>	<b>2%</b>
<b>Total</b>	<b>1 401</b>	<b>100%</b>	<b>1 326</b>	<b>100%</b>	<b>1 693</b>	<b>100%</b>	<b>1 690</b>	<b>100%</b>	<b>3 094</b>	<b>100%</b>	<b>3 016</b>	<b>100%</b>

Les consultations fiscales, juridiques et sociales comprennent principalement, sur l'exercice 2016, des honoraires relatifs à des litiges fiscaux supportés par l'entité Coface en Allemagne.

La valeur importante du poste prestations directement liées à la mission des commissaires aux comptes, sur l'exercice 2015, correspondait principalement à la revue indépendante du modèle interne Solvabilité 2.

## Note 39. Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	31/12/16		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
<b>Engagements donnés</b>	<b>955 126</b>	<b>944 303</b>	<b>10 823</b>
Cautions et lettres de crédit	944 303	944 303	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	3 323		3 323
<b>Engagements reçus</b>	<b>1 170 697</b>	<b>886 936</b>	<b>283 761</b>
Cautions et lettres de crédit	136 964		136 964
Garanties	143 997		143 997
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	600 000	600 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	286 936	286 936	
Engagements financiers sur participations	2 800		2 800
<b>Engagements de garantie</b>	<b>302 893</b>		<b>302 893</b>
Titres nantis reçus des réassureurs	302 893		302 893
<b>Opérations sur marchés financiers</b>	<b>58 533</b>		<b>58 533</b>

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 10 ans) pour 380 000 milliers d'euros
- ainsi que 523 000 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant l'activité factoring.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 191 138 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 111 755 milliers d'euros.

(en milliers d'euros)	31/12/2015			
	TOTAL	Liés au périmètre	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
<b>Engagements donnés</b>	<b>924 417</b>	<b>5 569</b>	<b>911 348</b>	<b>7 500</b>
Cautions et lettres de crédit	909 853		909 853	
Garantie sur immobilier	7 500			7 500
Engagements financiers sur participations	5 569	5 569		
Crédit bail	1 495		1 495	
<b>Engagements reçus</b>	<b>1 228 810</b>	<b>2 776</b>	<b>958 900</b>	<b>267 134</b>
Cautions et lettres de crédit	121 146			121 146
Garanties	145 989			145 989
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	600 000		600 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	358 900		358 900	
Engagements financiers sur participations	2 776	2 776		
<b>Engagements de garantie</b>	<b>409 216</b>			<b>409 216</b>
Titres nantis reçus des réassureurs	409 216			409 216
<b>Opérations sur marchés financiers</b>	<b>55 699</b>			<b>55 699</b>

## Note 40. Locations

Les engagements de location donnés sont constitués des loyers provenant des baux irrévocables. Ils s'analysent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	31/12/16
Moins de 1 an	23 557
Entre 1 et 5 ans	75 724
Plus de 5 ans	408
<b>Total</b>	<b>99 689</b>

## Note 41. Relations mère-filiales

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

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

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

Le tableau ci-dessous synthétise les soldes intermédiaires de gestion de la Compagnie ainsi que ses principaux flux financiers au 31 décembre 2016 :

(en milliers d'euros)	Société cotée	Compagnie française pour le commerce extérieur (y compris succursales)	Autres filiales	Eliminations	Total
Chiffres d'affaires	1 549	1 459 919	952 056	-1 002 227	1 411 297
Résultat opérationnel courant	11 076	42 277	59 026	51 486	60 893
Résultat net	-	8 342	1 697	48 176	41 531
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	1 820 345	4 483 889	957 551	-4 237 502	3 024 283
Endettement financier hors groupe	387 753	-	2 291	-	390 044
Trésorerie au bilan	194	224 891	106 986	-	332 071
Flux de trésorerie lié à l'activité	3 962	33 645	95 180	-	132 787
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée	-	87 020	-	-	87 020

## **Note 42. Opérations réalisées avec la garantie de l'État**

Certaines opérations de Coface bénéficient, jusqu'au 31 décembre 2016, de la garantie de l'Etat en application de l'article L 432-2 du code des assurances.

Coface a cédé l'activité de gestion des garanties publiques à l'export à Bpifrance le 31 décembre 2016. (cf note 1 Faits marquants).

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

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

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

En conséquence :

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

## **Note 43. Evénements postérieurs à la clôture**

La société Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a reçu un avis de vérification de comptabilité, le 10 janvier 2017, émis par la Direction des vérifications nationales et internationales. La vérification portera sur les exercices 2014 et 2015.



## Note 44. Gestions des risques

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

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

Le Groupe définit le système de contrôle interne comme un ensemble de dispositifs destinés à assurer la maîtrise de son développement, de sa profitabilité, de ses risques et du fonctionnement de l'entreprise. Ces dispositifs ont pour objectif d'assurer i) que les risques de toute nature sont identifiés, évalués et maîtrisés, ii) que les opérations et les comportements s'inscrivent dans le respect des décisions prises par les organes sociaux et sont conformes aux lois, règlements, valeurs et règles internes au Groupe ; s'agissant plus particulièrement de l'information financière et de gestion, elles ont pour objet d'assurer que celle-ci reflète avec sincérité la situation et l'activité du Groupe, et iii) que ces opérations sont conduites dans un souci d'efficacité et d'utilisation efficiente des ressources.

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

### 1.1. Structure du dispositif

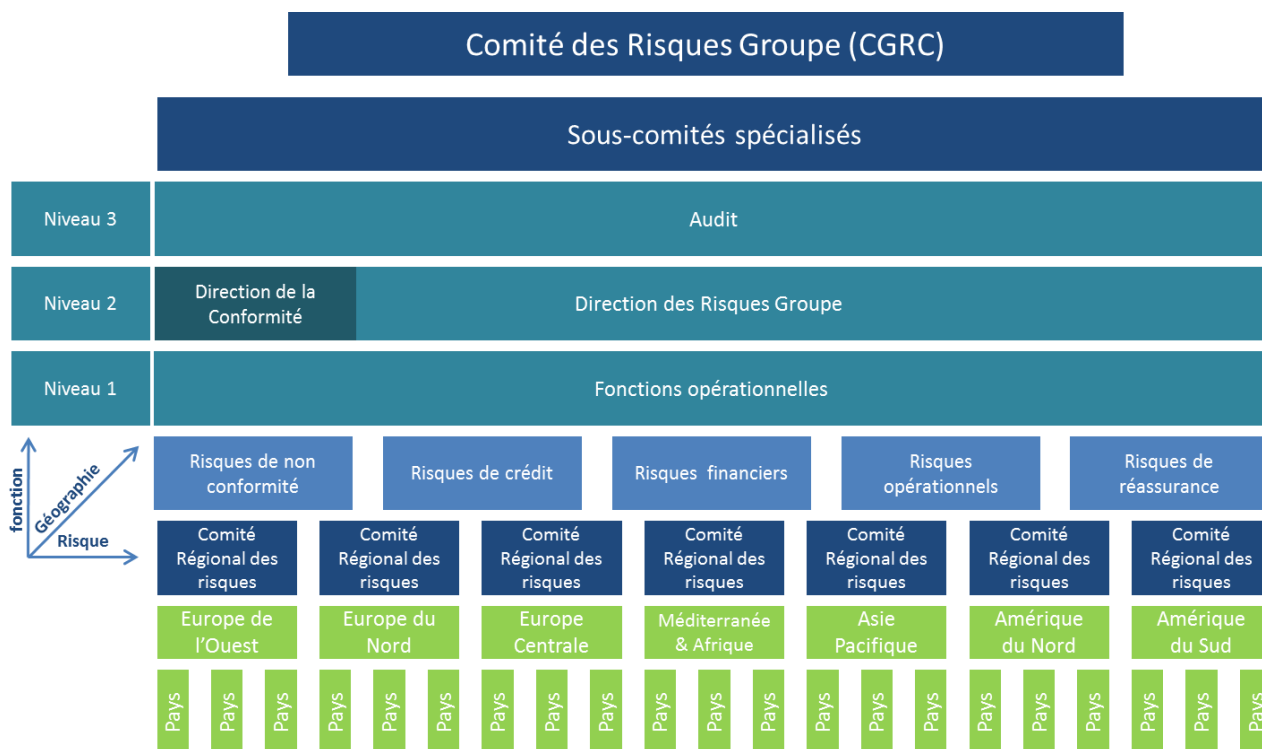
Le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques est composé :

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

#### 1.1.1. 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. Il a développé sa gouvernance en s'appuyant sur le conseil d'administration et ses comités spécialisés ainsi que les trois comités spécialisés de la direction générale qui définissent la stratégie du Groupe, les limites et indicateurs d'appétence aux risques ainsi que leur contrôle, revoient et approuvent les politiques, identifient, mesurent et gèrent les risques identifiés.

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-dessous.



En 2016, les comités régionaux des risques des 7 régions mondiales du Groupe ont été renforcés. Ils se tiennent trimestriellement, sont présidés par le responsable régional des risques et remplissent les mêmes missions que le CGRC.

### 1.1.2. 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 et le directeur de l'audit Groupe 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 :

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

En 2016, des sessions spécifiques ont été organisées pour revoir la cartographie des risques du Groupe, en associant chaque entité du Groupe, les directeurs de région et les *regional risk managers*.

## 1.2. Système de gestion des risques

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, décrit au paragraphe 2.1 de ce rapport.

### 1.2.1. Identification des risques

Le Groupe a identifié cinq grands types de risques : les risques stratégiques, les risques de crédit, les risques financiers, les risques opérationnels et de non-conformité et enfin les risques de réassurance.

#### **Risques stratégiques**

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.

#### **Risques de crédit**

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 par le 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.

#### **Risques financiers**

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

- le risque de taux 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.

#### **Risques opérationnels et de non-conformité**

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 ou contre le financement du terrorisme), 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.

### **Risques de réassurance**

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

La réassurance génère quatre types de risques :

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

#### **1.2.2. Organisation de la gestion des risques**

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 doit être proportionné à la nature, à l'ampleur et à la complexité des opérations du Groupe.

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. Elle définit également les quatre fonctions clés suivantes :

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

risques. Cette fonction est assumée par le directeur des risques Groupe ;

- la fonction de vérification de la conformité, qui est notamment en charge de mettre en œuvre les procédures assurant que l'entreprise respecte à tout moment la législation qui lui est applicable, d'en contrôler l'application effective, A cet égard elle s'assure que les contrôles de niveau 1 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. Elle est exercée par la direction en charge de la conformité du Groupe ;
- la fonction d'audit interne, qui est en particulier en charge d'évaluer l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne du Groupe ainsi que les autres éléments du système de gouvernance du Groupe. Cette fonction est exercée d'une manière objective et indépendante des fonctions opérationnelles par le directeur de l'audit Groupe ; et
- la fonction actuarielle, qui est notamment en charge de coordonner le calcul des provisions techniques et la méthodologie utilisée, d'apprécier la qualité des données utilisées dans le calcul et de comparer les meilleures estimations au réel, informer le conseil d'administration de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques, émettre un avis sur les dispositions liées à la réassurance ainsi que sur la politique globale de souscription, modéliser les risques liés au calcul des exigences de capital et contribuer à l'évaluation interne des risques et de la solvabilité. Cette fonction est exercée par le responsable de l'actuariat Groupe.

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 leur 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. En 2016, la fonction actuarielle a été séparée de la fonction gestion des risques, ces deux fonctions rapportant directement à un dirigeant effectif.

En décembre 2016, afin de renforcer les filières de contrôle, il a été décidé de rattacher hiérarchiquement les responsables régionaux des fonctions audit, risques et conformité aux responsables en charge de ces fonctions au niveau du Groupe. De même, sous réserve de conformité avec les réglementations locales, un même lien hiérarchique est instauré entre les responsables au niveau des régions et ceux au niveau des pays.

### ***Fonction gestion des risques***

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

La fonction gestion des risques :

- 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<sup>3</sup> du Groupe à l'égard de ces risques : l'appétence au risque prend en compte cinq

---

<sup>3</sup> 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.

dimensions à travers 14 indicateurs.

La fonction gestion des risques est chargée du déploiement et de la coordination de Solvabilité II au niveau Groupe. Elle rend compte de son activité au CGRC qui se réunit à périodicité trimestrielle. Elle coopère étroitement avec la fonction actuarielle, qui est en charge des tests, du suivi documentaire ainsi que de l'analyse des performances du modèle interne partiel. Elle communique avec les utilisateurs les résultats du modèle et informe le conseil d'administration sur les améliorations à lui apporter.

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 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.

Conformément à la réglementation, les politiques de risques sont revues annuellement par la direction des risques Groupe, 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.

### **Fonction de contrôle interne et de conformité**

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

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

#### a. Fonction de contrôle interne

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

La direction des risques Groupe établit un programme de contrôle Groupe. Les responsables, régionaux et locaux, sont chargés de réaliser en local les programmes de contrôle de niveau 2 définis en central, de vérifier le respect des règles Groupe et de surveiller l'avancement des plans d'actions décidés.

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

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

#### b. Fonction conformité

Le risque de non-conformité se définit comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de perte financière significative ou d'atteinte à la réputation, qui naît du non-respect de dispositions propres aux activités bancaires et financières, qu'elles soient de nature législatives ou réglementaires, ou qu'il s'agisse de normes professionnelles et déontologiques, ou de règles obligatoires dans l'entreprise. Elle est assurée par la direction de la conformité érigée en 2016 en direction indépendante de la direction juridique. La direction de la

conformité communique régulièrement aux instances dirigeantes du Groupe l'état du risque de non-conformité ; trimestriellement, dans le cadre du CGRC, et, occasionnellement, directement à la direction générale du Groupe dans les cas d'incidents majeurs.

### **Fonction audit interne**

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

- de la qualité de la situation financière ;
- du niveau des risques effectivement encourus ;
- de la qualité de l'organisation et de la gestion ;
- de la cohérence, de l'adéquation et du bon fonctionnement des dispositifs d'évaluation et de maîtrise des risques, ainsi que leur conformité aux exigences réglementaires ;
- de la fiabilité et de l'intégrité des informations comptables et des informations de gestion, y compris celles liées aux problématiques Solvabilité II ;
- du 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 ;
- de 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 ;
- de la qualité et du niveau de sécurité offerts par les systèmes d'information ; et
- de 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.

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

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

Aucun domaine réservé, thématique ou organique, ne peut être opposé à l'audit interne. Il inclut en conséquence tous les risques, toutes les entreprises et toutes les activités y compris, le cas échéant, celles qui sont externalisées (notamment selon la définition de l'arrêté du 3 novembre 2014).

Indépendante, la direction de l'audit Groupe est directement rattachée à la direction générale.

### **Fonction actuarielle**

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

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

La fonction actuarielle :

- coordonne le calcul des provisions techniques et la méthodologie utilisée, apprécie la qualité des données utilisées dans le calcul et compare les meilleures estimations au réel ;
- informe le conseil d'administration de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques ;
- émet un avis sur les dispositions liées à la réassurance ainsi que sur la politique globale de souscription ;
- modélise les risques liés au calcul des exigences de capital ;
- émet une fois par an un rapport actuariel sur les travaux qu'elle a conduits ;
- revoit les notations Debtor Risk Assessment (DRA)<sup>4</sup> et le modèle de fixation des prix ; et
- contribue à l'évaluation interne des risques et de la solvabilité.

La fonction actuarielle intervient notamment dans les comités suivants : CGRC, comité DRA, comité de provisionnement, comité des nouveaux produits, comité anticipations économiques et comité de tarification.

### 1.2.3. Mesures de risque : annexes quantitatives et qualitatives

Pour chacun des cinq grands types de risques évoqués au paragraphe 2.2.2, le Groupe a mis en place des mesures de risque, lui permettant d'évaluer ces risques, et de déterminer les moyens appropriés pour maîtriser ces risques.

#### 1.2.3.1. Mesure de risques stratégiques

Le risque stratégique est le risque que le plan stratégique défini par le Groupe soit inefficace, ne soit pas bien mis en œuvre ou ne soit pas bien adapté aux changements de l'environnement économique et commercial.

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 en définitive le responsable de la surveillance du risque stratégique, en adoptant un processus de planification stratégique et en déterminant, le cas échéant, les modifications nécessaires.

#### 1.2.3.2. Mesure de risques de crédit

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 afférents aux produits, la tarification, le suivi de la couverture du risque de crédit et la diversification du portefeuille.

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

- ◉ Approbation des nouveaux produits : le Groupe 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.

<sup>4</sup> Evaluation des débiteurs selon une échelle commune à l'ensemble du Groupe.



- ◉ 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 huit 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**

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

La couverture du risque de fréquence est assurée par des provisions techniques constituées à partir d'un modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistralité à partir des développements observés et en cours de la sinistralité. La mesure de ce risque est faite pour chaque région et pays par le suivi du ratio de sinistralité instantané<sup>5</sup> et de l'indicateur mensuel qui décline les évolutions crédit domestique/export par DRA et secteurs d'activité, par taux d'acceptation dans l'échelle des DRA, ou par ligne de produits (caution, *Single Risk*, etc.). 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 réassurance de la société du Groupe Coface Re. Au-delà du suivi hebdomadaire et mensuel de chaque région et pays, un dispositif est mis en place au niveau du Groupe, reposant sur :

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

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

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

### **Exposition au risque débiteur**

Le Groupe assure le risque d'impayés de 2,71 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2016, le risque moyen par débiteur était de près de 181,7 milliers d'euros. Plus de 80% des débiteurs couverts par

---

<sup>5</sup> Le ratio de sinistralité instantané est un indicateur hebdomadaire permettant de reconstituer l'évolution du ratio de sinistralité. Il est suivi pour chaque région et chaque pays et fait l'objet de reporting hebdomadaires au sein du Groupe, permettant notamment aux arbitres de suivre l'évolution de leur portefeuille et de détecter toute dégradation éventuelle afin de mettre en place des actions curatives à un stade précoce.

les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE, principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume-Uni, 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 492,6 milliards d'euros, en hausse de plus de 17 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 2014, 2015 et 2016 la répartition des débiteurs<sup>6</sup> 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.

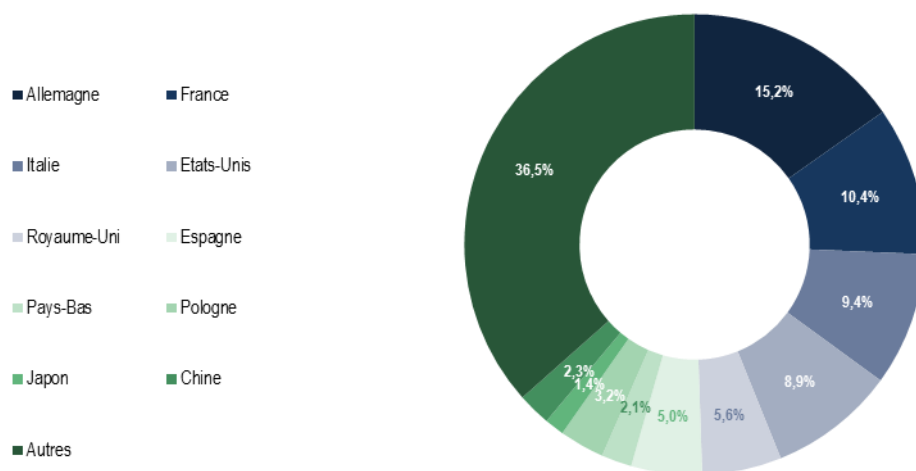
Tranches total débiteur	encours	Encours <sup>7</sup> en millions d'euros		
		2014	2015	2016
1 - 100 K€		39,985	39,169	39,581
101 - 200 K€		24,578	24,714	25,404
201 - 400 K€		33,727	33,836	34,833
401 - 800 K€		43,282	42,771	44,100
801 - 1 500 K€		45,696	43,894	45,778
1 500 K€ - 5M€		97,953	93,341	94,959
5 M€- 50 M€		159,713	144,363	149,443
50 M€- 200 M€		42,078	35,974	37,374
200 M€ et +		21,025	17,358	21,185
<b>Total général</b>		<b>508,037</b>	<b>475,419</b>	<b>492,657</b>

### Répartition géographique des risques

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale. A 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 2014, 2015 et 2016, les 10 pays les plus importants représentaient respectivement 63,0 %, 64,2 % et 64,3 % de l'exposition globale du Groupe (492 657 millions d'euros) découlant de ses activités d'assurance-crédit.

<sup>6</sup> Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe.

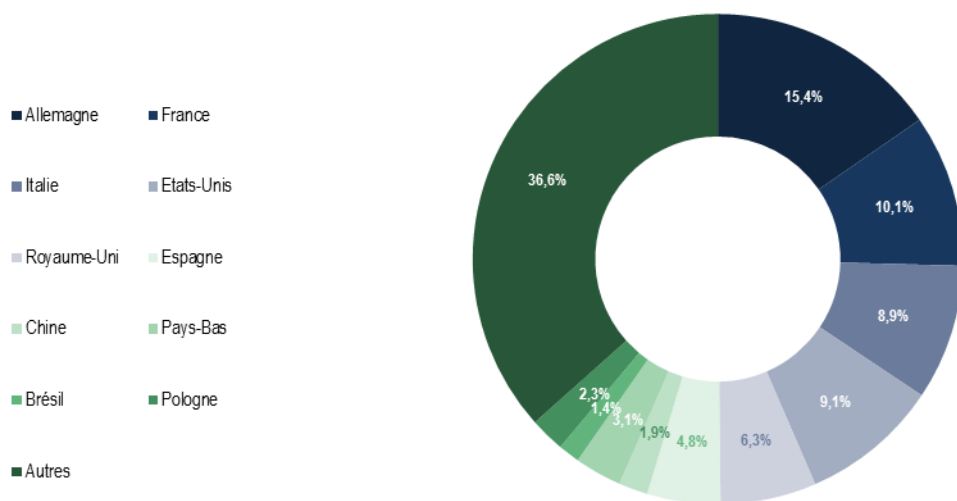
<sup>7</sup> Les encours présentés sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondant aux montants maximum couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.



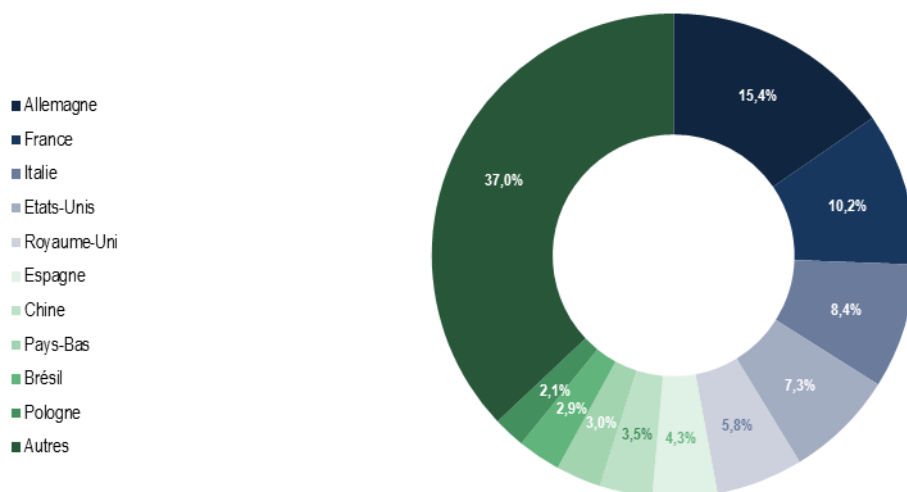
<sup>8</sup> Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe.

<sup>9</sup> La Belgique (1,9%) ne fait plus partie des 10 premiers pays en termes d'exposition. La Chine en revanche, rentre de nouveau dans le top 10.

**AU 31 DECEMBRE 2015**



**AU 31 DECEMBRE 2014**

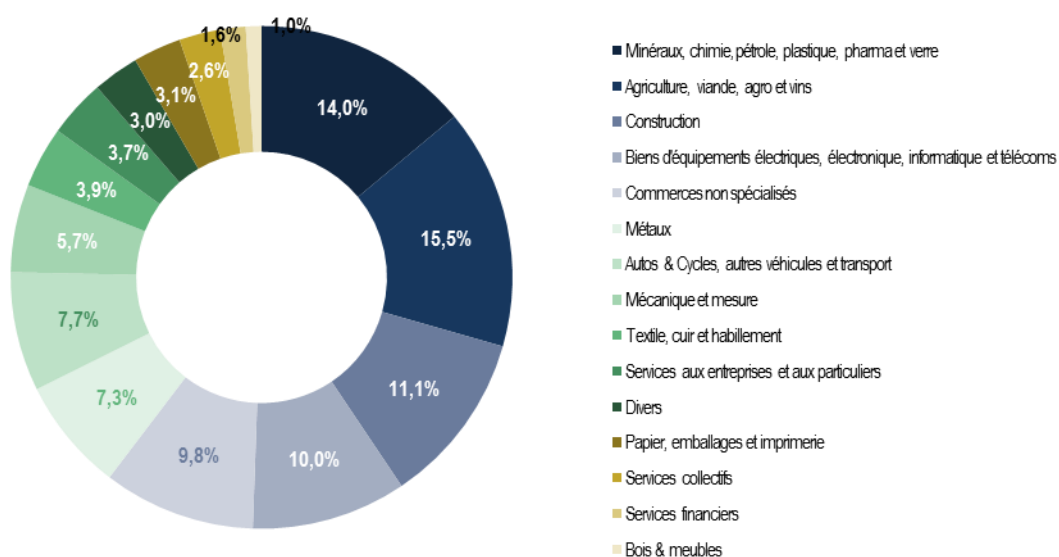


Les graphiques<sup>10</sup> ci-après présentent la répartition aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 des encours débiteurs du Groupe regroupés par régions géographiques :

Régions du Groupe	Encours <sup>11</sup> en millions d'euros		
	2014	2015	2016
Europe de l'ouest	147,145	142,401	103,010
Europe du nord	95,362	88,362	104,324
Asie Pacifique	73,733	61,905	63,734
Méditerranée et Afrique	70,657	67,410	98,938
Amérique du Nord	43,234	49,806	50,626
Amérique latine	40,569	28,865	30,711
Europe centrale	37,336	36,670	41,314
<b>Total général</b>	<b>508,036</b>	<b>475,419</b>	<b>492,657</b>

### Exposition par secteurs d'activité du débiteur

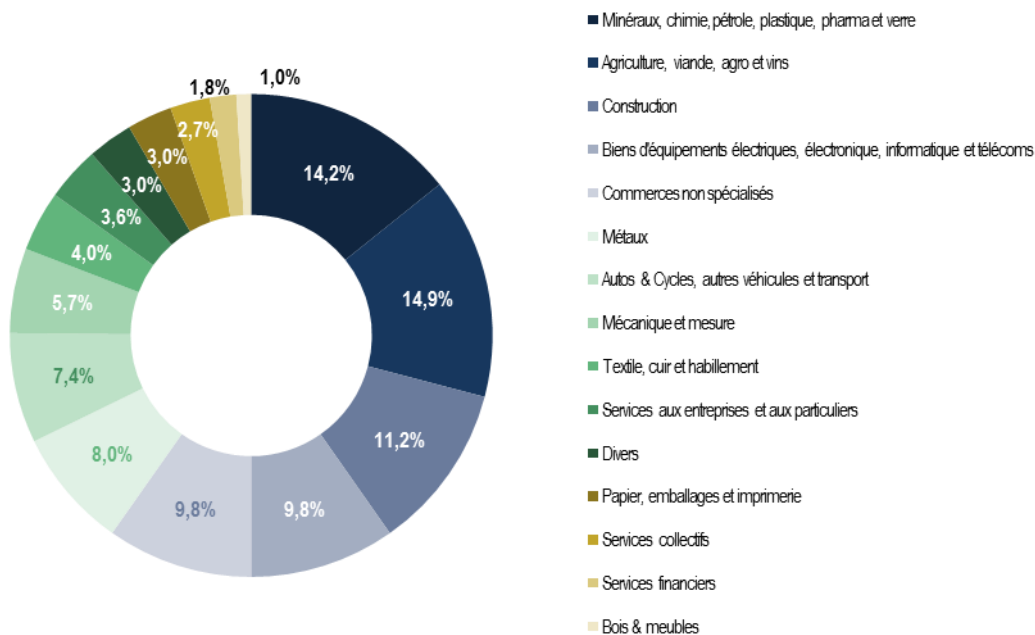
AU 31 DECEMBRE 2016



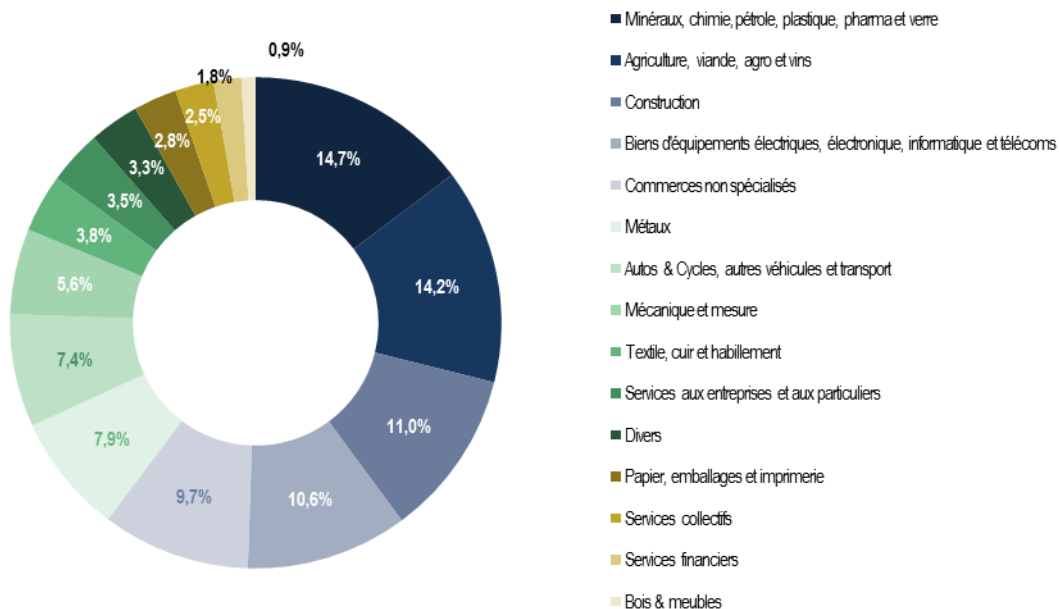
<sup>10</sup> La répartition a été modifiée par rapport à l'exercice précédent : l'Espagne et le Portugal ont été rattachés à la région Méditerranée & Afrique en lieu et place de l'Europe de l'Ouest et la Russie a été rattachée à la région Europe Centrale en lieu et place de l'Europe du Nord.

<sup>11</sup> 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.

**AU 31 DECEMBRE 2015**



**AU 31 DECEMBRE 2014**



### ***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.

### ***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 Partners*, 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 Partners* 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.

### **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** » (*Incurring But Not Reported*), couvrant à la fois les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés et les sinistres non déclarés (c'est-à-dire les sinistres survenus mais non déclarés à la date de clôture) ; et
- des prévisions de récupérations à venir sur les indemnisations effectuées.

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

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

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

À ce jour, les méthodes actuarielles utilisées par le Groupe et ses entités sont des méthodes basées sur les triangles de sinistres (méthodes actuarielles Chain Ladder et Bornhuetter Ferguson). Elles sont complétées par une estimation de la variabilité des provisions techniques à un an par la méthode Merz & Wuthrich, afin de définir une fourchette d'estimation raisonnable dans laquelle la direction des risques Groupe recommande de choisir un ratio de sinistralité ultime.

Sur la base de cette plage calculée par les actuaires, de leurs recommandations et d'autres analyses actuarielles ou non, le management décide au cours d'un comité (*Loss Reserving Committee*) du niveau des réserves à retenir pour chaque clôture trimestrielle. Ce comité se tient au niveau de chaque entité puis au niveau du Groupe. 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 63,3 % en 2016.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2011 et l'année 2016 :

ANNEE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ratio de sinistralité	51,7 %	51,5 %	51,1 %	47,6 %	51,0 %	63,3 %

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

La variation de +/- un point de pourcentage<sup>12</sup> du ratio de sinistralité brut comptable, au 31 décembre 2016, aurait eu un impact de +/- 11 millions d'euros sur la charge de sinistres, de +/- 9 millions d'euros sur la charge de sinistre nette de réassurance, de +/- 6 millions sur le résultat net et de +/- 6 millions d'euros sur les capitaux propres. Le Groupe considère qu'une variation d'un point de pourcentage du ratio de sinistralité brut comptable est raisonnable au regard du ratio de sinistralité constaté lors des années précédentes.

### Charges de sinistres comptabilisées au niveau du Groupe

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 DECEMBRE								
	2016			2015			2014		
	OPERATIONS BRUTES	CESSIONS ET RETROCESSIONS	OPERATIONS NETTES	OPERATIONS BRUTES	CESSIONS ET RETROCESSIONS	OPERATIONS NETTES	OPERATIONS BRUTES	CESSIONS ET RETROCESSIONS	OPERATIONS NETTES
Charges de sinistres de l'année en cours	- 782	168	- 614	- 815	165	- 650	- 787	164	- 623
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	76	- 24	52	210	- 44	166	248	- 61	188

<sup>12</sup> c'est-à-dire la variation de n% à (n+1)%.

CHARGES DE SINISTRES	- 706	144	- 562	- 605	121	- 484	- 539	104	- 435
----------------------	-------	-----	-------	-------	-----	-------	-------	-----	-------

### État des provisions techniques constituées au niveau du Groupe

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

(en millions d'euros)	AU 31 DECEMBRE		
	2016	2015	2014
Provisions pour primes non acquises	276	286	286
Provisions de sinistres	1 275	1 122	1 092
Provisions pour participations bénéficiaires	127	107	94
<b>Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>1 678</b>	<b>1 515</b>	<b>1 472</b>
Provisions pour primes non acquises	- 48	- 58	- 57
Provisions de sinistres	- 267	- 247	- 249
Provisions pour participations bénéficiaires	- 26	- 23	- 23
<b>Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance</b>	<b>- 341</b>	<b>- 328</b>	<b>- 329</b>
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 337	1 187	1 143

### 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 DEVELOPPEMENT DES RATIOS DE SINISTRALITE ULTIMES (BRUTS DE REASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DE SINISTRES)

Année d'occurrence/année de développement (EN %)	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007	62,0	61,1	66,6	66,8	66,9	63,7	64,3	63,7	63,8
2008	93,8	113,5	114,5	112,6	108,0	105,5	104,4	104,4	102,3
2009	77,1	65,9	60,3	61,8	57,8	56,5	55,8	56,3	
2010	58,2	44,3	37,9	35,6	35,0	34,9	34,7		
2011	73,6	61,1	54,9	54,3	53,2	52,2			
2012	77,3	67,5	61,0	58,7	59,9				
2013	72,6	56,9	51,1	49,2					
2014	72,5	61,8	62,9						
2015	70,2	65,4							
2016	70,0								

Le modèle d'estimation des provisions pour sinistres utilisé par le Groupe est fondé sur un historique de données intégrant notamment l'année 2008. Cette année est caractérisée par une insuffisance de provisions de 8.5 points (entre 93,8 % estimé en 2008 contre 102,3 % réévalué en 2016). En conséquence, ce modèle de provisionnement a historiquement conduit le Groupe à estimer, par mesure de prudence, des ratios de sinistralités plus élevés que les ratios de sinistralité actuellement constatés. Compte tenu de la bonne maîtrise de la sinistralité du Groupe, celui-ci a systématiquement enregistré des *boni* depuis 2009 (excédent de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté).

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de ces *boni* sur la période 2013-2016 :

PERIODE	RATIO DE SINISTRALITE ULTIME BRUT DE REASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DES SINISTRES DE CHAQUE EXERCICE AU TERME DE LA 1 <sup>RE</sup> ANNEE DE DEVELOPPEMENT (en %)	RATIO DE SINISTRALITE BRUT COMPTABLE DE REASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DES SINISTRES (en %)	BONI (en %)
Année 2013	72,6	48,4	- 24,1
Année 2014	72,5	45,3	- 27,2
Année 2015	70,2	48,8	- 21,4
Année 2016	70,0	61,0	- 9,0

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 intervenus depuis le 31 décembre N. Le processus de déclaration des sinistres, de leur indemnisation et des éventuels recours s'étale sur plusieurs années. Cela nécessite de suivre les sinistres par année de rattachement.

**TRIANGLE DE DEVELOPPEMENT DES SINISTRES PAYES CUMULES, NETS DE RECOURS (BRUT DE REASSURANCE)**

ANNEE D'OCCURRENCE/ANNEE DE DEVELOPPEMENT <i>(en millions d'euros)</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	77	382	514	551	560	583	589	592	593	595
2008	122	798	973	1 013	1 034	1 035	1 039	1 043	1 042	
2009	164	453	517	533	538	545	545	547		
2010	60	274	345	359	366	370	379			
2011	67	458	566	597	626	608				
2012	118	447	564	577	582					
2013	83	400	492	523						
2014	74	417	572							
2015	62	370								
2016	55									

**1.2.3.3. Mesure de risques financiers**

Les risques financiers sont décrits dans le paragraphe 2.2.1 et recouvrent l'ensemble des risques liés à la gestion des actifs et des passifs. Ils comprennent : le risque de taux, le risque de change, le risque de liquidité, le risque immobilier, le risque de *spread*, le risque sur actions et le risque de contrepartie.

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.

**Dispositif interne de contrôle de la gestion des placements**

Depuis mai 2013, le Groupe a centralisé la gestion de ses investissements et en délègue en grande partie la gestion à différents délégataires sous l'égide d'un prestataire d'investissement unique, la société de gestion Amundi. La société Coface Re, entité créée en septembre 2014, captive de réassurance du Groupe a également délégué la gestion de ses investissements à différents délégataires sous l'égide de la société de

gestion Amundi.

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

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

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

Cette organisation permet au Groupe l'accès à des classes d'actifs et techniques de gestion diversifiées avec comme objectif la recherche pour son portefeuille de placement d'une performance stable sur le long terme tout en maintenant une forte qualité et liquidité des actifs sous-jacents. Elle assure également un meilleur suivi des risques financiers, réduit les risques opérationnels et permet un pilotage plus réactif et affiné du résultat financier du Groupe dans un cadre de risque général maîtrisé et conforme aux exigences réglementaires actuelles et à venir.

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

#### Actifs de placement

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) <sup>(1)</sup>	AU 31 DECEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Actions	126	4,8	219	8,7	189	7,4
Obligations	1 797	68,3	1 685	66,7	1 788	69,9
Prêts, dépôts et autres placements financiers	570	21,7	512	20,3	550	21,5
Immobilier de placement	138	5,2	112	4,4	31	1,2
TOTAL	2 631	100	2 527	100	2 558	100

(1) Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2016, les obligations représentaient 68,3 % du total du portefeuille de placement. Dans le cadre de l'allocation stratégique définie, le Groupe a augmenté son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers, ainsi qu'à l'immobilier non coté européen tout en diminuant son exposition aux actions européennes.

RÉPARTITION PAR TYPE DE DETTE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DECEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Souverains et assimilés	923	51,3	815	48,4	763	42,7
Non-souverains	874	48,7	870	51,6	1 025	57,3
TOTAL	1 797	100	1 685	100	1 788	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 risque de taux et *spread*.

Aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DECEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Asie – Pays développés	259	14,4	154	9,1	73	4,1
Pays émergents <sup>(1)</sup>	164	9,1	159	9,4	135	7,5
Zone euro	821	45,7	788	46,8	1 036	58,0
Europe hors zone euro <sup>(2)</sup>	145	8,1	136	8,1	151	8,4
Amérique du Nord	408	22,7	448	26,6	393	22,0
TOTAL	1 797	100	1 685	100	1 788	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. Le risque lié aux émetteurs souverains de la zone euro particulièrement significatif en 2013 a commencé grâce aux différentes actions de la Banque Centrale Européenne à se réduire en 2014. L'amélioration continue des situations économiques de l'Espagne, l'Irlande et l'Italie ont permis d'augmenter nos investissements en titres souverains de ces pays depuis 2014, cependant les expositions restent limitées du fait notamment du risque politique important. En revanche, les expositions sur la dette souveraine du Portugal et de la Grèce sont toujours nulles. Le Groupe a augmenté sa diversification internationale sur les années 2015 et 2016, notamment sur les pays développés d'Asie, afin de profiter de taux de rendement plus élevé et d'accompagner les différentes hausses de taux.

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et États notés en catégorie *investment grade*<sup>13</sup>.

RÉPARTITION PAR NOTATION (1) DES OBLIGATIONS DANS LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DECEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
AAA	354	19,7	329	19,5	227	12,7
AA - A	675	37,6	540	32,1	636	35,6
BBB	576	32,1	558	33,1	576	32,2
BB - B	186	10,3	256	15,2	347	19,4
CCC et inférieur	6	0,3	2	0,1	2	0,1
TOTAL	1 797	100	1 685	100	1 788	100

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

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 48,7 % du portefeuille obligataire et sont concentrés à plus de 85 % 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<sup>14</sup>. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2016 à 3,6.

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 2016, seules la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et la société Coface Re avaient mis en place une stratégie de couverture sur l'exposition d'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 cette couverture sur les actions cotées de la zone euro sont définis et revus en fonction des

<sup>13</sup> 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+.

<sup>14</sup> La sensibilité d'une obligation mesure la perte de valeur de celle-ci en cas de hausse des taux d'intérêts. Ainsi, une obligation ayant une sensibilité de 4 verra sa valeur de marché diminuer de 4% si les taux d'intérêts augmentent de 1%.

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 2016, 36,7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe était réalisé en dehors de la zone euro et donc soumis à risque de change.

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

La grande majorité des instruments de placements du Groupe est libellée en euros. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2016, plus de 69 % des placements est ainsi libellé en euro.

RÉPARTITION PAR DEVISE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS	AU 31 DECEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
EUR	1 833	69,6	1 743	69,0	1 791	70,0
USD	410	15,6	514	20,3	504	19,7
Autres <sup>(1)</sup>	388	14,8	270	10,7	263	10,3
TOTAL	2 631	100	2 527	100	2 558	100

(1) Principalement le dollar de Singapour, la livre sterling, le real brésilien 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 2016, les investissements en obligations libellées en dollar américain, en livre sterling, en dollar canadien et en dollar australien de ce portefeuille ont fait l'objet de couvertures systématiques contre euro de la part des gestionnaires en charge des portefeuilles concernés.

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

	Taux de change moyen (décembre 2016)	Résultat net (part du Groupe) en milliers d'euros au 31 décembre 2016	Résultat net (part du Groupe) en milliers de devises au 31 décembre 2016	Hypothèse - Variation du taux de change de 10%	Résultat net (part du Groupe) en milliers d'euros après variation du taux de change	Ecart de taux entre taux réel et taux de change variant de 10%
Real brésilien	0,2589	-817	-3 155	0,2848	-899	-82
Dollar canadien	0,6820	-3 374	-4 947	0,7502	-3 712	-337



Franc suisse	0,9175	1 664	1 814	1,0092	1 830	166
Livre sterling	1,2207	8 969	7 348	1,3428	9 866	897
Dollar Hong Kong	0,1164	-10 257	-88 082	0,1281	-11 283	-1 026
Peso Mexicain	0,0484	749	15 485	0,0532	824	75
Zloty polonais	0,2291	7 357	32 107	0,2521	8 093	736
Leu Roumain	0,2227	2 211	9 929	0,2449	2 432	221
Rouble Russe	0,0135	2 936	217 857	0,0148	3 229	294
Dollar singapourien	0,6547	-43 893	-67 043	0,7202	-48 282	-4 389
Dollar US	0,9039	-9 069	-10 033	0,9943	-9 976	-907
Autres		-2 101			-2 311	-210
Euro		87 156			87 156	
<b>Total</b>		<b>41 531</b>			<b>36 968</b>	<b>-4 563</b>

### **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 revu son exposition actions en 2016 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<sup>15</sup>. Ces investissements font par ailleurs l'objet d'une couverture discrétionnaire mise en place afin d'atténuer d'éventuels chocs extrêmes. La stratégie de couverture est dynamique : son niveau, son périmètre et son amplitude sont définis par la direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 2016, les actions représentent 4,8 % du portefeuille de placement dont 4,3 % d'actions cotées sur un marché de la zone euro. Ces investissements ont fait l'objet d'une couverture sur 50 % du portefeuille investi via notamment l'achat d'options de vente de maturité juin 2018 à un prix d'exercice à environ 20% en dehors de la monnaie sur indice Eurostoxx. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

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

Le Groupe 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.

<sup>15</sup> 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.

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 2016, les 10 principales expositions du portefeuille obligataire étaient de 668 millions d'euros, soit 37 % de la juste valeur du portefeuille obligataire.

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

### ***Risques immobiliers***

Dans le cadre de l'allocation stratégique du Groupe l'immobilier représente une part limitée des actifs du Groupe inférieure à 7 % 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 2016, le Groupe est exposé à l'immobilier pour une juste valeur de 198,3 millions d'euros, qui se répartissent en 60,4 millions d'euros d'immobilier d'exploitation et 137,9 millions d'euros d'immobiliers non cotés.

### ***Tests de sensibilité***

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

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

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

### ***Risque sur les actions et obligations en portefeuille aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016***

Les tableaux ci-dessous montrent que le portefeuille, hors effet de la couverture action mise en place, est au 31 décembre 2016, légèrement plus sensible aux effets combinés d'une hausse de 100 points de base des taux obligataires et d'une chute de 10 % du marché action qu'il ne l'était au 31 décembre 2014. Ceci s'explique malgré la baisse marquée de notre exposition action par l'augmentation de l'exposition du Groupe aux marchés obligataires et à la légère hausse de la sensibilité.

**SENSIBILITE DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHES ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DECEMBRE 2016**

(en millions d'euros)	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DECEMBRE 2016	IMPACT HAUSSE DE TAUX DE 100 POINTS DE BASE <sup>(1)</sup>	IMPACT MARCHES 10 % <sup>(2)</sup>	BAISSE DES ACTIONS DE	IMPACT MARCHES 20 % <sup>(2)</sup>	BAISSE DES ACTIONS DE
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.

**SENSIBILITE DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHES ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DECEMBRE 2015**

(en millions d'euros)	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DECEMBRE 2015	IMPACT HAUSSE DE TAUX DE 100 POINTS DE BASE <sup>(1)</sup>	IMPACT MARCHES 10 % <sup>(2)</sup>	BAISSE DES ACTIONS DE	IMPACT MARCHES 20 % <sup>(2)</sup>	BAISSE DES ACTIONS DE
Obligations	1 685	- 54,3	-		-	
Actions	219	-	- 21,9		- 43,8	
TOTAL	1 903	- 54,3	- 21,9		- 43,8	

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2015 : 3,2.

(2) Hors effet couverture éventuel.

**SENSIBILITE DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHES ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DECEMBRE 2014**

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

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

(2) Hors effet couverture éventuel.

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.

**Risque de liquidité et capitaux**
**Gestion du risque de liquidité lié aux activités d'assurance-crédit**

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

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

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

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

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

RÉPARTITION PAR MATURITÉ DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE	AU 31 DECEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
< 1 an	452	25,1	368	21,9	418	23,4
1 an < > 3 ans	480	26,7	547	32,5	646	36,1
3 ans < > 5 ans	374	20,9	423	25,1	356	19,9
5 ans < > 10 ans	444	24,7	312	18,5	344	19,3
> 10 ans	47	2,6	34	2,0	24	1,3
TOTAL	1 797	100	1 685	100	1 788	100

Près de 52% des titres du portefeuille obligataire ont une maturité inférieure à 3 ans au 31 décembre 2015.

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

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

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

Afin d'assurer le refinancement de l'activité d'affacturage, le Groupe a mis en place plusieurs programmes de financement : un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage, pour un montant maximum de 1 195 millions d'euros, des lignes de crédit bilatérales avec différents partenaires pour un montant maximum de 740,5 millions d'euros ainsi qu'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximal de 600 millions d'euros.

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

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

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

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

### **1.2.3.4. Mesure de risques opérationnels et de non-conformité**

#### **La cartographie des risques opérationnels**

Afin d'améliorer la connaissance de ses risques opérationnels, le Groupe réalise une cartographie selon une méthodologie dite « qualitative ». En 2016, la Direction des Risques a entrepris une révision de cette cartographie et a mis en place un outil dédié intégrant des fonctionnalités performantes de *reporting*. Cela permet le déploiement d'un programme de contrôles de niveau 2 homogène pour l'ensemble des entités.

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 2016. Ces règles matérialisent la politique du Groupe en matière de continuité d'activité. Chaque entité réalise localement son plan de continuité d'activité. Les besoins et ressources des utilisateurs sont identifiés au moyen d'un bilan d'impact sur les activités.

La démarche d'ensemble est conforme avec les principales normes en matière de continuité d'activité. Les principaux éléments opérationnels du PCA sont le plan de gestion de crise et les plans de continuité métier. La sauvegarde des principales données et applications informatiques utilisées par le Groupe est assurée sur deux centres de traitement des données situés en région parisienne, distants l'un de l'autre et fonctionnant en mode « actif – actif ».

### **Les risques liés à la cybersécurité**

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

Pour minimiser le risque de malveillance, vol de données, intrusion sur le système d'information, d'effacement de sites *Web corporate*, altération d'informations, arrêt prématuré des services (refus de service ou DDOS) par saturation des réseaux ou des sites Internet, plusieurs mesures sont mises en œuvre :

- 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
- Evaluation de la robustesse de nos infrastructures par la mise en œuvre de simulation d'attaques effectuées par des cabinets spécialisés
- Evaluation de la résistance de nos applications internes aux attaques par la mise en œuvre d'audit de code effectuées par des cabinets spécialisés
- Réduction du risque humain par des campagnes de sensibilisation à la sécurité des SI sous forme de e-learning, de communication par emails ou de distribution d'affiches ou de brochures
- Mise en œuvre d'un programme de contrôle visant à prévenir les risques
- Pilotage de sécurité des systèmes d'information par un comité trimestriel

### **Le risque de non-conformité**

Celui-ci est géré par la direction de la conformité du Groupe, relayée en région et dans les pays par les correspondants conformité. Cette direction assure également la veille réglementaire, et élabore et coordonne les contrôles de second niveau réalisés dans les domaines de sa compétence qui recouvrent notamment, outre la réglementation applicable aux activités d'assurance, la législation relative à la lutte anti-blanchiment, la prévention de la corruption et plus généralement la lutte contre la délinquance financière.

#### **1.2.3.5. Mesure de risque de réassurance**

## **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 à compter de janvier 2015.

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

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

Les programmes de réassurance externe pour l'exercice de souscription 2016 se composent de la façon suivante :

- d'un traité en quote-part dont le taux de cession est de 20 % ;
- 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 après quote-part et excédent de sinistre, contre la déviation démesurée de la sinistralité de fréquence.

En 2017, le programme de réassurance externe pour l'exercice de souscription se constitue comme suit :

- d'un traité en quote-part dont le taux de cession est de 26% ;
- 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 après quote-part et excédent de sinistre, contre la déviation démesurée de la sinistralité de fréquence.

Les traités de réassurance 2017 du Groupe ont été conclus avec un pool réunissant 22 compagnies de réassurance. La totalité des compagnies de réassurance présentes au panel 2017 sont notées entre A- et AA par l'une des principales agences de notation internationales.

Le Groupe continue d'exiger de ses réassureurs des nantisements systématiques (espèces, titres, lettres de crédit) sur tous les traités proportionnels y compris les « IBNR ». Cet objectif est atteint à 100 % au 31 décembre 2016 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 2017, 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 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.

- Couverture globalisée des entités par la mise en place :
  - d'une protection proportionnelle sur les souscriptions brutes qui prend la forme d'un traité quote-part et qui vise à absorber les sinistres de fréquence ;
  - la rétention après quote-part des entités du Groupe est quant à elle protégée par un traité en excédent de sinistre et un excédent de perte annuelle à l'instar du programme du Groupe.
- Couverture spécifique de certaines entités :

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

- Réassurance acceptée du réseau Coface Partner :

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

#### 1.2.3.6. Mesure de risques liés à l'activité d'affacturage

Les risques sont couverts par des fonds de garanties ou réserves. Ces garanties représentent un taux de rétention liés à la détermination de deux éléments : l'évaluation du risque technique potentiel de non-paiement des factures par les débiteurs et achetées par le factor, autre que pour motif d'insolvabilité des débiteurs, et l'évaluation du *ceding risk* : potentiel *expected loss* sur le client en cas de procédure collective de ce dernier afin de couvrir tout montant dû au factor par le client résultant d'une sous-évaluation du risque technique évoqué ci-dessus et/ou de factures financées sans couverture assurance-crédit en cas de défaut de paiement des débiteurs. À ce taux de rétention contractuel et permanent peut être ponctuellement ajouté un taux de réserve exceptionnel lié à des éléments de dilution saisonniers (par exemple pour faire face à des remises et ristournes de fin d'année négociées par le client avec ses débiteurs).

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

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

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

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

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



spécifiques.

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

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

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

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

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

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

- les retards de paiement des débiteurs sont gérés par les services recouvrement et contentieux de l'assurance-crédit pour les contrats d'affacturage assortis de cette couverture, phase contentieuse incluse. En l'absence d'assurance-crédit, les factures impayées sont restituées au client (cédant) par débit de son compte-courant ;
- en cas de *ceding risk* (montants à recouvrer auprès du client affacturage), le recouvrement y compris judiciaire si nécessaire, est assuré par la société d'affacturage.

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

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

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

### 1.3. Le système de contrôle interne

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 contrôle des risques mis en place dans le Groupe s'articule autour de 3 niveaux de contrôle :

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

Le système de contrôle interne s'appuie sur les mêmes fonctions que le système de gestion des risques (voir paragraphe 2.2.2), il permet de vérifier l'application des règles et principes définis dans le cadre du système de gestion des risques.

Ces contrôles sont applicables tant au sein de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur que de 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.

De même, au sein de la direction des risques, la fonction de responsable de la sécurité des systèmes d'information (RSSI) anime un dispositif de correspondants régionaux, effectue des contrôles sur place de niveau 2 pour s'assurer du respect de la politique de sécurité informatique.

### 1.3.1. 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.

Par principe, les CFO locaux sont responsables, pour leur périmètre : i) du système comptable local (respect de la réglementation locale et des règles Groupe) ; ii) de leurs comptes IFRS tels que remontés dans l'outil Groupe de consolidation CACIS (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.

De son côté, 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 un outil de contrôle et de *reporting* permettant de surveiller la bonne réalisation des réconciliations entre les applicatifs de gestion et l'outil comptable.

Chaque entité envoie à chaque clôture les contrôles et réconciliations effectués qui ont permis de valider la qualité et l'intégrité des données consolidées. Un fichier de *reporting*, répertoriant les contrôles à effectuer ainsi que des instructions sur les détails et documents justificatifs demandés leur est transmis chaque trimestre.

Ce fichier ainsi que les justificatifs sont envoyés au 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 devra ensuite être transmise au département de comptabilité technique Groupe.

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

### 1.3.2. 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 Cogeri ; 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 des rapports réglementaires et de présentation des comptes : production des rapports internes, production des états périodiques réglementaires dans le respect des contraintes de calendrier (déclarations aux administrations de tutelle, fiscales et sociales), relations avec les autorités de tutelle et les commissaires aux comptes ;
- ⊙ l'élaboration des 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.

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

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

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

Dans le cadre des opérations de consolidation, des contrôles globaux sont réalisés : la revue analytique du bilan et compte de résultats, le bouclage des capitaux propres Groupe, la vérification de cohérence sur les

postes et les entités les plus significatives, le bouclage de situation nette sur l'ensemble des entités consolidées, la vérification des opérations intragroupe et de leur correcte réconciliation, la vérification spécifiques sur les résultats de réassurance, la vérification spécifiques sur la ventilation des charges par destination, la revue analytique permettant un contrôle de cohérence global.

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

#### *1.3.4. Obligations de publication de l'information financière et comptable*

La direction de la communication financière, rattaché 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.

#### **1.4. Conclusion**

Le Groupe est dans une démarche d'amélioration continue de ses systèmes de gestion des risques et de contrôle interne. Celle-ci s'est traduite en 2016 par la clarification du rôle des différents comités et la création de nouveaux comités de contrôle, par la séparation des fonctions actuarielle et de gestion des risques, par le rattachement hiérarchique des responsables risques régionaux au directeur des risques Groupe, enfin par la revue de l'appétence au risque en cohérence avec le plan stratégique Fit to Win.