

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2016

Incluant le rapport
financier annuel



coface
FOR SAFER TRADE

SOMMAIRE

REGARD SUR COFACE / 2

1/ PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE 11

1.1	Message de Xavier Durand, directeur général	12
1.2	L'historique du Groupe	13
1.3	Description des principales activités	15
1.4	Présentation du marché de l'assurance-crédit et l'environnement concurrentiel	18
1.5	Les activités et le positionnement du Groupe	19
1.6	La stratégie du Groupe	29
1.7	Organisation du Groupe	32
1.8	Systèmes d'information et processus	36
1.9	Environnement réglementaire du Groupe	38

2/ GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 43

2.1	Composition des organes d'administration et de direction	44
2.2	Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux	62
2.3	Conflits d'intérêts	73
2.4	Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	74
2.5	Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration	106

3/ COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE 107

3.1	Environnement économique	108
3.2	Faits marquants de la période	109
3.3	Indicateurs clés de performance financière	111
3.4	Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2016	122
3.5	Trésorerie et capitaux du Groupe	130
3.6	Événements postérieurs au 31 décembre 2016	137
3.7	Perspectives	137
3.8	Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2016	139
3.9	Annexe - Investissements hors portefeuille de placement	140

4/ ÉLÉMENTS FINANCIERS 141

4.1	États financiers consolidés	142
4.2	Notes et annexes aux comptes consolidés	150
4.3	États financiers sociaux	212
4.4	Notes et annexes aux comptes sociaux	214
4.5	Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	223
4.6	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	224
4.7	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	225

5/ PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE 227

5.1	Facteurs de risques	228
5.2	Politique en matière d'assurances	237

6/ INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES 239

6.1	Référentiels et méthodologie de reporting	240
6.2	Informations sociales	241
6.3	Informations environnementales	247
6.4	Informations sociétales	252
6.5	Initiatives RSE envisagées à moyen terme chez Coface	257
6.6	Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	258

7/ INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL 261

7.1	Actes constitutifs et statuts	262
7.2	Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA	267
7.3	Répartition du capital et des droits de vote	274
7.4	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	276
7.5	Contrats importants	276
7.6	Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte	277
7.7	Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017	282
7.8	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	288

8/ INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES 293

8.1	Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence	294
8.2	Nom du responsable de l'information financière et nom du responsable de la communication financière	294
8.3	Contrôleurs légaux des comptes	295
8.4	Documents accessibles au public	296
8.5	Table de concordance du Document de référence	297
8.6	Table de concordance du rapport financier annuel	300
8.7	Table de concordance du rapport de gestion	300
8.8	Table de concordance de l'assemblée générale annuelle (Code de commerce)	301
8.9	Table de concordance du rapport informations sociales, environnementales et sociétales (chapitre 6 du Document de référence)	301
8.10	Incorporation par référence	303

DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE

Incluant le rapport financier annuel

2016

En application de son règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent Document de référence le 12 avril 2017 sous le numéro R.17-016. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié que le document est complet et compréhensible, et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique pas l'authentification par l'Autorité des marchés financiers des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent Document de référence sont disponibles sans frais auprès de COFACE SA, 1 Place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes, France, ainsi que sur les sites Internet de COFACE SA (www.coface.com).

REGARD SUR COFACE /

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

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

4 282

collaborateurs ⁽¹⁾

40 000

entreprises utilisent
les services et les
garanties de Coface

100

pays de présence directe
et indirecte

1 411 M€

de chiffre d'affaires

114 M€

de résultat opérationnel

42 M€

de résultat net

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

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

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2016	2015	2014*
Chiffre d'affaires	1 411 297	1 489 530	1 440 536
Primes brutes émises	1 202 440	1 269 082	1 242 676
Ristournes de primes et participations bénéficiaires	- 92 876	- 81 497	- 98 309
Variation des primes non acquises	5 576	- 1 650	- 11 640
Primes brutes acquises	1 115 140	1 185 935	1 132 727
Accessoires de primes	128 795	125 550	124 756
Produit net bancaire, net du coût du risque	66 397	65 903	68 577
Chiffre d'affaires ou produits des autres activités	96 743	107 446	112 431
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	48 032	53 091	42 769
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	1 455 107	1 537 925	1 481 259
Charges des prestations des contrats	- 705 655	- 605 344	- 538 721
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 193	- 14 094	- 11 066
Charges des autres activités	- 44 379	- 44 892	- 47 338
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 17 599	- 51 410	- 68 660
Frais d'acquisition des contrats	- 255 289	- 274 048	- 262 880
Frais d'administration	- 275 095	- 269 956	- 269 119
Autres charges opérationnelles courantes	- 83 004	- 81 652	- 74 509
TOTAL PRODUITS ET CHARGES COURANTS	-1 394 214	- 1 341 396	- 1 272 299
Autres produits et charges opérationnels	53 496	- 4 232	- 9 937
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	114 389	192 297	199 023
Charges de financement	- 18 373	- 18 491	- 14 975
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	- 5 838	2 157	2 136
Impôts sur les résultats	- 48 124	- 48 836	- 60 335
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	42 054	127 127	125 849
Participations ne donnant pas le contrôle	- 523	- 888	- 825
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)	41 531	126 239	125 025

* Les résultats 2014 publiés ont été retraités des impacts liés à l'application de l'interprétation IFRIC 21. Les résultats annuels 2014 intégrant l'IFRIC 21 sont équivalents à ceux publiés en 2014.

BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2016	2015	2014*
ACTIF			
Actifs incorporels	215 708	224 307	231 968
Placements des activités d'assurance	2 751 091	2 648 119	2 677 731
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 481 525	2 370 902	2 244 262
Investissements dans les entreprises associées	13 411	20 258	19 001
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	341 347	327 986	329 163
Autres actifs	926 344	894 121	806 282
Trésorerie et équivalents de trésorerie	332 071	396 837	278 624
TOTAL ACTIF	7 061 497	6 882 530	6 587 031

(en milliers d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	2016	2015	2014*
PASSIF			
Capitaux propres du Groupe	1 755 177	1 760 954	1 717 797
Participations ne donnant pas le contrôle	5 490	6 073	6 737
Capitaux propres totaux	1 760 667	1 767 027	1 724 534
Provisions pour risques et charges	151 074	114 234	117 792
Dettes de financement	390 044	392 594	395 123
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 678 249	1 514 862	1 472 180
Ressources des activités du secteur bancaire	2 409 691	2 369 662	2 217 782
Autres passifs	671 772	724 151	659 620
TOTAL PASSIF	7 061 497	6 882 530	6 587 031

* Les résultats 2014 publiés ont été retraités des impacts liés à l'application de l'interprétation IFRIC 21. Les résultats annuels 2014 intégrant l'IFRIC 21 sont équivalents à ceux publiés en 2014.

CHIFFRES CLÉS

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2016

(en millions d'euros)	2016	2015	2014
Assurance-crédit et services liés	1 252	1 331	1 275
Primes brutes acquises nettes d'annulations	1 064	1 135	1 078
Services liés à l'assurance	135	136	134
Gestion des procédures publiques ⁽¹⁾	53	60	63
Services complémentaires	159	159	166
Produits nets des activités bancaires	71	71	71
Cautionnement – Primes brutes acquises nettes d'annulations	51	51	54
Services	38	37	41
TOTAL	1 411	1 490	1 441

(1) Coface a cédé son activité de gestion des procédures publiques à Bpifrance le 31 décembre 2016 (voir paragraphe 1.5.1 et 7.5).

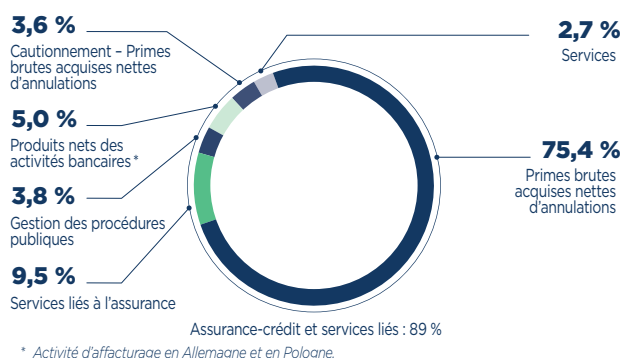
CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION AU 31 DÉCEMBRE 2016 ^{(1) (2)}

(en millions d'euros)	2016	2015	2014
Europe du Nord	307	325	340
Europe de l'Ouest	327	363	361
Europe centrale	121	125	125
Méditerranée et Afrique	332	340	328
Amérique du Nord	136	131	114
Amérique latine	78	84	76
Asie Pacifique	110	121	97
TOTAL	1 411	1 489	1 441

(1) Voir le détail dans la note 24.

(2) Un changement de composition des régions a été opéré le 11 avril 2016 et a conduit à certains ajustements. Le Portugal et l'Espagne initialement inclus dans la région Europe de l'Ouest ont été transférés vers la région Méditerranée et Afrique. La Russie, initialement comprise dans la région Europe du Nord a été transférée vers la région Europe centrale.

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ 2016



RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION 2016



PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE COFACE AU 31 MARS 2017

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

Au 31 mars 2017, les principales notations pour la Société et sa principale filiale opérationnelle sont les suivantes :

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

Les notations détaillées ci-dessus peuvent être sujettes à révision ou être retirées à n'importe quel moment par les agences de notation qui les attribuent. Aucune de ces notations ne représente une indication de la performance passée ou future des actions Coface ou des dettes émises par la Société et ne devrait pas être utilisée dans une décision d'investissement. La Société n'est pas responsable de l'exactitude et la fiabilité de ces notations. L'information est disponible et actualisée sur le site Internet de la Société : <http://www.coface.com/fr/Investisseurs/Notations>

PROFIL BOURSIER

	2016
Négociation	Euronext Paris (compartiment B), éligible au SRD
Code ISIN	FR0010667147
Code Reuters	COFA.PA
Code Bloomberg	COFA FP
Indices boursiers	CAC Mid and Small, CAC All-tradable, CAC Small, CAC All shares, Euronext 150, Euronext CAC Financial
Capital ⁽¹⁾	314 496 464 €
Nombre d'actions	157 248 232
Capitalisation boursière (cours retenu au 31 décembre 2016 : 6,20 €)	974 939 038.40 €
Résultat par action	0,26 €
Dividende par action ⁽²⁾	0,13 €
Cours le plus haut (exercice 2016)	9,11 € (07/05/16)
Cours le plus bas (exercice 2016)	4,21 € (01/04/16)

(1) Diminution de la valeur nominale de chaque action de cinq à deux euros. La somme de 471 744 696 euros correspondant au montant de la réduction de capital a été affectée à un sous-compte de « prime d'émission » non distribuable (voir le paragraphe 7.2.1.7).

(2) La proposition de distribution de 0,13 euro par action est soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 17 mai 2017 (voir le paragraphe 7.7).

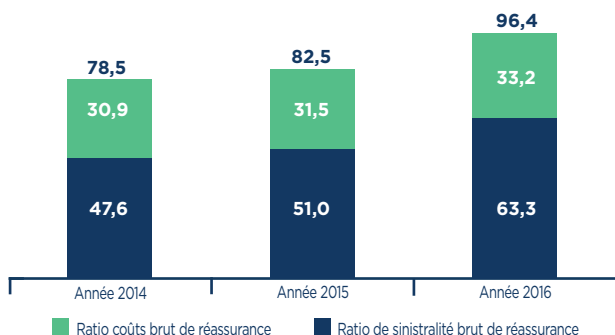
DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE D'ASSURANCE-CRÉDIT DU GROUPE COFACE DANS LE MONDE



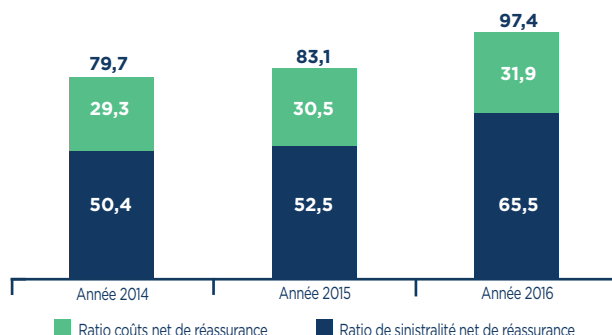
- **Direct** : le Groupe Coface dispose du portefeuille de licences lui permettant d'émettre directement les contrats d'assurance-crédit.
- **Libre prestation de service** : le Groupe Coface a recours à la libre prestation de service intra-européenne pour émettre les contrats depuis un autre pays européen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

INDICATEURS DE PERFORMANCE

RATIO COMBINÉ BRUT DE RÉASSURANCE (en %)

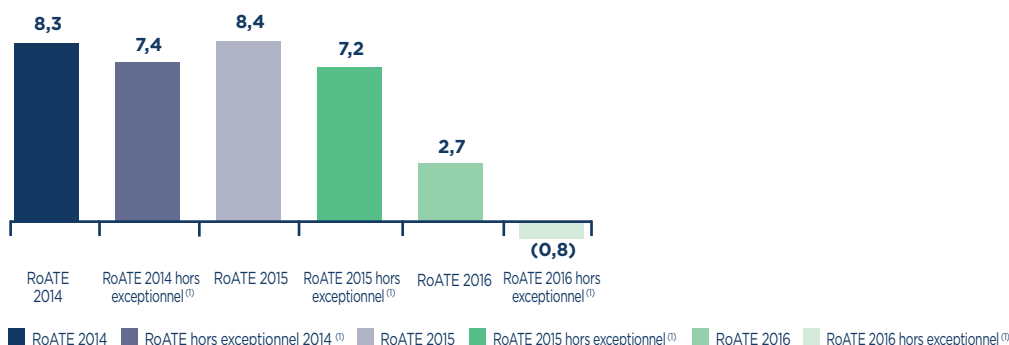


RATIO COMBINÉ NET DE RÉASSURANCE (en %)



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

ROATE (en %)



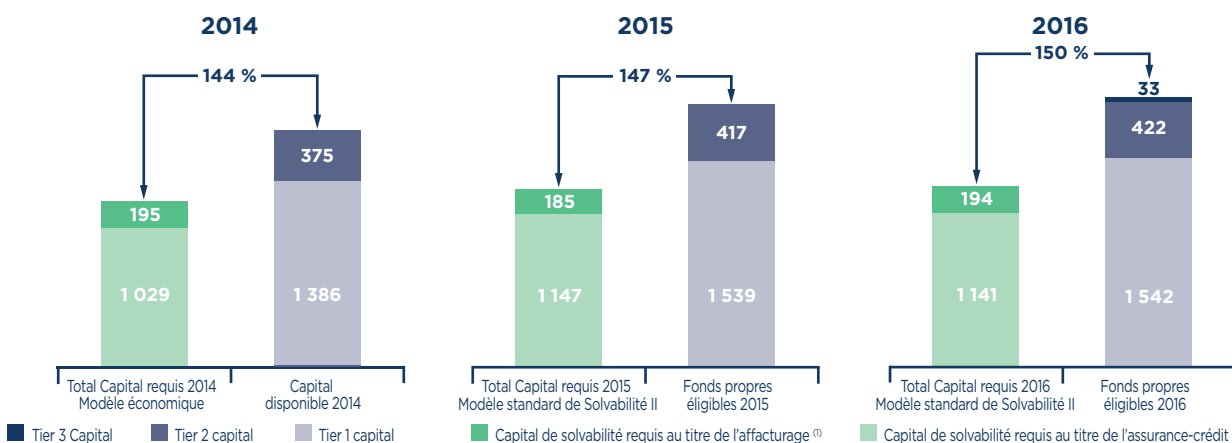
(1) Résultat net (part du Groupe) retraité des éléments exceptionnels et de la contribution au résultat net de l'activité des garanties publiques : 2014 (110 millions d'euros), 2015 (107 millions d'euros) et 2016 (- 12 millions d'euros).

Le RoATE correspond au rapport entre le résultat net (part du groupe) et la moyenne des capitaux propres comptables (part du groupe) retraités des éléments intangibles (valeur d'actifs incorporels) - voir le paragraphe 3.5.3. « Rentabilité des fonds propres ».

RATIO DE SOLVABILITÉ

Du capital économique

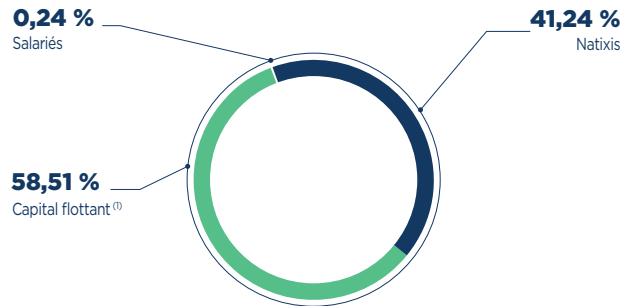
Au ratio de Solvabilité II (modèle standard) ⁽²⁾



(1) Calculé suivant la méthodologie RWA utilisée par Natixis.

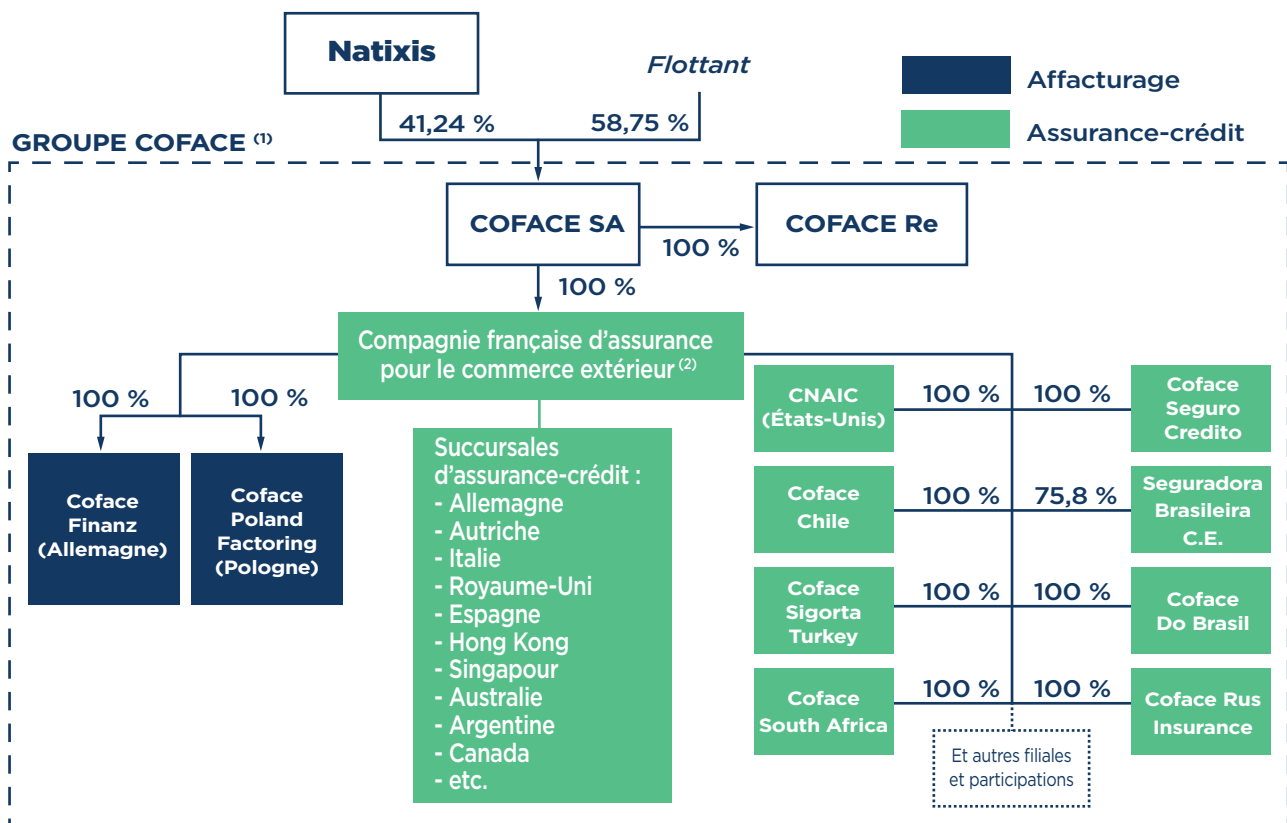
(2) Calcul préliminaire. Interprétation de Coface de Solvabilité II. Non audité.

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT AU 31 DÉCEMBRE 2016



(1) Y compris 344 010 actions auto-détenues dans le cadre du Programme de rachat soit 0,22 % (dont 152 059 actions du Contrat de Liquidité (0,10 %) et 191 951 actions de transactions sur actions propres (0,12 %))

ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ



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

La principale filiale opérationnelle du Groupe Coface est la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, dénommée la « Compagnie » dans le présent Document de référence, dont le résultat net au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 s'élevait à 52 millions d'euros. Cette filiale, détenue à 100 % par la Société, est une société anonyme de droit français au capital de 137 052 417,05 euros, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 552 069 791.

La Compagnie est ainsi la principale société opérationnelle et la principale société d'assurance du Groupe Coface. Elle assurait en outre la gestion des procédures publiques pour le compte et avec la garantie de l'État français (voir les paragraphes 1.3.1.2 et 1.5.1) et détient par ailleurs les deux sociétés du Groupe habilitées à exercer une activité d'affacturage : Coface Finanz en Allemagne et Coface Factoring Poland en Pologne (voir la liste des entités du périmètre de consolidation - note 2 des comptes consolidés du Groupe - chapitre 4).

(2) Le détail de la relation mère-filiales est présenté à la note 41.

COMMUNIQUÉS FINANCIERS PUBLIÉS EN 2016

DATE DE PUBLICATION	OBJET
15 janvier 2016	Le conseil d'administration de Coface annonce la nomination de Xavier Durand comme directeur général
9 février 2016	Résultats de Coface en 2015 : un résultat net à 126 M€ et un dividende stable proposé à 0,48 € par action
9 février 2016	COFACE SA met en place une ligne de capital contingent d'un montant maximal de 100 millions d'euros (<i>contingent equity line</i>)
11 avril 2016	COFACE SA : Assemblée générale mixte du 19 mai 2016 à 14h00 (CET)
11 avril 2016	Déclaration actions et droits de vote
14 avril 2016	Coface annonce la publication de son document de référence 2015
18 avril 2016	Coface cèdera l'activité de gestion des garanties publiques d'ici la fin de l'année 2016
4 mai 2016	Résultats Coface au 31 mars 2016 : un trimestre difficile dans un environnement contrasté
19 mai 2016	Toutes les résolutions proposées ont été adoptées par l'Assemblée générale mixte de COFACE SA du 19 Mai 2016
20 mai 2016	Fitch confirme la notation AA- de Coface
2 juin 2016	Pour renforcer son organisation en Asie, Coface nomme Bhupesh Gupta directeur général de la région Asie Pacifique
13 juin 2016	Thibault Surer est nommé directeur de la stratégie et du développement du Groupe Coface
1 ^{er} juillet 2016	Coface renforce sa politique de gestion des risques en nommant Thierry Croiset directeur des risques
4 juillet 2016	Constatant que la sinistralité sur les pays émergents est plus élevée qu'anticipée, Coface poursuit l'adaptation de sa politique de gestion des risques et prévoit un ratio de sinistralité net de 63 % à 66 % sur l'exercice 2016
5 juillet 2016	Valérie Brami rejoint Coface comme directeur des opérations du Groupe
12 juillet 2016	Thomas Jacquet est nommé directeur des relations investisseurs et agences de notation du Groupe Coface
17 juillet 2016	Résultats du premier semestre 2016 en ligne avec l'annonce du 4 juillet. Plan Stratégique <i>Fit to Win</i> visant à positionner Coface comme le partenaire assurance-crédit global le plus agile du secteur
27 juillet 2016	Communication fixant les modalités de mise à disposition du rapport financier du premier semestre 2016
20 septembre 2016	Coface nomme Fredrik Murer à la tête de la région Amérique du Nord
21 septembre 2016	<i>Fit to Win</i> vise à positionner Coface comme le partenaire assurance-crédit global le plus agile du secteur
30 septembre 2016	Coface salue la décision de Fitch de réitérer sa notation AA-
3 novembre 2016	Résultats de Coface au 30 septembre 2016. Tendances opérationnelles en ligne avec <i>Fit to Win</i>
7 novembre 2016	Isabelle Rodney et Anne Sallé Mongauze rejoignent le conseil d'administration de COFACE SA

L'intégralité de l'information règlementée est disponible sur le site Internet <http://www.coface.com/fr/Investisseurs/Information-financiere>.

CALENDRIER FINANCIER 2017 (SOUS RÉSERVE DE CHANGEMENTS)

- Résultats 2016 : 8 février 2017, après bourse
- Résultats T1-2017 : 26 avril 2017, après bourse
- Assemblée Générale des Actionnaires : 17 mai 2017
- Détachement du dividende : 22 mai 2017
- Paiement du dividende : 24 mai 2017
- Résultats S1-2017 : 28 Juillet 2017, avant bourse
- Résultats 9M-2017 : 25 Octobre 2017, après bourse

PRÉSENTATION DU GROUPE COFACE



1.1	Message de Xavier Durand, directeur général	12	1.6	La stratégie du Groupe	29
1.2	L'historique du Groupe	13	1.6.1	Devenir le partenaire d'assurance-crédit international le plus agile du secteur	29
1.2.1	Création	13	1.6.2	Évoluer vers un modèle de gestion du capital plus efficace	31
1.2.2	Internationalisation	13	1.7	Organisation du Groupe	32
1.2.3	Positionnement multi-service	13	1.7.1	Direction de la stratégie et du développement	33
1.2.4	Recentrage stratégique	14	1.7.2	Direction des opérations	33
1.2.5	Nouveau plan <i>Fit to Win</i>	14	1.7.3	Direction de la souscription	34
1.3	Description des principales activités	15	1.7.4	Direction commerciale	34
1.3.1	Description de l'activité d'assurance-crédit	15	1.7.5	Direction de l'audit	34
1.3.2	Description de l'activité d'affacturage	16	1.7.6	Direction finance	34
1.3.3	Description de l'activité de cautionnement	17	1.7.7	Secrétariat général	35
1.4	Présentation du marché de l'assurance-crédit et de l'environnement concurrentiel	18	1.7.8	Comités spécialisés de la direction générale	35
1.4.1	Le marché de l'assurance-crédit	18	1.8	Systèmes d'information et processus	36
1.4.2	L'environnement concurrentiel du Groupe Coface	18	1.8.1	Présentation générale	36
1.5	Les activités et le positionnement du Groupe	19	1.8.2	Applicatifs et outils du Groupe	37
1.5.1	Assurance-crédit et services afférents	19	1.9	Environnement réglementaire du Groupe	38
1.5.2	Affacturage	23	1.9.1	Activités d'assurance-crédit	38
1.5.3	Cautionnement	24	1.9.2	Gestion et garantie des procédures publiques	40
1.5.4	Informations et autres services	24	1.9.3	Activités d'affacturage en Allemagne et en Pologne	41
1.5.5	Positionnement du Groupe Coface région par région	24			

1.1 Message de Xavier Durand, directeur général



2016 restera comme une année compliquée pour Coface. L'entreprise a en effet dû faire face à une montée rapide des risques dans les pays émergents et un contexte de transfert de son activité historique de gestion des garanties publiques en France vers l'État. Ceci l'a conduit à revoir en profondeur sa stratégie et son organisation et à devoir abandonner les objectifs que le Groupe s'était donné pour 2016 dans le cadre de son introduction en bourse réalisée en 2014.

Malgré ces difficultés, dès mon arrivée en février en tant que directeur général, j'ai été impressionné par les atouts considérables dont Coface dispose : une belle marque, une solide réputation, une forte présence internationale, des clients et des partenaires impliqués et des équipes partout dans le monde dotées d'une expertise approfondie. J'ai rapidement été convaincu que Coface devait et pouvait tirer profit de ces atouts pour s'adapter à un monde économique et politique de plus en plus complexe, volatil et risqué.

Pour établir un diagnostic précis de l'entreprise et de ses enjeux pour les années à venir, j'ai lancé dans les mois qui ont suivi ma prise de fonction une vaste série de consultations approfondies, en rencontrant de très nombreux clients et partenaires dans plus de 15 pays et plus de la moitié des collaborateurs du Groupe.

En septembre 2016, fort de ce diagnostic, nous avons lancé *Fit to Win*, un nouveau plan stratégique à trois ans ambitieux mais réaliste, qui est donc le fruit d'une large consultation externe et interne. Son but est que Coface devienne l'assureur crédit global le plus agile du secteur tout en évoluant vers un modèle de capital plus efficace.

Son succès repose sur la mobilisation de nos 4 300 collaborateurs et partenaires dans le monde, autour de quatre valeurs clés : orientation clients, expertise, collaboration, courage et responsabilité.

Il est fondé sur une politique volontariste d'investissements et de renforcement de nos outils en matière de gestion de l'information, des risques, de digitalisation et d'efficacité de nos processus, combinés avec une évolution de notre stratégie de croissance vers plus de différenciation par marché.

Parallèlement, notre équipe de direction a été profondément renforcée cette année pour nous permettre de conduire ce changement de façon résolue.

La mise en œuvre de *Fit to Win* est bien engagée et des progrès sensibles ont déjà été réalisés en 2016 dans les principaux axes du plan : renforcement de notre gestion des risques et de la qualité de l'information dans les pays émergents, amélioration de notre efficacité opérationnelle et du service que nous entendons rendre à nos clients, mise en place de stratégies de croissance sélectives et différenciées en fonction des caractéristiques de chacun des marchés où nous opérons et réduction de notre intensité en capital. Le plein effet de ces actions se matérialisera graduellement, au fur et à mesure de l'avancement des travaux.

Pour le Groupe, 2016 a donc marqué le début de sa transformation en profondeur pour préparer son avenir. Au quatrième trimestre 2016, nous avons réalisé des performances conformes à nos objectifs tant en termes d'avancement de notre plan stratégique, que de résultat opérationnel et nous avons finalisé la cession à Bpifrance de l'activité des garanties publiques en France.

En 2017, nous continuerons à développer notre plan stratégique avec rigueur et confiance, tout en surveillant et en s'adaptant aux évolutions de l'environnement économique et des risques. Cette année sera, pour le Groupe, une année de transition en direction des objectifs de création de valeur que le Groupe s'est fixé pour les trois années à venir.

Xavier Durand

1.2 L'historique du Groupe

COFACE SA (« la Société ») est la société *holding* du Groupe Coface (« le Groupe »). Elle exerce ses activités à travers sa principale filiale opérationnelle, la Compagnie française

d'assurance pour le commerce extérieur (« la Compagnie ») et ses filiales.

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

1.2.1 CRÉATION

1946

La Compagnie est créée par décret en 1946 et constituée en 1948 pour soutenir le commerce extérieur français. Elle est à l'origine du Groupe tel qu'il existe aujourd'hui. Ses premiers actionnaires – compagnies d'assurance, banques

et autres établissements financiers – étaient pour la plupart contrôlés par l'État français. À la suite de la privatisation de bon nombre de ces entreprises dans les années 80, la participation indirecte de l'État français a progressivement diminué.

1.2.2 INTERNATIONALISATION

1992

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

1993

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

1994

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

1996

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

1997

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

2000

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

1.2.3 POSITIONNEMENT MULTI-SERVICE

2002

- Le Groupe se positionne, jusqu'en 2010, comme un acteur multi-services spécialisé dans la gestion du poste clients des entreprises.
- Le Groupe prend une participation dans le portefeuille de Continental aux États-Unis.
- Natexis Banques Populaires, issue du rachat par la Caisse centrale des banques populaires de Natexis, elle-même issue du rapprochement de deux actionnaires originels du Groupe (la Banque française du commerce extérieur et le Crédit national) acquiert auprès de la SCOR 35,26 % du capital de la Société et en devient l'actionnaire majoritaire en détenant 54,4 % du capital.

2006

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

2009 et 2010

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

1.2.4 RECENTRAGE STRATÉGIQUE

2011-2013

- En 2011, afin d'accompagner le recentrage de ses activités sur son cœur de métier, l'assurance-crédit, le Groupe lance le plan *Strong Commitment* et met en place environ 80 actions structurantes pour clarifier et optimiser son *business model* autour de l'assurance-crédit. La mise en œuvre de ce plan répond à trois enjeux essentiels : (i) se concentrer sur les fondamentaux de l'assurance-crédit, son cœur de métier ; (ii) préparer les conditions d'un modèle de croissance durable et profitable ; et, (iii) mettre en place une gouvernance structurée, flexible et tournée vers l'innovation.
- Courant 2013, le Groupe installe une nouvelle signature, *Coface for safer trade*, et déménage son siège social à Bois-Colombes (juin 2013), qui regroupe les activités de la France et celles du siège.

2014

- Le 27 juin, la Société s'introduit en bourse, sur le compartiment A du marché réglementé d'Euronext Paris.

L'offre porte sur un total de 91 987 426 actions, soit 58,65 % de son capital et de ses droits de vote. Son titre intègre l'indice boursier SBF 120 ⁽¹⁾ le 22 décembre 2014.

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

2015

Le 29 juillet, l'État français annonce avoir pris la décision de procéder au transfert de la gestion des garanties publiques au groupe Bpifrance et avoir trouvé un accord avec *la Compagnie* sur les modalités de ce transfert. La loi de finances rectificative du 29 décembre 2015 (n° 2015-1786) prévoyait le transfert de cette gestion au plus tard le 31 décembre 2016. La loi de finances du 29 décembre 2016 (n° 2016-1917, article 47 et 127) a fixé la date effective du transfert au 1^{er} janvier 2017 (voir le paragraphe 1.5.1).

1.2.5 NOUVEAU PLAN FIT TO WIN

2016

- Au cours du premier semestre, le Groupe fait face à une montée des risques dans les pays émergents. Afin de répondre à cet environnement volatil, il élabore un plan stratégique à trois ans, *Fit to Win* qui se fixe deux ambitions : devenir l'assureur-crédit international le plus agile du secteur et faire évoluer son modèle de gestion vers une plus grande rentabilité du capital. Ce plan vise à permettre au Groupe de dégager un rendement sur fonds propres nets des actifs incorporels moyens (RoATE) de

9 % à travers le cycle, après optimisation du modèle de gestion du capital (voir le paragraphe 1.6)

- Au 31 décembre, la participation de Natixis dans le capital de la Société est de 41,24 %, les salariés du Groupe détiennent 0,24 % et le capital flottant représente 58,51 % (y compris 344 010 actions auto-détenues, soit 0,22 % du capital dont 0,10 % de contrat de liquidité et 0,12 % de transactions sur actions propres).

(1) Euronext a annoncé le 10 mars 2016 la sortie de Coface des indices SBF 120 et CAC Mid 60 ainsi que l'introduction dans l'indice CAC Small. Cette modification a pris effet le 21 mars 2016.

1.3 Description des principales activités

L'activité du Groupe est principalement centrée sur l'assurance-crédit qui représente 89 % de ses revenus en 2016. Elle consiste à proposer aux entreprises des solutions pour les protéger contre le risque de défaillance financière de leurs clients débiteurs, tant sur leur marché domestique qu'à l'export.

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

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de ces activités au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au 31 décembre de la période 2014-2016 :

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ (en millions d'euros et en % du total Groupe)	(VOIR AUSSI PARAGRAPHE)	2016	%	2015	%	2014	%
Assurance-crédit	1.3.1 / 1.5.1	1 252	88,7 %	1 331	89,4 %	1 275	88,5 %
Primes brutes acquises nettes d'annulations		1 064	75,4 %	1 135	76,2 %	1 078	74,9 %
Services liés à l'assurance ⁽¹⁾		135	9,5 %	136	9,1 %	134	9,3 %
Gestion des procédures publiques		53	3,8 %	60	4,0 %	63	4,3 %
Services complémentaires		159	11,3 %	159	10,6 %	166	11,5 %
Affacturage (produits nets des activités bancaires)	1.3.2 / 1.5.2	71	5,0 %	71	4,7 %	71	4,9 %
Cautionnement	1.3.3 / 1.5.3	51	3,6 %	51	3,4 %	54	3,8 %
Information et autres services	1.5.4	38	2,7 %	37	2,5 %	41	2,8 %
TOTAL		1 411	100 %	1 490	100 %	1 441	100 %

(1) Cette ligne correspond aux accessoires de primes (frais de gestion de polices) et aux autres prestations et services liés (commission IPP - International policies commission; commission d'apporteur d'affaires). Voir note 24 des comptes consolidés.

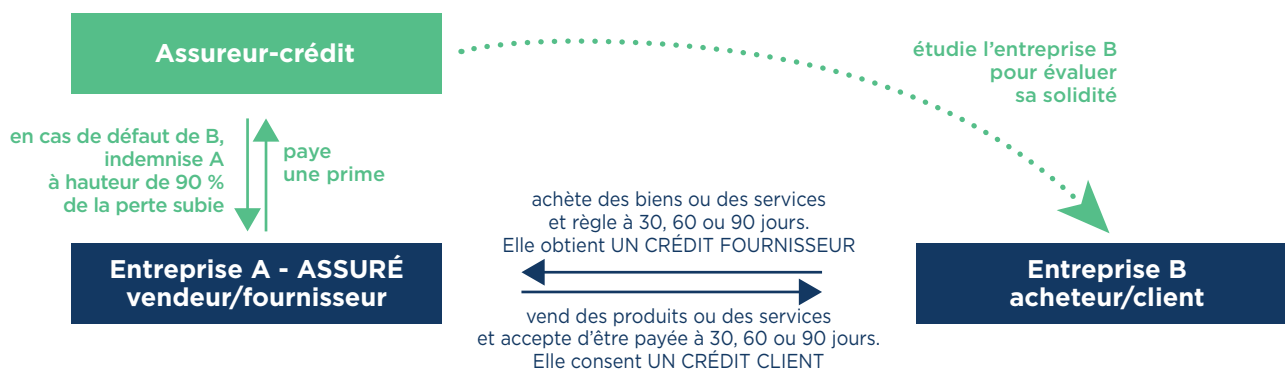
1.3.1 DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ D'ASSURANCE-CRÉDIT

◆ 1.3.1.1 Mécanisme de l'assurance-crédit

L'assurance-crédit permet à un créancier (le vendeur/fournisseur), disposant d'une créance commerciale à terme sur son débiteur (l'acheteur/client), de solliciter un assureur,

pour qu'il couvre le risque de non-paiement de cette créance, moyennant le paiement d'une prime. Elle est donc l'un des instruments clés de couverture du poste clients des entreprises qui accordent des délais de paiement à leurs clients.

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



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

Prévenir le risque de non-paiement au travers de solutions d'assurance-crédit nécessite une collecte d'informations pertinentes, fiables et actualisées sur les débiteurs et leur environnement économique. L'information détenue par le Groupe sur la solvabilité des débiteurs est à la base de

ses offres d'assurance-crédit. Elle constitue un élément clé lors des demandes de couverture par ses assurés et lors des prises de décisions sur les garanties accordées quotidiennement par ses arbitres (voir ci-après le paragraphe 1.5.1.3).

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

Dans le cadre de ces polices, le Groupe agréé chaque nouveau débiteur présenté par l'assuré, et établit, au travers de la garantie octroyée, le montant maximum de risques qu'il est prêt à accepter sur ce débiteur. Il peut réduire ou annuler à tout moment, sous réserve parfois d'un préavis, sa couverture d'assurance-crédit pour les livraisons futures de biens ou de services par l'assuré au débiteur concerné, afin de réduire le risque de défaut de paiement. Cette réduction ou annulation permet à l'assuré d'être prévenu d'une crainte accrue du Groupe quant à la solidité financière de ce débiteur. Exceptionnellement, le Groupe peut donner à certains assurés, en fonction de leur expertise, une autonomie plus ou moins grande dans la fixation des limites de crédit, pour des encours n'excédant pas un montant prévu dans leur police d'assurance-crédit.

En cas de non-paiement d'une créance par le débiteur, le Groupe se charge du recouvrement des impayés, afin de limiter la perte et de dégager son assuré de la gestion de cette phase contentieuse. Ainsi, ce dernier préserve, dans la mesure du possible, ses relations commerciales avec son débiteur (à moins qu'il souhaite conserver expressément la faculté d'exercer lui-même le recouvrement). Le Groupe conduit les négociations et, si nécessaire, les procédures contentieuses (avant indemnisation, dans le cadre d'un mandat de recouvrement, puis après indemnisation dans le

cadre d'une subrogation), pour recouvrer les sommes dues (voir le paragraphe 1.5.1.5).

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

◆ 1.3.1.2 Description de la gestion des procédures publiques

Jusqu'au 31 décembre 2016 la Compagnie gérait, pour le compte et avec la garantie de l'État français, des garanties à l'export portant sur des risques non assurables par le marché privé (exportations financées à moyen et long terme, investissements français à l'étranger). La loi de finances du 29 décembre 2016 (n° 2016-1917, article 47 et 127) a fixé au 1^{er} janvier 2017 la date effective du transfert de cette activité à Bpifrance (voir le paragraphe 1.5.1) : les équipes et les systèmes d'information dédiés à cette activité ont été transférés à compter de cette date.

La gestion des garanties publiques à l'export est une activité de service que Coface effectuait pour le compte de l'État français. L'ensemble des flux financiers et associés (primes, indemnités, reversements) faisaient l'objet d'un enregistrement comptable distinct dans les comptes de la Compagnie. Les primes et les reversements perçus par celle-ci étaient directement versés sur le compte de l'État. Les indemnités étaient payées par la Compagnie à partir de ce même compte.

Les modalités de gestion de ces garanties et leur rémunération étaient fixées dans le cadre d'une convention qui lie la Compagnie à l'État (voir l'environnement réglementaire de la gestion et garantie des procédures publiques en paragraphe 1.9.2).

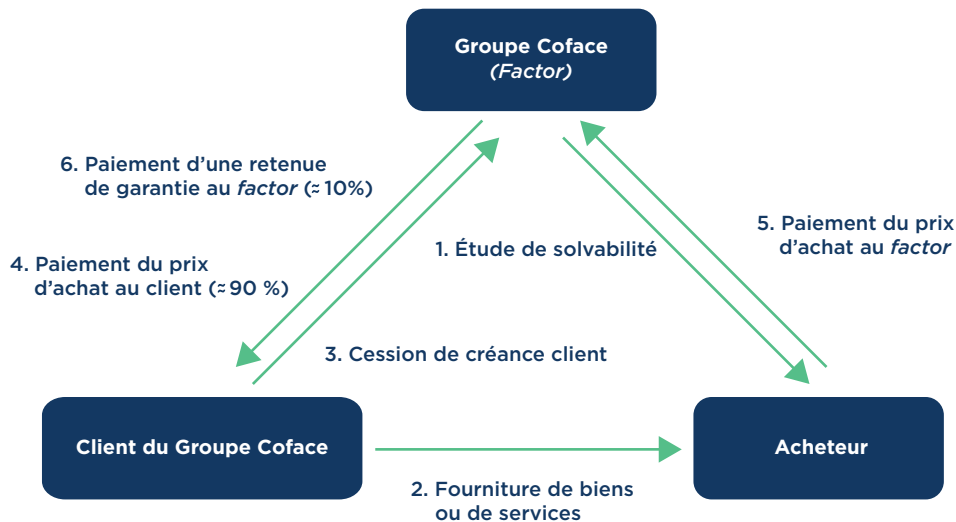
1.3.2 DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ D'AFFACTURAGE

L'affacturage (ou *factoring*) est une technique financière par laquelle une société d'affacturage (le *factor*) finance et, le cas échéant, gère le poste clients d'une entreprise en acquérant ses créances clients, en assurant leur recouvrement pour son propre compte et en supportant les pertes éventuelles ou, à l'inverse, avec un droit de recours contre l'entreprise.

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

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

Le schéma suivant illustre le mécanisme de l'affacturage :



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

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

- **factoring with recourse** : produit d'affacturage avec recours sur le client en cas d'impayés ;
- **full factoring without recourse** : produit alliant les services de l'affacturage et l'assurance-crédit. Ainsi, en cas de

sinistre, le client est couvert par l'assurance-crédit pour ses factures impayées ;

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

1.3.3 DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ DE CAUTIONNEMENT

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

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

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

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

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

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

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

1.4 Présentation du marché de l'assurance-crédit et de l'environnement concurrentiel

1.4.1 LE MARCHÉ DE L'ASSURANCE-CRÉDIT

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

La principale activité du Groupe porte sur l'assurance-crédit court-terme (définie par des risques d'une durée inférieure à 12 mois), qui est un marché représentant environ 8 milliards d'euros de primes. Le Groupe est également actif sur le marché de l'assurance-crédit de moyen terme à travers son offre *Single Risk*. Il s'agit d'un marché mondialisé et souvent syndiqué d'environ 1,7 milliard d'euros de prime. En 2016, l'activité *Single Risk* représentait environ 1,7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Le Groupe considère que le secteur de l'assurance-crédit présente un potentiel de croissance continue. Entre 2005 et 2009, le secteur a crû d'environ 5 % annuellement, et d'environ 3 % depuis lors. Le taux de pénétration par l'assurance-crédit du volume global des créances commerciales dans le monde reste en effet toujours faible, estimé à environ 5 % ⁽¹⁾, offrant un potentiel de conquête réel.

La croissance du secteur dépend de plusieurs facteurs, parfois contradictoires :

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

1.4.2 L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL DU GROUPE COFACE

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

Il existe trois acteurs globaux : Coface, Euler Hermes (société de droit français dont les actions sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris et appartenant au

groupe Allianz) et Atradius (société de droit néerlandais non cotée appartenant à Grupo Catalana Occidente). Ces trois acteurs disposent d'un réseau couvrant les 5 continents, ce qui représente une force pour l'assurance du commerce international. En 2015, les trois assureurs se partageaient environ 60 % du marché mondial ⁽²⁾.

PART DE MARCHÉ DE L'ASSURANCE-CRÉDIT 2015



Le marché de l'assurance-crédit comporte aussi :

- les acteurs nationaux ou régionaux, dont certains sont issus ou sont encore des agences publiques d'assurance

à l'export. Parmi ceux-ci, Sinosure (Chine) est le plus important en taille, suivi de Nexi (Japon), K-Sure (Corée du Sud), EDC (Canada) ou encore Cesce (Espagne).

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

(2) Les parts de marché mondiales sont calculées sur la base des primes brutes d'assurance-crédit à court terme ; y compris les marchés sous monopole d'État en 2015. Sources : i) sources officielles du marché, comptes consolidés officiels des sociétés et estimations internes de Coface ; ii) l'empreinte globale comprend la présence directe et les partenaires ; iii) Euler Hermes Document de référence 2015 – page 21 « Présence internationale » ; et iv) Atradius - Rapport annuel 2015 – pages 16-17 « L'empreinte globale ».

L'on trouve aussi des acteurs locaux privés, tels l'allemand R+V ;

- un nombre grandissant d'acteurs aborde l'assurance-crédit avec une stratégie de niche. Cette stratégie leur permet de contourner le coût élevé que représentent la constitution et l'entretien d'une base globale d'information sur les débiteurs. Ces offres consistent

généralement à déléguer plus largement la sélection des risques à des assurés pouvant démontrer une gestion efficace des risques, l'assureur amenant sa solidité financière pour absorber les chocs au-delà d'une franchise significative. Parmi les acteurs de ce segment, AIG (États-Unis) est le plus important en prime acquise sur l'assurance-crédit.

1.5 Les activités et le positionnement du Groupe

Le Groupe génère son chiffre d'affaires consolidé de 1 411 millions d'euros auprès d'environ 40 000 clients. Le revenu annuel moyen par client étant inférieur à 30 000 euros et réalisé dans des secteurs d'activités et des géographies très diversifiés, il résiste mieux aux aléas des cycles économiques et sectoriels.

Le Groupe considère ne pas être dépendant d'assurés particuliers : au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, l'assuré le plus important représentait moins de 1 % de son chiffre d'affaires consolidé.

1.5.1 ASSURANCE-CRÉDIT ET SERVICES AFFÉRENTS

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, les produits d'assurance-crédit et les services qui y sont liés ont généré un chiffre d'affaires de 1 252 millions d'euros, soit 88,7 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe. Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution de cette activité au chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours de la période 2014-2016 (en millions d'euros et en pourcentage du total Groupe).

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Assurance-crédit	1 252	88,7 %	1 331	89,4 %	1 275	88,5 %
<i>dont primes acquises nettes d'annulations</i>	1 064	75,4 %	1 135	76,2 %	1 078	74,9 %
<i>dont services liés à l'assurance ⁽¹⁾</i>	135	9,5 %	136	9,1 %	134	9,3 %
<i>dont gestion des procédures publiques</i>	53	3,8 %	60	4,0 %	63	4,3 %

(1) Cette ligne correspond aux accessoires de primes (frais de gestion de polices) et aux autres prestations et services liés (commission IPP - International policies commission; commission d'apporteur d'affaires). Voir note 24 des comptes consolidés.

L'assurance-crédit

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

Transfert de la gestion des garanties publiques au Groupe Bpifrance

Depuis 1946, la Compagnie gérait pour le compte et avec la garantie de l'État français des garanties à l'export portant sur des risques non assurables par le marché privé.

La loi de finances rectificative du 29 décembre 2015 (n° 2015-1786) prévoyait le transfert de cette gestion à une filiale du groupe Bpifrance. Celle du 29 décembre 2016 (n° 2016-1917, article 47 et 127) a fixé la date effective du

transfert au 1^{er} janvier 2017. Coface a ainsi cédé son activité de gestion des garanties publiques à l'export à Bpifrance le 31 décembre 2016, et les équipes et les systèmes d'information dédiés à cette activité ont été transférés à compter du 2 janvier 2017. En contrepartie de ce transfert, Coface a perçu une indemnité et supporté des coûts, correspondant à un gain exceptionnel net de 75 millions d'euros avant impôt comptabilisé dans les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016.

La gestion des garanties publiques à l'export était une activité de service que Coface effectuait pour le compte de l'État français. En 2016, cette activité représentait 4 % de son chiffre d'affaires consolidé.

◆ 1.5.1 Principaux produits d'assurance-crédit du Groupe

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

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

PRODUIT	DESCRIPTION
<i>TradeLiner</i>	Il s'agit d'une offre flexible qui vise à répondre aux spécificités et aux besoins de chaque assuré, grâce à un jeu d'options et de déclinaisons des conditions générales. C'est aujourd'hui la solution centrale de la plateforme produits du Groupe. <i>TradeLiner</i> remplace progressivement l'offre <i>Globalliance</i> au fur et à mesure de son déploiement dans les différents marchés.
<i>EasyLiner</i>	<i>EasyLiner</i> , lancée courant 2014, est une gamme de contrats destinée aux petites et moyennes entreprises (PME), souvent peu familières avec les mécanismes et les bénéfices des solutions d'assurance-crédit. Cette offre peut être distribuée en ligne, le cas échéant en « marque blanche » dans le cadre d'accords de partenariat commercial. <i>EasyLiner</i> se substitue peu à peu aux offres historiques à destination des PME dans les marchés matures où le Groupe est présent.
<i>Coface Global Solutions</i>	<i>Coface Global Solutions</i> (l'« Offre CGS ») est une offre dédiée à la gestion de grands assurés internationaux. Cette offre repose sur une organisation mondiale, qui propose aux multinationales des services et des outils de gestion et de pilotage adaptés à leurs problématiques (éclatement géographique, risques multidevises, consolidation des agrégats du crédit clients, etc.).
<i>CofaNet et autres services en ligne</i>	CofaNet est le portail Internet central qui permet à tout assuré Coface de gérer son contrat au quotidien. Ce portail multilingue est complété d'une gamme complète de services à valeur ajoutée : <ul style="list-style-type: none"> ■ <i>Coface Dashboard</i> : un outil payant qui développe des analyses et des états de reporting autour du risque clients ; ■ <i>CofaNet Policy Master</i> : un outil payant qui permet d'alléger la majeure partie de la gestion courante du contrat en exploitant directement les données du système comptable de l'assuré ; ■ le Groupe met aussi à disposition de ses clients des portails spécialisés pour les activités de moyen terme ou de caution (voir infra). Les fonctionnalités principales de CofaNet sont également disponibles sur smartphone (application mobile <i>CofaMove</i>) et par lien automatisé de système à système (offre de webservices <i>CofaServe</i>).
<i>Assurance moyen terme (Single Risk)</i>	L'offre <i>Single Risk</i> permet de couvrir des risques commerciaux et politiques dans le cadre d'opérations ponctuelles, complexes, d'un montant élevé (généralement supérieur à 5 M€) et dont la durée de crédit est comprise entre 12 mois et sept ans. Elle donne aux assurés la possibilité de se couvrir contre un risque lié à un investissement ou à un marché particulier et ce, par opposition aux produits d'assurance-crédit qui garantissent les risques d'impayés de l'ensemble de leur chiffre d'affaires (<i>whole turnover policies</i>). Pour simplifier l'assurance de ce type de risque pour des opérations plus modestes (jusqu'à 5 M€) mais plus nombreuses, le Groupe a lancé en 2016 l'offre <i>TradeLiner Capital Goods</i> . Ce contrat multi-opération est particulièrement adapté aux biens d'équipement (outillage industriel, infrastructure, équipement électrique, maintenance pluriannuelle).

◆ 1.5.1.2 Tarification des offres d'assurance-crédit

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

La juste rémunération du risque est un enjeu important pour le Groupe, qui a développé une méthodologie tarifaire dans un outil informatique propre (PEPS- *Past and Expected Profitability System*) et une gouvernance commerciale contrôlée. Le Groupe estime disposer d'une méthodologie tarifaire de référence, incluant par exemple une analyse de type *risk-based* et une approche du coût en capital directement liée au portefeuille des risques assurés. En outre, des ajustements et améliorations sont régulièrement réalisés pour que la méthodologie tarifaire contribue à une souscription maîtrisée.

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

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

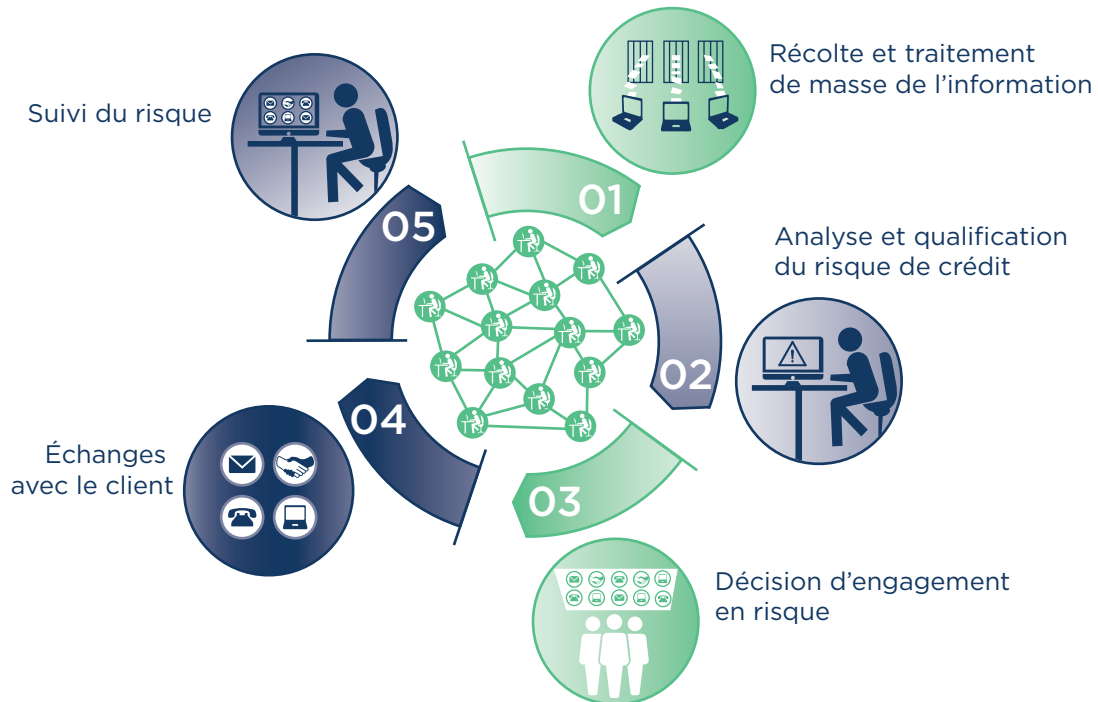
Les activités du Groupe consistent essentiellement à vendre des garanties et des services en s'appuyant sur l'acquisition et la gestion d'informations pertinentes, fiables et actualisées sur les débiteurs et leur environnement. Le Groupe exploite un réseau de 50 centres dédiés à la collecte d'informations financières sur plus de 80 millions de débiteurs dans le monde, au traitement et à l'analyse de l'information et des risques débiteurs.

L'information est un élément clé de chaque étape du suivi des risques au sein du Groupe, compilée au sein de sa base de données ATLAS (voir le paragraphe 1.8.2). Elle est tout d'abord collectée, notamment auprès de prestataires externes, pour faire l'objet d'un premier traitement qualitatif. Elle est ensuite analysée par l'équipe de 330 analystes crédit en vue d'évaluer les débiteurs selon une échelle commune à l'ensemble du Groupe, *Debtor Risk Assessment* ou « DRA » sur laquelle les arbitres s'appuient pour décider du montant de risque qui sera souscrit pour chaque assuré.

Enfin, ces informations collectées, enrichies, analysées et utilisées par le Groupe sont mises à jour régulièrement pour permettre un suivi des risques débiteurs. L'ensemble des métiers du Groupe s'appuie par ailleurs sur EASY, sa base

de données d'identification unique des débiteurs qui facilite la communication entre le Groupe, ses partenaires et ses clients (voir le paragraphe 1.8.2).

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

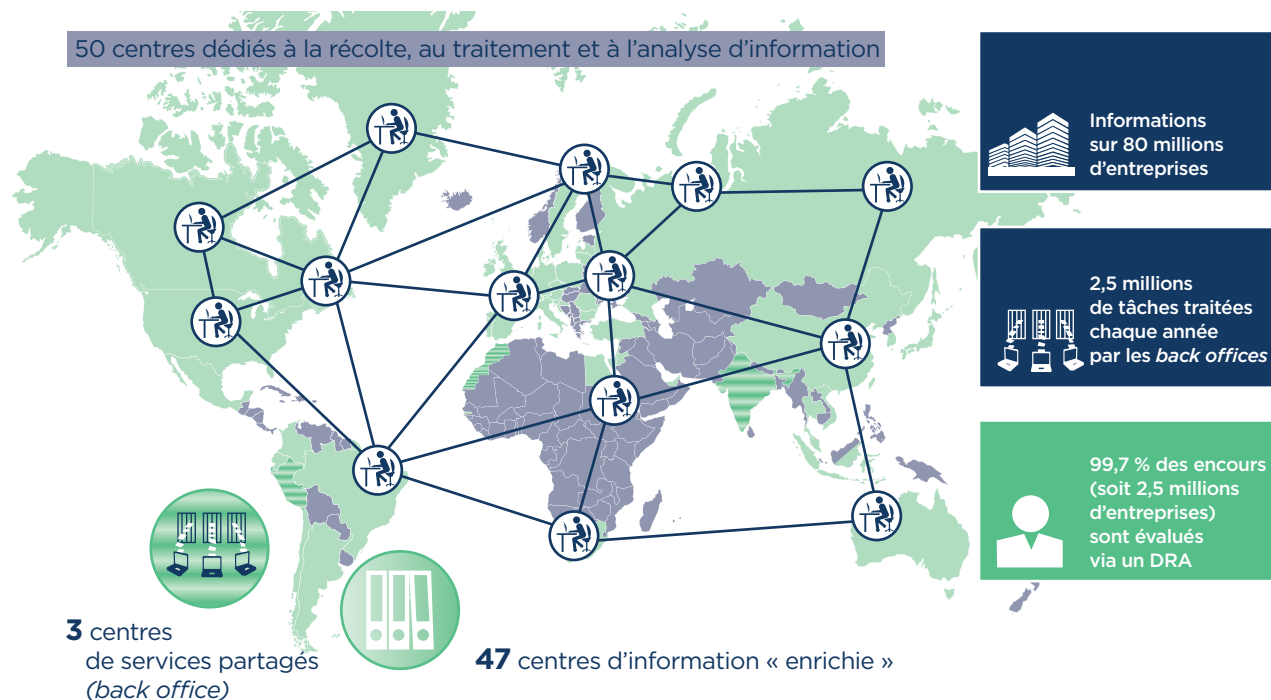


La collecte, l'exploitation et la conservation d'informations fiables, actualisées et sécurisées constituent un enjeu majeur pour le Groupe pour :

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

Par ailleurs, cette politique lui permet d'obtenir des informations macro-économiques, qui font l'objet d'analyses par les équipes de la direction de la recherche économique. Cette direction compte 15 économistes, dont 10 basés en Europe de l'Ouest (Paris) et 5 dans d'autres régions du Groupe pour assurer une couverture locale. Ces économistes ont des objectifs de production en interne, pour les métiers du Groupe, et en externe pour les assurés et pour le public (journalistes, universitaires, prospects, banques, courtiers, partenaires, etc.). La production externe prend essentiellement la forme de « panoramas » (risque pays, sectoriels, défaillances d'entreprises), publiés sur son site Internet (www.coface.com), dont la vocation est d'aider les entreprises à évaluer et prévenir les risques et à prendre leurs décisions à partir des informations les plus pertinentes et les plus récentes.

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



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

◆ 1.5.1.4 Une souscription du risque mise en œuvre selon un processus harmonisé

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

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

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

en place un pilotage affiné de ses risques, au travers de 38 secteurs et 5 niveaux de risque pays différents (150 niveaux de risques au total).

Les arbitres :

- travaillent en temps réel et en réseau grâce au système de centralisation des risques ATLAS, outil informatique de souscription et de gestion des risques pour toutes les entités du Groupe (voir le paragraphe 1.8.2) ;
- n'ont aucun objectif de commercialisation des produits et services et leur rémunération n'est en aucune façon liée à leur succès commercial, afin d'assurer une application impartiale des politiques du Groupe en matière de gestion des risques ;
- disposent de délégations de souscription (de 100 000 à 10 millions d'euros), en fonction de leur expertise, de leur séniorité et de leurs compétences. Au-delà de 10 millions d'euros, ils sont astreints à suivre une procédure de doubles signatures pour des décisions allant, au niveau régional, jusqu'à 40 millions d'euros. Les décisions relatives à des couvertures supérieures à 40 millions d'euros, ou particulièrement sensibles, sont validées par la direction arbitrage Groupe. L'historique des décisions et le respect des niveaux de délégation de souscription, sont traçables dans ATLAS (voir paragraphe 1.8.2).

◆ 1.5.1.5 Indemnisation des sinistres et recouvrement de créances

Face à une menace d'impayé ou un impayé constaté, l'assuré effectue une déclaration auprès du Groupe. À la suite de cette déclaration, dans le cadre des polices souscrites, ce dernier intervient pour assurer le suivi, la gestion et le recouvrement de la créance commerciale demeurée impayée, soit avant indemnisation en vertu du « mandat contentieux » (qui est donné par l'assuré dans le cadre de sa

police d'assurance-crédit), soit après indemnisation dans le cadre du mécanisme de subrogation, l'assureur étant alors subrogé dans les droits de son assuré.

L'indemnisation des sinistres et le recouvrement de créances sont deux activités essentielles de l'assurance-crédit. En interne, l'efficacité du recouvrement a un impact direct sur le ratio de sinistralité du Groupe, l'augmentation d'un point du taux de recouvrement représentant près de 8 millions d'euros de créances récupérées, ce qui a un effet immédiat sur ses résultats et améliore son ratio de sinistralité.

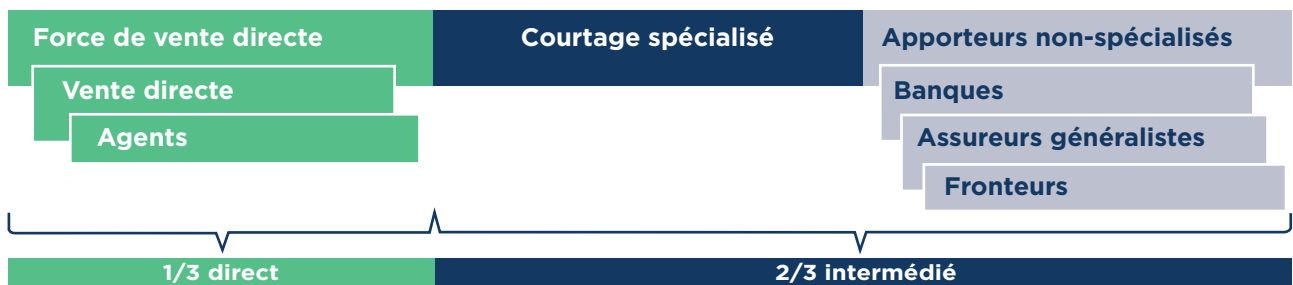
Le Groupe a mis en place un système standardisé d'indicateurs mensuels sur le taux de recouvrement, ce qui a permis d'homogénéiser les pratiques de son réseau d'indemnisation et de recouvrement, et de suivre globalement cette performance, pays par pays.

Le réseau d'indemnisation et de recouvrement, en charge de la couverture de plus de 200 pays, est composé d'une part, d'équipes spécialisées dans l'analyse des demandes d'indemnisation, et d'autre part, de collaborateurs en charge du recouvrement des créances. Ces équipes s'appuient sur DCON, outil informatique permettant de saisir et recouvrer tous les impayés signalés par ses assurés (voir le paragraphe 1.8.2).

Ce puissant réseau est complété par un ensemble de 32 sociétés de recouvrement et de 185 cabinets d'avocats venant en support des équipes du Groupe, pour prendre en charge l'ensemble de la démarche de recouvrement (soit environ 40,000 dossiers en 2016), ou intervenir en appui des équipes internes et ce, à tous les stades du processus de recouvrement.

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

Pour commercialiser ses produits d'assurance-crédit et ses services complémentaires, le Groupe utilise plusieurs canaux de distribution, dont la répartition varie en fonction des marchés locaux. À l'échelle internationale, le courtage spécialisé est largement dominant, même si dans certains marchés, la force de vente directe est historiquement plus importante. Le schéma suivant illustre ce modèle de distribution multicanal des offres de services du Groupe (la répartition entre distribution directe et distribution intermédiée est exprimée en part du total des primes collectées).



Les fronteurs, qui peuvent également intervenir comme apporteurs d'affaires, sont des assureurs partenaires qui émettent pour le compte du Groupe des polices d'assurance dans des pays où ce dernier ne dispose pas de licence. Avec son réseau de partenaires, dont une part importante est

membre du réseau Coface Partner (www.partner.coface.com), le Groupe accompagne ainsi ses assurés dans une quarantaine de pays dans lesquels il n'a pas de présence commerciale directe ou de licence en propre.

1.5.2 AFFACTURAGE ⁽¹⁾

Le Groupe est actif sur les marchés allemand et polonais.

En Allemagne, après une croissance de 10,8 % en 2014, le marché de l'affacturage a continué à croître de 10 % en 2015, croissance nettement supérieure à celle du PIB, pour atteindre 209 milliards de créances affacturées dans l'année. Toutefois, en 2016, le Groupe prévoit un ralentissement de la croissance à environ 4 %. En raison de l'augmentation des exigences réglementaires, le nombre des entreprises sur le marché est toujours en baisse (moins de 200 entreprises).

Le marché allemand de l'affacturage est dominé par six acteurs, qui s'adjugent, selon les estimations du Groupe, environ 75 % du marché : Targo Commercial Finance AG (y compris Commerz Factoring GmbH), PB Factoring GmbH,

Eurofactor GmbH, Deutsch Factoring Bank AG, BNP Paribas Factor GmbH et Coface Finanz GmbH, qui détient environ 15 % de parts de marché.

En Pologne, le marché de l'affacturage est toujours en croissance : 16,7 % au Q3-2016, bien supérieure à la croissance de 2,5 % du PIB. Le marché polonais de l'affacturage est dominé par sept acteurs, qui s'adjugent, selon les estimations du Groupe et de l'association des *factors* polonais, environ 74 % du marché : ING CF, BZ WBK Faktor, Raiffeusen Polbank, Bank Millennium, Pekao Faktoring, BCZ BNP Paribas Factoring et Coface Poland Factoring, qui détient environ 8 % de parts de marché.

(1) Sources : i) Deutsche Factoring Verband. Site internet : <http://www.factoring.de/german-factoring-market-2015-0> ; et, ii) Polish Factors Association. Site internet : <http://www.factoring.pl/eng/>.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, l'affacturage représente 71 millions d'euros, soit 5,0 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

PRODUIT NET BANCAIRE ET POURCENTAGE DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Affacturage	71	5,0	71	4,7	71	4,9

1.5.3 CAUTIONNEMENT

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

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

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

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le cautionnement a représenté 51 millions d'euros, soit 3,6 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

PART DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	AU 31 DÉCEMBRE					
	2016		2015		2014	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Cautionnement	51	3,6	51	3,4	54	3,8

1.5.4 INFORMATIONS ET AUTRES SERVICES

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

crédit. Au 31 décembre 2016, cette activité a représenté un chiffre d'affaires consolidé de 38 millions d'euros.

1.5.5 POSITIONNEMENT DU GROUPE COFACE RÉGION PAR RÉGION ⁽¹⁾⁽²⁾

Le Groupe, fort d'une présence internationale de premier plan, organise ses activités autour des sept régions géographiques dans lesquelles il commercialise ses produits : Europe de l'Ouest, Europe du Nord, Europe centrale, Méditerranée & Afrique, Amérique du Nord, Amérique latine et Asie Pacifique (les résultats des régions sont commentés dans le paragraphe 3.4).

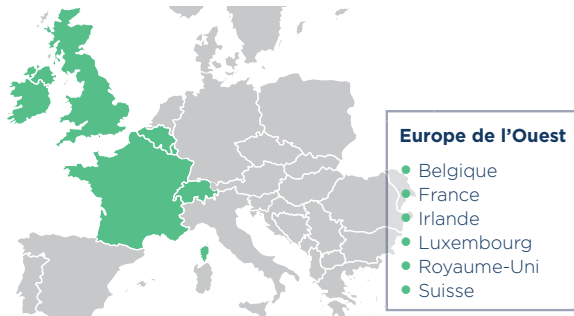
En 2016, la taille des régions en Europe a été rééquilibrée. L'Espagne et le Portugal ont été intégrés dans la région Méditerranée & Afrique, et la Russie dans la région Europe centrale. Ainsi, les régions Europe de l'Ouest et Europe du Nord sont centrées respectivement sur la France et l'Allemagne, les deux plus grands marchés du Groupe en termes de chiffres d'affaires.

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

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

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

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 1 175 personnes dans la région Europe de l'Ouest, y a réalisé un chiffre d'affaires de 327,2 millions d'euros, soit 23,2 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Typologies des pays et offre

Les pays de la région, dans lesquels le Groupe est présent, représentent des marchés d'assurance-crédit matures ; la pression sur les prix y est forte en raison de la pression concurrentielle et du relativement faible taux de défaillance des entreprises. Les activités du Groupe y sont très largement orientées vers la commercialisation de polices d'assurance-crédit. Néanmoins, elles présentent localement certaines particularités, comme en Suisse, où l'offre de polices *Single Risk* constitue une part importante du chiffre d'affaires réalisé dans ce pays, ou encore en France où le Groupe commercialise également des cautions.

Commercialisation et stratégie

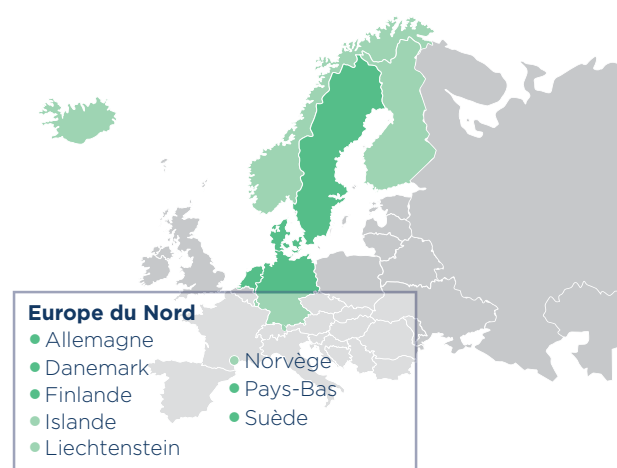
En 2016, le Groupe a réduit le périmètre de la région Europe de l'Ouest, en confiant à la région Méditerranée et Afrique la gestion et le développement de son activité en Espagne et au Portugal. Cette modification permet à la région Europe de l'Ouest de renforcer son action sur la France qui est le principal marché du Groupe en termes de chiffre d'affaires.

Les activités du Groupe dans cette région sont majoritairement intermédiées. En France, pour améliorer son efficacité commerciale, la région a réorganisé en 2016 sa force de vente en passant d'une organisation régionale à une organisation spécialisée par métiers et par canaux de distribution (par l'intermédiaire de courtiers ou de banques ou vente directe). Il y a notamment signé un accord de partenariat avec le groupe BPCE, qui commercialisera ses produits et services auprès de ses propres entreprises clientes.

S'agissant de marchés matures en termes d'assurance-crédit, la stratégie commerciale du Groupe dans cette région, telle que définie dans son plan stratégique, *Fit to Win*, est d'améliorer l'efficacité des ventes et d'innover pour les différencier par rapport à ses concurrents.

◆ 1.5.2 Les activités du Groupe dans la région Europe du Nord

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 771 personnes dans cette région, y réalise un chiffre d'affaires de 307,3 millions d'euros, soit 21,8 % de son chiffre d'affaires au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Typologies des pays et offre

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

Commercialisation et stratégie

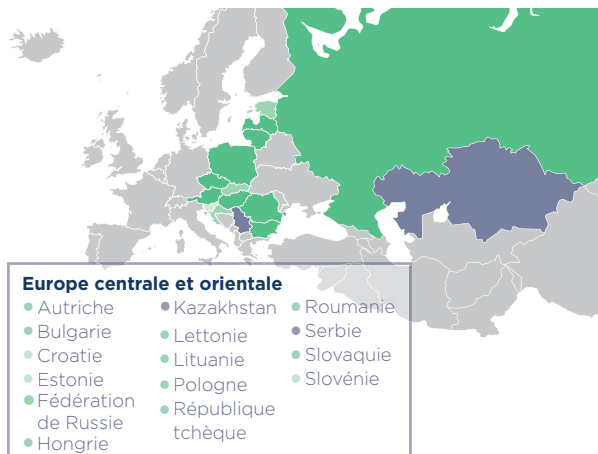
La commercialisation de l'offre du Groupe dans cette région combine vente directe par ses propres équipes commerciales et vente via ses partenaires (courtiers et établissements bancaires).

En 2016, le Groupe a confié la gestion et développement de son activité en Russie à la région Europe Centrale afin de permettre à la Région Europe du Nord de mieux se concentrer sur les marchés murs (Allemagne, Pays-Bas).

S'agissant de marchés matures en termes d'assurance-crédit, la stratégie commerciale du Groupe dans cette région, telle que définie dans son plan stratégique, *Fit to Win*, est d'améliorer l'efficacité des ventes et d'innover pour les différencier par rapport à ses concurrents. En ligne avec cette stratégie, la région a poursuivi en 2016 ses efforts pour offrir à ses clients un niveau de service encore plus élevé, en améliorant son organisation, ses processus et ses outils afin d'être plus efficace.

◆ 1.5.5.3 **Les activités du Groupe dans la région Europe centrale**

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 721 personnes dans la région Europe centrale, y réalise un chiffre d'affaires de 121,3 millions d'euros (dont les plus importantes contributions viennent d'Autriche, de Pologne, de la Roumanie et de la Russie), soit 8,6 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Typologies des pays et offre

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

Commercialisation et stratégie

En étant présent dans 14 pays, le Groupe dispose du réseau le plus étendu en Europe centrale et la plus importante empreinte locale. Il continue d'élargir cette présence, en cherchant de nouveaux partenaires, comme il l'a fait par exemple en Serbie fin 2014 avec l'assureur français AXA pour commercialiser des contrats d'assurance-crédit.

En 2016, afin d'améliorer l'efficacité de la structure régionale et de développer les synergies entre les pays, le marché russe a été intégré à la région Europe centrale.

La pierre angulaire de la stratégie du Groupe dans cette région est de mettre en place une organisation commerciale forte et puissante. Ce faisant, il assure un meilleur service aux PME, tout en développant de nouveaux canaux de distribution via des institutions financières.

S'agissant de marchés émergents stables en termes d'assurance-crédit (à part l'Autriche qui est un marché mature), la stratégie commerciale du Groupe, telle que définie dans son plan stratégique *Fit to Win*, est d'assurer une croissance saine dans les pays de la région où il est présent.

◆ 1.5.5.4 **Les activités du Groupe dans la région Méditerranée & Afrique**

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Méditerranée & Afrique

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

Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 760 personnes dans la région Méditerranée & Afrique, y réalise un chiffre d'affaires de 331,9 millions d'euros, soit 23,5 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Typologies des pays et offre

En termes d'assurance-crédit, les pays de la région représentent principalement des marchés émergents stables, à part l'Italie, l'Espagne ou encore le Portugal qui sont des marchés matures. Dans cette région, le Groupe dispose d'une couverture géographique unique dans le marché de l'assurance-crédit. En effet, il est directement présent dans 5 pays et en mesure d'exercer son activité dans les pays du Moyen-Orient et d'Afrique par le biais de partenaires. Il développe sa stratégie en utilisant des centres régionaux à Casablanca, Dubaï, Madrid et Milan, dont la mission est de gérer ses implantations et ses réseaux de partenaires d'une manière coordonnée.

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

Commercialisation et stratégie

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

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

◆ 1.5.5 Les activités du Groupe dans la région Amérique du Nord

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 112 personnes dans la région Amérique du Nord, y réalise un chiffre d'affaires de 136,1 millions d'euros, soit 9,6 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Typologies des pays et offre

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

Commercialisation et stratégie

Ces produits sont distribués suivant une stratégie multicanal. La plupart des polices d'assurance-crédit sont vendues par 65 agents exclusifs (États-Unis), mais aussi par des courtiers ou par les équipes commerciales de Coface.

Compte tenu d'un faible taux de pénétration de l'assurance-crédit dans cette région, la stratégie du Groupe, telle que définie dans son plan stratégique *Fit to Win*, est de continuer à investir dans son réseau afin de renforcer sa présence sur le marché par différents canaux. Pour cibler les opportunités de croissance rentables, il a poursuivi la formation des agents et mis en place une approche plus ciblée sur le marché des courtiers.

Si les produits d'assurance-crédit continuent d'être commercialisés par des réseaux spécialisés, le Groupe cherche à développer une distribution supplémentaire et ciblée via de canaux non traditionnels couplée à l'utilisation d'agents expérimentés.

◆ 1.5.5.6 Les activités du Groupe dans la région Amérique latine

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 366 personnes dans la région Amérique latine, y réalise un chiffre d'affaires de 77,7 millions d'euros, soit 5,5 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Typologies des pays et offre

En termes d'assurance-crédit, le Groupe estime que les pays de la région constituent des marchés à risques élevés. Le portefeuille de produits que le Groupe y commercialise est essentiellement constitué de polices d'assurance-crédit, mais aussi de services d'information sur les débiteurs et de recouvrement de créances. Les polices d'assurance-crédit sont vendues dans une dizaine de pays, dont les principaux sont l'Argentine, le Brésil, le Chili, la Colombie, l'Équateur, le Mexique et le Pérou.

Les services d'information d'entreprise sont disponibles dans tous les pays de la région et le Groupe y dispose d'équipes dédiées à la gestion d'informations enrichies en Argentine, au Brésil, au Chili, en Colombie, en Équateur, au Mexique et au Pérou (où est, de plus, basé un des trois centres de services partagés de gestion de l'information du Groupe - voir paragraphe 1.5.1.3). Les services de recouvrement de créances sont gérés dans sept centres dédiés, répartis dans la région.

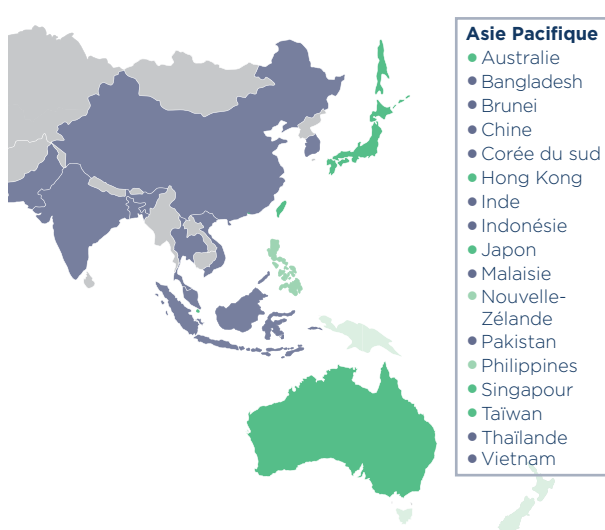
Commercialisation et stratégie

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

En 2016, le Groupe a renforcé ses relations avec les courtiers pour compléter sa force de vente directe. Leader sur le marché depuis plus de 10 ans, il poursuit sa stratégie d'extension géographique sélective en Amérique latine, en utilisant une action commerciale fondée sur une prospection ciblée (selon les secteurs spécifiques dans chacun des marchés de la région, pour les adapter à la réalité des risques sectoriels).

◆ 1.5.5.7 Les activités du Groupe dans la région Asie Pacifique

DISPONIBILITÉ DE L'OFFRE DU GROUPE



Chiffres clés

Le Groupe, qui emploie à ce jour environ 377 personnes dans la région Asie Pacifique, y réalise un chiffre d'affaires de 109,8 millions d'euros, soit 7,8 % de son chiffre d'affaires total au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Typologies des pays et offre

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

En termes d'assurance-crédit, les pays de la région représentent principalement des marchés présentant un profil de risque élevé, à part le Japon qui est un marché mur avec un taux de pénétration faible.

La majeure partie des activités du Groupe dans cette région provient de la vente directe ou indirecte de contrats d'assurance-crédit, qui sont commercialisés dans tous les pays de la région, ainsi que de contrats *Single Risk* gérés à partir de Singapour.

Elle provient aussi de la vente de services additionnels : information d'entreprise et recouvrement de créances. La région Asie Pacifique possède, par ailleurs, un des trois centres, basé en Inde, que le Groupe utilise pour traiter les informations qu'il reçoit sur les débiteurs (voir paragraphe 1.5.1.3).

Commercialisation et stratégie

En Asie Pacifique, le Groupe distribue ses produits directement et via des partenariats conclus avec des assureurs (*fronters*). Pour cela, il a en effet à sa disposition des succursales pourvues de licence d'assurance directe en Australie, à Hong Kong, au Japon, à Singapour et à Taïwan, ainsi que le plus grand réseau de partenaires de la région. Ce dernier réseau comprend 38 partenaires, dont deux nouveaux en 2016 : Axa Assurance à Singapour et PT Mandiri Axa Assurance Générale en Indonésie. De plus, en application de la stratégie multicanal du Groupe, la région utilise aussi des courtiers spécialisés et des partenaires bancaires pour commercialiser son offre.

1.6 La stratégie du Groupe

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

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

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

et la Collaboration. Ces valeurs guident les principes opérationnels et les comportements que tout collaborateur Coface se doit d'adopter.

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

1.6.1 DEVENIR LE PARTENAIRE D'ASSURANCE-CRÉDIT INTERNATIONAL LE PLUS AGILE DU SECTEUR

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

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

Pour réaliser cet objectif, le Groupe va :

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

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

L'évolution de la sinistralité depuis 2014 a mis en évidence qu'une approche des risques peu différenciée par région et par type de client était incompatible avec la réalité actuelle des marchés de l'assurance-crédit.

Pour ramener le coût du risque à un niveau normalisé à travers le cycle, le Groupe s'appuie d'une part sur l'expertise développée au cours des 70 dernières années, mais a décidé également de réinvestir dans sa plateforme de gestion des risques pour l'adapter mieux aux évolutions et spécificités

des différents marchés. Concrètement, de multiples projets ont été lancés autour de l'information et des outils, des processus de souscription et du renforcement des compétences.

1.6.1.1.1 Investir dans les bases d'information

- Cet objectif passe par l'acquisition de plus d'informations dans les pays où celles-ci sont incomplètes, notamment dans les pays émergents, mais aussi par un enrichissement accru par les équipes de Coface de l'information achetée. À ce titre, le Groupe va augmenter de 25 analystes ses équipes chargées d'enrichir l'information.

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

- Parce qu'un processus de souscription efficace doit prendre en compte à la fois la solvabilité de l'acheteur/débitur et les pratiques de gestion des risques du vendeur, le Groupe doit s'assurer de la bonne intégration entre les stratégies d'arbitrage des risques et l'activité commerciale - voire la recherche économique.
- Le Groupe développe une approche plus fine et plus différenciée des règles de souscription par client et par secteur : une souscription et des rédactions de contrats spécifiques, des niveaux d'appétence au risque variables, une fréquence de suivi des risques et des expositions ajustée sur le niveau de risque pris. En matière de suivi des expositions et des portefeuilles, le Groupe a mis en place un pilotage plus affiné de ses risques, au travers de 38 secteurs et 5 niveaux de risque pays (150 niveaux de risques au total). Au-delà de l'impact évident sur la qualité du suivi, cette démarche permet de mieux anticiper les évolutions des risques, de privilégier les réductions de couverture sur les résiliations et d'améliorer la satisfaction des clients.

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

- En plus du renforcement de sa direction des risques, le Groupe a créé une équipe d'experts seniors, capable d'intervenir dans tous les pays pour soutenir, dans les périodes d'aggravation des risques, les arbitres locaux et les équipes de recouvrement.
- Pour pérenniser la démarche d'amélioration de la souscription, des écoles Coface spécialisées dans l'arbitrage et la souscription commerciale sont en cours de création. Plus généralement, ces formations influenceront sur les évolutions de carrière des collaborateurs.

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

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

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

Les investissements nécessaires à la mise en œuvre de cette ambition seront financés par le gain exceptionnel que Coface a enregistré en 2016 suite au transfert de la gestion des garanties publiques à l'export à Bpifrance :

- environ 35 millions d'euros serviront à financer des coûts de restructuration liés au changement d'organisation, à la simplification des structures, à la réduction du nombre de ses entités légales et à l'ajustement des effectifs ;
- environ 35 millions d'euros seront investis dans la technologie et les projets informatiques majeurs, tels que la standardisation des applications informatiques qui supportent les principaux processus métiers ; la mise à jour des outils comptables ; le développement progressif d'un outil unique de gestion des contrats ; le déploiement progressif d'un outil unique de facturation, ou encore l'automatisation des procédures contentieuses (recouvrement de créances).

Le programme d'amélioration de l'efficacité opérationnelle doit permettre de réaliser une économie de 30 millions d'euros en 2018. Pour réaliser cela et ajuster sa structure de coûts aux réalités du marché, Coface prévoit quatre actions principales :

1.6.1.2.1 Simplifier et automatiser les processus

- L'approche retenue combine la mise en place d'une série de projets informatiques, pour automatiser les tâches qui l'autorisent, avec une démarche de type *lean*

management, pour les fonctions requérant d'être plus flexibles et pour lesquelles l'enjeu d'efficacité consiste à réduire le gaspillage de ressources, diminuer les délais d'exécution et réallouer des ressources vers des tâches à plus forte valeur ajoutée.

- Au titre des projets informatiques majeurs, le Groupe procédera à (i) la rationalisation et à l'intégration des applications informatiques sur lesquelles s'appuient les principaux processus métiers, (ii) la mise à jour des outils comptables, (iii) la simplification et l'automatisation des processus commerciaux et l'implémentation progressive d'un outil unique de gestion des contrats, (iv) le déploiement d'un outil unique de facturation, (v) le remplacement de l'outil de recouvrement de créances, (vi) l'utilisation de nouvelles technologies pour l'automatisation et l'enrichissement des sources d'information.

- La mise en œuvre des projets informatiques et le déploiement du programme de *lean management* se dérouleront au cours des trois prochaines années.

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

- Le Groupe cherche à atteindre la taille critique en mettant en place un centre d'excellence IT en Roumanie, spécialisé dans les fonctions de développement et en redéfinissant l'activité des trois centres de services régionaux partagés localisés en Inde, au Maroc et au Pérou. En parallèle, ces fonctions, qui étaient auparavant sous-traitées, seront internalisées.
- Le Groupe finalise la mise en place de son modèle de souscription « au pied du risque », initié dans le cadre du plan stratégique *Strong Commitment*, en le déployant en Allemagne et en France.

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

- Le Groupe a harmonisé ses politiques de dépenses et optimisé sa politique d'achats, en massifiant certaines catégories sur un nombre plus restreint de fournisseurs, tout en alignant ses politiques et ses procédures sur l'ensemble des pays où il est implanté.
- Une rationalisation du parc immobilier est aussi en cours, à la suite du transfert de l'activité de gestion des garanties publiques françaises.
- L'ensemble de ces travaux vise à réduire la base des dépenses d'achats et d'immobilier de l'ordre de 5 % à l'horizon du plan.

1.6.1.2.4 Rationaliser et simplifier l'organisation

- Un travail important est en cours pour réduire le nombre d'entités légales dont le Groupe dispose dans les Pays baltes, autour de l'Adriatique et en Afrique de l'Ouest. Le passage d'une structure purement géographique à une structure combinant fonctions et géographie doit améliorer la lisibilité de l'organisation.
- Enfin, un certain nombre d'accords salariaux, devenus hors marché, sont en cours d'aménagement.

◆ 1.6.1.3 Mettre en œuvre une stratégie de croissance sélective et rentable

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

1.6.1.3.1 Adapter ses ambitions commerciales par type de marché

- Dans les marchés dits « matures », caractérisés par un fort taux de pénétration de l'assurance-crédit, des taux de croissance limités et une forte intensité concurrentielle, l'enjeu pour Coface est de maximiser la rétention de ses clients par un service de qualité et d'améliorer la gestion de ses forces de vente. Dans ces marchés d'Europe de l'Ouest, le segment des PME représente aussi un réservoir de croissance, à condition de disposer de produits simples d'utilisation et pouvant être distribués à moindre coût au travers de partenariats ou par des canaux digitaux.
- Dans les marchés « sous-pénétrés » en termes d'assurance-crédit comme aux États-Unis ou au Japon, l'objectif est de développer la distribution sous toutes ses formes et d'augmenter les occasions de contacts avec les clients et les prospects. Une approche sectorielle avec une focalisation particulière sur les institutions financières est en cours de déploiement.
- Dans les marchés « émergents stables », comme en Europe centrale, le Groupe doit accompagner le

processus de transition de ces économies, l'émergence de nouveaux acteurs dans la distribution et, plus généralement, une concurrence de plus en plus vive. La stratégie du Groupe consiste donc à progressivement « industrialiser » ses pratiques commerciales, stabiliser ses équipes commerciales, et continuer d'investir en matière d'information.

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

1.6.1.3.2 Segmenter l'offre et la commercialisation par type de clients

- En plus de cette segmentation géographique, le Groupe a défini une segmentation par type de clients : les grands comptes (CGS), le marché des ETI, des PME et les Institutions financières.
- Les grands comptes et les ETI représentent l'essentiel de l'activité du Groupe en 2016. Le Groupe continuera de se développer sur ces deux segments en améliorant encore la qualité de son service, sa réactivité et en investissant dans les systèmes nécessaires au suivi des grands programmes internationaux.
- Par ailleurs, le Groupe entend développer sa part de marché auprès des Institutions financières et progresser dans le segment des PME au moyen d'une offre digitale.

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

1.6.2 ÉVOLUER VERS UN MODÈLE DE GESTION DU CAPITAL PLUS EFFICACE

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

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

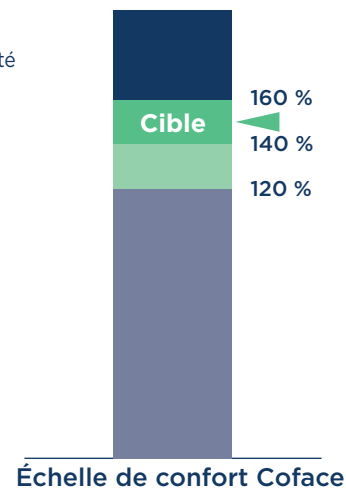
Le Groupe a élaboré une échelle de confort en ligne avec son appétence au risque sur la base du modèle standard Solvabilité II et de *stress-tests* effectués dans le cadre de l'ORSA. Cette échelle, approuvée par son conseil d'administration, prend en compte la flexibilité nécessaire pour faire face à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

Dans un passé récent, le Groupe a démontré sa capacité à émettre des instruments permettant une meilleure efficacité de son bilan (dette subordonnée, capital contingent) et entend poursuivre cette recherche d'une réduction du coût de sa marge de solvabilité. À plus long terme, le Groupe travaille sur une amélioration de la fongibilité de son capital (création de succursales, déploiement de Coface Ré).

Il considère que la validation d'un modèle interne partiel (au sens de Solvabilité II) reste une option stratégique, mais que l'horizon temporel pour un tel projet est trop incertain pour s'inscrire dans le cadre de son plan stratégique. À court terme, il prévoit donc d'explorer d'autres possibilités d'optimisation de capital, notamment les possibilités offertes par le marché de la réassurance. La politique retenue prendra en compte le gain financier associé, mais également la soutenabilité et la pérennité des solutions retenues. Coface est convaincu que la réassurance permet d'accéder à un bénéfice de diversification (via le bilan des réassureurs) à un prix compétitif.

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

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



1.7 Organisation du Groupe

Dans un contexte de préparation au déploiement de sa nouvelle stratégie, Coface a renforcé ses équipes et fait évoluer son organisation tout au long de 2016, pour favoriser efficacité, rapidité et service au client, tout en renforçant le contrôle. Ces évolutions ont été finalisées début 2017.

L'organisation du Groupe s'appuie sur sept régions et des directions fonctionnelles qui comptent :

- (i) des ressources centralisées et mutualisées : stratégie et développement (stratégie, marketing, innovation, partenariats, recherche économique), opérations (systèmes d'information, organisation, processus), achats, réassurance, gestion du portefeuille financier, financement ;
- (ii) des fonctions opérationnelles à vocation décentralisée : commercial, information, arbitrage, indemnisation, recouvrement ;
- (iii) des fonctions supports relayées dans les régions : contrôle de gestion, comptabilité et fiscalité, l'actuariat, risques, audit, ressources humaines, communication, juridique, conformité.

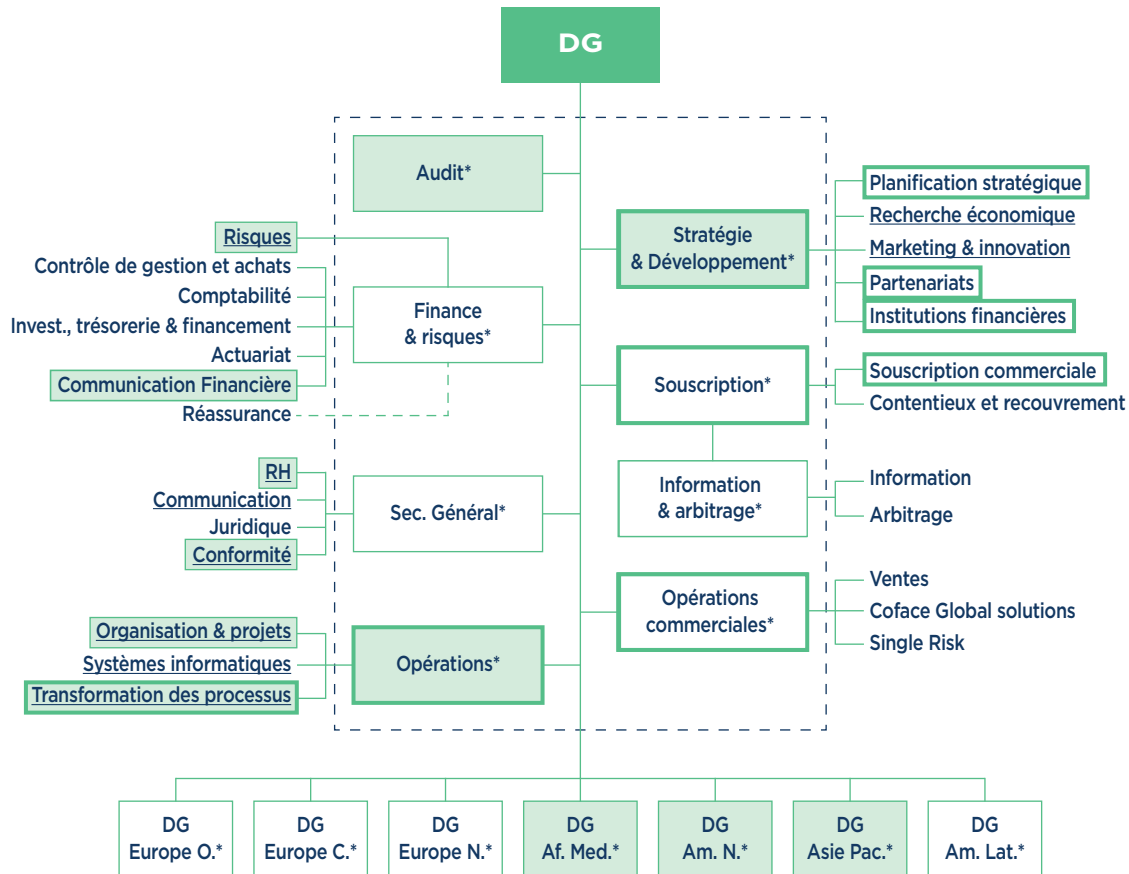
Les sept régions du Groupe, chacune dirigée par un directeur général à qui les directeurs pays de sa région rapportent directement, sont des centres de profit, qui disposent d'une autonomie pour gérer leur activité et en assurer le développement en fonction des réalités de leurs marchés respectifs.

Dans le cadre de déploiement du nouveau plan stratégique *Fit to Win*, le Groupe réorganise l'organigramme d'entreprise, afin de permettre à chacune des fonctions du siège d'assumer pleinement son rôle et ses responsabilités, avec :

- la création d'une direction de la stratégie et du développement, dirigée par Thibault Surer qui a rejoint Coface en juin 2016 (voir le paragraphe 1.7.1) ;

- la création d'une direction des opérations, dirigée par Valérie Brami, qui a rejoint Coface le 28 juin 2016 (voir le paragraphe 1.7.2) ;
- la création d'une direction de la souscription, dirigée par Cyrille Charbonnel (à compter d'avril 2017). Cette direction regroupe la direction de l'arbitrage, de l'information et du contentieux et recouvrement, et la souscription commerciale (voir le paragraphe 1.7.3) ;
- le recrutement ou la nomination des nouveaux directeurs de régions :
 - Bhupesh Gupta et Frederik Murer ont rejoint Coface, en septembre 2016, pour diriger respectivement les régions Asie-Pacifique et Amérique du Nord ;
 - Antonio Marchitelli, jusqu'ici responsable de la région Méditerranée & Afrique, succède à Cyrille Charbonnel à la tête de la région Europe de l'Ouest à compter d'avril 2017 ;
 - Cécile Paillard rejoint Coface pour diriger la région Méditerranée & Afrique à compter d'avril 2017.
- le renforcement de la direction finance et risques, dirigée par Carine Pichon (voir le paragraphe 1.7.6) ;
- le renforcement du secrétariat général, dirigée par Carole Lytton (voir le paragraphe 1.7.7) ;
- le renforcement des liens entre les fonctions Groupe et les fonctions régionales correspondantes. C'est ainsi que les liens avec les fonctions clés (risques, actuariat, conformité et audit, voir paragraphe 2.4.2.2) revêtiront désormais un caractère hiérarchique. Pour les autres fonctions, les liens fonctionnels devront être renforcés selon le principe d'une organisation matricielle forte.

Cette organisation fondée sur des responsabilités précises, une gouvernance transparente et une présence directe dans 66 pays, vise à faciliter la mise en œuvre des orientations stratégiques du Groupe. L'organigramme ci-dessous schématise la nouvelle organisation exécutive de Coface :



 Fonctions nouvelles ou rénovées
 Nouveau recrutement
 Comité de direction générale Groupé
 Membre du comité de direction générale élargi
 * Membre du comité exécutif Groupe

1.7.1 DIRECTION DE LA STRATÉGIE ET DU DÉVELOPPEMENT

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

- la stratégie et le développement, département qui conduit le processus de planification stratégique annuelle et assure le suivi de sa mise en œuvre, pour développer l'activité du Groupe par croissance externe ;
- le marketing et l'innovation, département qui analyse la concurrence (études de marché), la segmentation client, l'offre produit et service du Groupe, le *pricing*, etc. ;

- les partenariats, département qui développe et met en place des nouveaux partenariats ;
- l'offre à destination des institutions financières, qui renforce la présence du Groupe auprès des Institutions financières à la fois comme clients et partenaires ;
- la recherche économique.

1.7.2 DIRECTION DES OPÉRATIONS

Dirigée par Valérie Brami, cette direction est en charge de :

- l'organisation, qui conduit l'ensemble des programmes de transformation nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie du Groupe. Elle est notamment chargée de

définir les besoins et d'accompagner la mise en œuvre des différents projets du Groupe, de s'assurer de la maintenance et du paramétrage des outils, de l'assistance aux utilisateurs et des études d'impact sur le système informatique ;

- les systèmes d'information Groupe, département qui développe, déploie et gère l'ensemble des moyens informatiques communs au Groupe, c'est-à-dire les réseaux, serveurs, logiciels, applications en déploiement, plateformes matérielles ou logicielles, progiciels, équipements informatiques, l'acquisition et le renouvellement des matériels et des logiciels et les contrats de maintenance ;
- la transformation des processus (nouvelle fonction, pilotée par Pierre-Emmanuel Albert, qui a rejoint Coface en juillet 2016), qui a pour mission d'identifier et mettre en œuvre les simplifications, optimisations et modernisation des processus opérationnels et piloter les chantiers de transformation et du *lean management*.

1.7.3 DIRECTION DE LA SOUSCRIPTION

Dirigée par Cyrille Charbonnel, cette direction regroupe i) la souscription commerciale et le contentieux & recouvrement ; et ii) l'arbitrage et l'information (dirigé par Nicolas de Buttet) :

- la souscription commerciale (*commercial underwriting*), qui instruit les décisions commerciales requérant l'aval du siège et fixe les normes de souscription ;
- le contentieux, qui est en charge des procédures d'indemnisation et de recouvrement de créances. Elle valide, par ailleurs tout paiement d'indemnité supérieure à un million d'euros ;
- l'arbitrage, qui définit et pilote la politique de souscription des risques de crédit, puis contrôle son application. Elle surveille notamment les encours les plus importants ainsi que les plus fragiles et analyse les *reportings* mensuels portant sur l'activité des risques de crédit pour l'ensemble du Groupe. Par ailleurs, elle valide la souscription des risques supérieurs à 40 millions d'euros et joue un rôle de coordination des centres d'arbitrage. Elle supervise ainsi les centres d'arbitrage regroupés au sein de sept régions et, de façon spécifique, les activités de *factoring*, de caution et de *Single Risk* ;
- l'information, dont la mission est principalement de coordonner les fournisseurs d'information, les centres d'information enrichie et les centres de services partagés localisés en Inde, au Maroc et au Pérou, afin de fournir les informations utiles à l'arbitrage.

1.7.4 DIRECTION COMMERCIALE

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

- les ventes, département qui s'occupe du suivi des ventes et de la tarification ;
- *le Single Risk*, qui en raison de sa spécificité, fait l'objet d'une souscription différente par une équipe dédiée ;
- *Coface Global Solutions*, qui gère en particulier le développement commercial de l'offre CGS et la supervision de la relation commerciale avec les assurés de ce segment de marché.

1.7.5 DIRECTION DE L'AUDIT

Dirigée par Nicolas Stachowiak, qui a rejoint Coface en août 2016, cette direction est chargée de la fonction audit interne. Elle réalise notamment des contrôles périodiques de niveau trois, conformément aux exigences de la

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

1.7.6 DIRECTION FINANCE

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

Elle est ainsi en charge du contrôle de gestion et des achats, de la comptabilité et de la fiscalité, de la publication des états réglementaires, de la communication financière et la gestion des relations avec les investisseurs et les agences de notation (fonction désormais pilotée par Thomas Jacquet, qui a rejoint Coface en septembre 2016), et de la mise en

place des moyens de protection du bilan (notamment dans le domaine de la réassurance).

Rattachée à la direction financière Groupe, la direction des investissements, du financement et de la trésorerie Groupe, rassemble les fonctions de gestion des actifs, de la trésorerie et du financement.

En adéquation avec les nouvelles règles du secteur de l'assurance et du système bancaire, la fonction actuariat a été séparée de la direction des risques et rattachée directement à Carine Pichon au 1^{er} juillet 2016.

◆ 1.7.6.1 Direction des risques

Dirigée par Thierry Croiset, qui a rejoint Coface en juillet 2016, cette direction est chargée de soutenir l'action

de la direction générale 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. Elle recouvre les fonctions gestion des risques et de contrôle interne, telles qu'envisagées dans la directive Solvabilité.

◆ 1.7.6.2 Direction de l'actuariat

Dirigée par Bruno Vial, cette direction est chargée, entre autres, de l'analyse et du traitement des impacts financiers du risque et des travaux conséquents sur les problématiques de solvabilité et de provisionnement dans le cadre de Solvabilité II.

1.7.7 SECRÉTARIAT GÉNÉRAL

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

- le juridique, qui joue un rôle de conseil auprès de toutes les entités du Groupe. Elle est en particulier en charge du bon fonctionnement des organes sociaux et des comités du Groupe, ainsi que des contentieux importants ;
- la conformité, fonction désormais pilotée par Frank Marzilli qui a rejoint Coface en janvier 2017, qui veille au respect par le Groupe de l'ensemble des règles qui gouvernent ses activités ;
- les ressources humaines, fonction désormais pilotée par Pierre Bévierre qui a rejoint Coface en janvier 2017, dont la mission est d'apporter un support à la conduite du changement auprès de la direction générale et de

l'ensemble des collaborateurs. Elle pilote les procédures et politiques de ressources humaines, et conduit d'initiatives en matière de développement des talents et compétences, de rémunération et de gestion de la performance ;

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

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

1.7.8 COMITÉS SPÉCIALISÉS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Dans ce contexte, la gouvernance du Groupe a été recentrée autour de trois instances, présidées par le Directeur Général :

◆ Comité de direction générale Groupe (CDG) - voir paragraphe 2.1.2

Il est composé de sept membres : le directeur des opérations ; le directeur de la stratégie et du développement ; le directeur de la souscription et du contentieux ; le directeur des finances et risques ; le secrétaire général ; le directeur de l'arbitrage et de l'information ; et le directeur commercial.

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

◆ Comité exécutif

Il est composé du CDG et des directeurs de régions.

Le comité exécutif n'a pas de pouvoir décisionnel formel. Il est par nature un organe consultatif contribuant à l'élaboration de la stratégie du Groupe et à l'étude des sujets opérationnels clés ou des initiatives stratégiques.

Tout comme le CDG, le comité exécutif porte une attention particulière au suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques considérés comme essentiels à la bonne gouvernance interne de la

Société. Ils se réunissent chaque mois pour procéder à une revue de la progression des projets transversaux du Groupe et de la mise en œuvre du plan stratégique *Fit to Win*.

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

◆ Comité de direction générale élargi

Il est composé des membres du CDG et des responsables de certaines fonctions support essentielles à la marche de l'entreprise :

- le directeur des systèmes d'information ;
- le directeur de l'organisation ;
- le directeur de la transformation et des processus ;
- le directeur du marketing ;
- le directeur des risques ;
- le directeur des ressources humaines ;
- le directeur de la communication ;
- le directeur de la conformité ;
- le directeur de la recherche économique.

Le rôle du CDG élargi est principalement centré sur l'information et le suivi. Il s'assure de la cohérence des plans d'actions engagés par l'ensemble des fonctions groupe et à ce titre, propose au directeur général les arbitrages nécessaires.

1.8 Systèmes d'information et processus

1.8.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

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

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

en outre prévus en cas de crise pour les implantations significatives, notamment pour les effectifs du siège. La partie « systèmes d'information » du PCA est testée au moins une fois par an (voir le paragraphe 2.4.2.2.3.4 « Mesure de risques opérationnels et de non-conformité »).

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

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

De manière générale, grâce à cette nouvelle architecture les coûts de maintenance ont diminué et la sécurisation et l'assurance de continuité de l'activité ont été améliorées. Le Groupe s'attache à investir dans ses systèmes d'information afin d'appuyer notamment sa stratégie commerciale et d'innovation, tout en maîtrisant les dépenses et investissements y afférents, qui s'élevaient à un montant de 50,5 millions d'euros, soit 3,6 % du chiffre d'affaires consolidé, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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

1.8.2 APPLICATIFS ET OUTILS DU GROUPE

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

APPLICATIFS	DESCRIPTION
ATLAS	<p>ATLAS est l'outil informatique de souscription de l'activité assurance-crédit et de gestion des risques de l'ensemble des activités du Groupe pour toutes ses entités et certains partenaires du réseau Coface. ATLAS intègre l'ensemble des fonctions de souscription et de surveillance des agréments (réception d'une demande de garantie, arbitrage automatique ou manuel de cette demande, gestion et suivi du risque garanti, ainsi que des encours et des portefeuilles). Il offre une gestion globale des risques débiteurs : les différents risques sont intégrés, les encours sont gérés et visualisés. La qualité du <i>reporting</i> et les procédures de contrôle au niveau du Groupe s'en voient améliorées. Cet outil - accessible 24h sur 24h, 7 jours sur 7, hors périodes de maintenance programmées, comporte un accès à des informations sur plus de 80 millions d'entreprises dans le monde, permettant ainsi l'agrément rapide de débiteurs faisant l'objet d'une toute première demande.</p> <p>Cet outil propose en outre une vision intégrée des informations contenues dans les principaux outils d'analyse des risques du Groupe (ATLAS, EASY, ATLAS-INFO, WORKLIST, CUBE) et un lien vers ces applications dans un portail unique.</p>
DCON (<i>Debt Collection Online</i>)	<p>C'est un outil utilisé par le Groupe dans le cadre de ses activités de gestion et de recouvrement de créances, ainsi que pour la gestion des factures impayées liées à cette activité. Outil centralisé, il est utilisé dans les 48 pays où le Groupe exerce directement ses activités de gestion et de recouvrement de créances. Cette application permet de saisir et de valider tous les impayés signalés par les assurés du Groupe, puis de suivre chaque dossier de la phase de tentative de règlement amiable, en passant par une éventuelle phase judiciaire, jusqu'à sa résolution (que l'issue soit positive ou négative). Elle regroupe toutes les tâches et relances relatives à un dossier et facilite également la communication et le partage d'informations entre les entités du Groupe dans le cadre des dossiers internationaux.</p>
EASY	<p>EASY est une base de données centralisée et un logiciel du Groupe qui permet d'identifier des entreprises, quelle que soit leur localisation dans le monde. Elle est reliée à toutes les applications du Groupe nécessitant un accès à de telles données et permet notamment de :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ rechercher et identifier des débiteurs ; ■ gérer le contenu et la qualité des informations de manière continue dans cette base de données (historique des modifications opérées) ; ■ dupliquer des fichiers et normaliser les données ; ■ croiser avec les listes de débiteurs figurant sur les listes anti-blanchiment des institutions internationales.
CofaNet	<p>CofaNet est une plateforme web sécurisée pour la gestion des flux d'informations dédiée aux assurés du Groupe. Grâce à cette plateforme, chaque assuré peut, en quelques secondes, identifier ses débiteurs, connaître ses encours de risques garantis, déclarer ses sinistres, ou encore suivre l'indemnisation de ses créances impayées. Cette plateforme propose des services clés pour les différentes lignes de métier du Groupe</p>
Autres outils Groupe	<p>Le Groupe met également à disposition de nombreux autres outils informatiques utilisés pour ses différentes activités, par exemple NAVIGA pour la gestion de la caution, SONATA pour celle du <i>Single Risk</i> et MAGELLAN pour celle de l'affacturage.</p> <p>INVOICING, outil de facturation, et iNCA, outil de gestion du contentieux, sont déployés dans les régions Europe du Nord et Europe centrale et seront étendus aux autres régions du monde dans le cadre du plan stratégique.</p>

1.9 Environnement réglementaire du Groupe

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

Par ailleurs, la Compagnie, outre les activités qu'elle effectue pour son propre compte, garantit et gère, pour le compte

de l'État français et sous son contrôle, les risques liés aux échanges internationaux, qui font l'objet d'un dispositif législatif et réglementaire spécifique. Ces activités, terminées en décembre 2016, ne relèvent pas des dispositions de l'article L.151-3 et R.151-1 et suivant du Code monétaire et financier.

1.9.1 ACTIVITÉS D'ASSURANCE-CRÉDIT

◆ 1.9.1.1 Règles générales de surveillance et de contrôle des activités du Groupe

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

La Compagnie, en sa qualité d'entreprise d'assurance, est soumise aux dispositions du Code des assurances et placée sous le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution « ACPR », autorité administrative indépendante, qui veille, notamment, à ce que les entreprises d'assurances soient toujours en mesure de tenir leurs engagements vis-à-vis de leurs assurés et présentent la marge de solvabilité prescrite. Dans ce cadre des contrôles de second niveau ont été mis en place depuis 2008. Ils portent principalement sur les licences et autorisations réglementaires, la conformité à la réglementation relative à la protection des données personnelles, la mise en place de procédures propres à garantir la confidentialité des données, les règles de gouvernance, le respect de la législation anti-blanchiment et les obligations mises à la charge des sociétés d'assurance en matière de *Know Your Customer* et l'efficacité des procédures de *reporting*.

La Société, en sa qualité d'organisme chargé d'établir et de publier les comptes consolidés d'un groupe d'assurance, fournit chaque année à l'ACPR un rapport décrivant le dispositif de contrôle interne du groupe d'assurance (voir le paragraphe 2.4.2.2.2, « Fonction de conformité » et le paragraphe 2.4.2.2.3.4 « Mesure de risques opérationnel et de non-conformité »).

La Société, en sa qualité de *holding* d'un groupe d'assurance, fait également l'objet de la surveillance complémentaire de l'ACPR en ce qui concerne le respect des normes de solvabilité. (voir le paragraphe 5.1.4.2).

Conformément aux articles L.322-4 et R.322-111 à R.322-11-3 du Code des assurances, toute personne (agissant seule ou de concert) qui a l'intention d'accroître ou diminuer sa participation, directement ou indirectement, dans le capital social de la Société ou de la Compagnie, de telle sorte que les droits de vote détenus par cette personne (ou ces personnes dans le cas d'une cession ou extension de participation effectuée de concert) franchiraient à la hausse ou à la baisse le seuil du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié des droits de vote de la Société ou de la Compagnie, est tenue de notifier un tel projet de cession

ou d'extension de participation à l'ACPR. Toute personne (agissant seule ou de concert) dont le projet d'extension de sa participation aurait pour effet de franchir à la hausse l'un des seuils de droits de vote décrits ci-dessus est également tenue d'obtenir l'accord préalable de l'ACPR sur son projet d'acquisition de titres de capital.

En application de l'article L.561-2 du Code monétaire et financier, la Compagnie est soumise au dispositif législatif relatif à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le dispositif actuel, codifié au sein du titre sixième du livre V du Code monétaire et financier qui comprend la surveillance des éventuelles pratiques par lesquelles des tiers utiliseraient des opérations d'assurance pour se livrer à la corruption ou au fait de réinjecter dans l'économie légale des fonds obtenus au moyen de la commission d'infractions pénales. Les transactions susceptibles de matérialiser un acte de corruption, de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme font l'objet d'analyses et conduisent, le cas échéant, à une déclaration de soupçon auprès de Tracfin (Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins), qui est en France l'autorité compétente en la matière.

◆ 1.9.1.2 Régime prudentiel des entreprises d'assurance

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

1.9.1.2.1 Aspect financier du régime prudentiel des entreprises d'assurance

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

L'objectif de Solvabilité II vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs, et constitue un système commun à tous les membres de l'Union européenne (voir le paragraphe 5.1.2.5 « Facteurs de risque – Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe »).

a) Obligation de provisionnement des engagements

Le passif des entreprises d'assurance est essentiellement constitué des engagements souscrits vis-à-vis de leurs assurés. L'incertitude pesant sur le quantum et la date d'exécution de ces engagements, consubstantielle à l'activité d'une entreprise d'assurance, conduit à ce que ces engagements figurent au bilan sous la forme de montants estimatifs. Ces derniers, également appelés provisions techniques, doivent à tout moment être suffisants au règlement des dettes qu'ils représentent, en application de l'article R.343-1 du Code des assurances.

La principale société opérationnelle du Groupe, la Compagnie, est tenue, conformément aux dispositions de l'article R.343-7 du Code des assurances, en normes françaises, de constituer les provisions techniques suivantes destinées à couvrir le règlement intégral de ses engagements vis-à-vis des assurés ou bénéficiaires de contrats : les provisions pour primes non acquises, les provisions pour risques en cours, les provisions pour sinistres à payer, les provisions pour égalisation, les réserves de capitalisation, la provision pour risque d'exigibilité.

b) Règles de dispersion

L'article R.332-3 du Code des assurances impose le respect de critères quantitatifs en termes de répartition et de dispersion. Au titre des règles de répartition, les prêts sont plafonnés à 10 %, les actifs immobiliers à 40 % et les titres de toute nature à 65 % du montant des engagements réglementés.

c) Règles d'évaluation

Les actifs admis en représentation des engagements d'une entreprise d'assurance obéissent à des règles déterminant la valeur à laquelle ceux-ci vont être inscrits au bilan. La réglementation édicte schématiquement trois méthodes de comptabilisation selon l'actif considéré, étant précisé qu'en principe, lesdits actifs sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition, déduction faite d'éventuels amortissements et dépréciations. Néanmoins, certains actifs sont inscrits au bilan à leur valeur historique, et une autre catégorie d'actifs est inscrite au bilan à la valeur de réalisation. Enfin, les actifs amortissables sont inscrits au bilan à leur valeur de remboursement, telle que stipulée au contrat.

d) Obligation de constituer une marge de solvabilité suffisante

Au-delà des provisions techniques, la réglementation exige que les entreprises d'assurance offrent des garanties de solvabilité au travers de leurs fonds propres. De manière générale, les règles de solvabilité consistent à ce que l'entreprise d'assurance détienne un surplus minimum d'actifs par rapport à ceux représentant ses engagements. À cet égard, la transformation en succursales de l'ensemble de ses filiales d'assurances situées sur le territoire de l'Union européenne effectuée par le Groupe a permis de centraliser tous les actifs de ces entités et de ne laisser au niveau local que le minimum de trésorerie nécessaire

aux besoins opérationnels. Dans les autres pays, quel que soit le statut juridique de l'entité concernée, celle-ci doit respecter la réglementation locale. À ce titre, les entités ont conservé localement leurs portefeuilles d'actifs ainsi que leur trésorerie afin de répondre notamment aux contraintes d'actifs-passifs et de solvabilité fixées par les régulateurs locaux.

Au sein de l'Union européenne, le Groupe fait l'objet d'une supervision de l'ACPR, qui a un pouvoir de surveillance étendu, notamment pour examiner sa marge de solvabilité. La Société est tenue de calculer une marge de solvabilité consolidée correspondant au ratio entre le total de son capital disponible et le capital réglementaire requis. Selon la réglementation française applicable, la Société doit maintenir sa marge de solvabilité consolidée à un minimum de 100 %.

Au cours de ces dernières années, la Commission européenne, conjointement avec les États membres, a procédé à un examen de fond des exigences en matière de capital réglementaire dans le secteur de l'assurance dans le cadre de la mise en œuvre de Solvabilité II.

Solvabilité II, applicable depuis le 1^{er} janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs, et constitue un système commun à tous les membres de l'Union européenne. À ce stade, des incertitudes subsistent concernant certaines modalités d'application devant être adoptées (pour une description détaillée des risques attachés à ces incertitudes, voir le paragraphe 5.1.2.5 « Facteurs de risque – Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe »).

1.9.1.2 Aspect comptable du régime prudentiel des entreprises d'assurance

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

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

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

Les contrats délivrés dans chacun de ses pays de présence obéissent à la réglementation de l'État correspondant. En France, les contrats d'assurance-crédit délivrés par le Groupe ne sont pas soumis aux dispositions du Code des assurances mais à celles du droit commun des contrats – à l'exception des dispositions des articles L.111-6 (grands risques), L.112-2 (encadrement de la phase précontractuelle), L.112-4

(contenu de la police d'assurance), L.112-7 (informations à fournir lorsque le contrat est proposé en libre prestation de services) et L.113-4-1 (motivation due à l'assuré par l'assureur-

crédit lorsqu'il renonce à garantir les créances détenues par l'assuré sur son débiteur) du Code des assurances.

1.9.2 GESTION ET GARANTIE DES PROCÉDURES PUBLIQUES

Outre les activités qu'elle effectue pour son propre compte, la Compagnie a géré, jusqu'au 31 décembre 2016, pour le compte et avec la garantie de l'État et sous son contrôle, les risques liés aux échanges internationaux et insusceptibles d'être assurés par le marché. Cette mission s'exerçait dans les conditions fixées par la loi n° 49-874 du 5 juillet 1949 et le décret n° 94-376 du 14 mai 1994, tels que modifiés et codifiés aux articles L.432-1 et suivants et R.442-1 et suivants du Code des assurances dans leur version antérieure au 31/12/16, complétés par la convention de gestion des procédures publiques et la convention relative aux relations financières entre l'État et la Compagnie qui y est annexée, conclue le 24 février 2012.

Cette activité de gestion des procédures publiques a été maintenue, comme l'ensemble des opérations d'assurance-crédit effectuées « pour le compte ou avec le soutien de l'État, ou lorsque l'État est assureur » hors du champ d'application de la directive 1987, notamment en ce qui concerne les règles prudentielles qu'elle impose, ainsi que de la troisième directive Non-Vie, jusqu'à une coordination ultérieure dont l'intervention n'est toujours pas programmée.

Au titre de cette activité, certaines opérations de la Compagnie bénéficiaient de la garantie de l'État en application de l'article L.432-2 du Code des assurances dans sa version antérieure au 31/12/16. Il s'agit pour l'essentiel des procédures suivantes de soutien et de développement des exportations françaises (voir paragraphe 1.3.1.2).

En application des articles L.432-3 et R.442-2 du Code des assurances dans leur version antérieure au 31/12/16, les garanties d'assurance étaient délivrées par la Compagnie, pour le compte de l'État, conformément aux décisions du ministre chargé de l'Économie prises après avis de la commission des garanties et du crédit au commerce extérieur.

L'article L.432-4 du Code des assurances dans sa version antérieure au 31/12/16 dispose que tous les flux techniques correspondant aux procédures publiques, excepté la rémunération perçue par la Compagnie au titre de sa gestion, font l'objet d'un enregistrement distinct dans les comptes de la Société. Il en résulte que ces opérations n'ont pas à être enregistrées au bilan ou au compte de résultat de la Compagnie : seule la rémunération de gestion perçue dans ce cadre figure au compte de résultat. Par ailleurs, le même article dispose qu'un enregistrement comptable distinct est établi par la Compagnie pour ces opérations. Une convention entre l'État et la Compagnie précise les modalités selon lesquelles cet enregistrement est effectué ainsi que les conditions dans lesquelles il est contrôlé et certifié par un ou plusieurs commissaires aux comptes. Enfin, sans préjudice des droits des titulaires de créances nées des opérations effectuées avec la garantie de l'État, aucun créancier de la Compagnie autre que l'État ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur les biens et droits ressortant de cet enregistrement, même sur le fondement des règles du livre VI, titre II du Code de commerce, des articles L.611-1 à L.612-4 du Code de commerce, ou des articles L.310-25 et L.326-2 à L.327-6 du Code des assurances.

◆ 1.9.2.1 Contrôle de l'État

En application de l'article R.442-3 du Code des assurances dans sa version antérieure au 31/12/16, la Compagnie, en tant que gestionnaire de fonds publics, est soumise, pour l'activité de gestion des procédures publiques, au contrôle économique et financier de l'État. À ce titre, la Compagnie peut être contrôlée par des contrôleurs d'État ayant des pouvoirs d'investigation sur pièces et sur place et rendant compte périodiquement de leurs activités aux ministres chargés des Finances, des Affaires économiques et du Budget.

De plus, les articles R.442-4 et R.442-5 du Code des assurances dans leur version antérieure au 31/12/16 prévoient notamment que le ministre chargé de l'Économie désigne auprès de COFACE SA et la Compagnie un commissaire du gouvernement qui est chargé de veiller à la mise en œuvre de la garantie de l'État. Il peut prendre connaissance à tout moment de la comptabilité ainsi que des documents ou informations nécessaires à l'exécution de leur mission, et exercer un droit de veto sur toute décision relative à la garantie de l'État et de nature à en compromettre l'exercice, ou encore à porter atteinte aux intérêts du pays en matière de défense nationale ou de sécurité d'approvisionnement en ressources énergétiques. En cas de veto, la Compagnie dispose d'un délai de huit jours pour faire appel devant le ministre chargé de l'Économie, qui est tenu de se prononcer sur cette opposition dans les dix jours.

L'article R.442-6 du Code des assurances dans sa version antérieure au 31/12/16, repris par l'article 9 des statuts de la Compagnie, prévoit en outre que le franchissement par une personne, agissant seule ou de concert, du seuil de 10 % du capital social ou des droits de vote de COFACE SA ou Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur fait l'objet d'une délibération du conseil d'administration soumise à l'approbation du ministre chargé de l'Économie. Cette approbation est réputée acquise, sauf opposition du ministre, dans les 30 jours suivant la délibération du conseil lorsque le franchissement de seuil est de nature à porter atteinte aux intérêts du pays en matière de défense nationale ou de sécurité d'approvisionnement en ressources énergétiques. Lorsque des prises de participation ont été effectuées en méconnaissance des dispositions de cet article, le ou les détenteurs des participations concernées ne peuvent pas exercer le droit de vote correspondant et doivent céder ces titres dans un délai de trois mois.

◆ 1.9.2.2 Transfert de la gestion des garanties publiques

Pour rappel (voir paragraphe 1.5.1), la loi de finance rectificative du 29 décembre 2015, n° 2015-1786 prévoyait le transfert de cette gestion à une filiale du groupe Bpifrance. La loi de finances du 29 décembre 2016 (n° 2016-1917, article 47 et 127) a fixé la date effective du transfert au 1^{er} janvier 2017.

1.9.3 ACTIVITÉS D'AFFACTURAGE EN ALLEMAGNE ET EN POLOGNE

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

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

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

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

2

2.1	Composition des organes d'administration et de direction	44	2.2.9	Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions	71
2.1.1	Conseil d'administration	44	2.2.10	Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non-mandataires sociaux	71
2.1.2	Directeur général et comité de direction générale Groupe	59	2.2.11	Historique des attributions gratuites d'actions	71
2.2	Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux	62	2.2.12	Contrats de travail, indemnités de retraite et indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires dirigeants sociaux	72
2.2.1	Politique de rémunération de coface	62	2.2.13	Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	73
2.2.2	Synthèse des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2015 et 2016	64	2.3	Conflits d'intérêts	73
2.2.3	Rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au titre des exercices 2015 et 2016	64	2.3.1	Règles de prévention des conflits d'intérêts applicables aux administrateurs	73
2.2.4	Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les membres du conseil d'administration au cours des exercices 2015 et 2016	69	2.3.2	État des conflits d'intérêts	73
2.2.5	Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2016 à chaque dirigeant mandataire social par la Société ou par toute société du Groupe	70	2.4	Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	74
2.2.6	Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2016 par chaque dirigeant mandataire social	70	2.4.1	Gouvernement d'entreprise	74
2.2.7	Actions attribuées gratuitement durant l'exercice 2016 aux mandataires sociaux	70	2.4.2	Procédures de contrôle interne et de gestion des risques	82
2.2.8	Actions devenues disponibles durant l'exercice 2016 pour chaque mandataire social	71	2.5	Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration	106

2.1 Composition des organes d'administration et de direction

Le fonctionnement des organes d'administration et de direction est repris dans le paragraphe 2.4 « Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques » du présent Document de référence.

2.1.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION

2.1.1.1 Cartographie des caractéristiques des membres du conseil d'administration pour l'exercice 2016

NOM	ÂGE	DÉBUT DU MANDAT		FIN ⁽¹⁾	ACTIONS	GENRE	NATIONALITÉ	STATUT	APPARTENANCE À UN COMITÉ	
		MANDAT							AUDIT	NOMINATIONS ET RÉMUNÉRATIONS
Laurent MIGNON	53	21/11/12		2016	500	♂	Française	Non-indépendant		○
BPCE, représentée par Marguerite BÉRARD-ANDRIEU	39	21/11/12		2016	500	♀	Française	Non-indépendant		
Jean ARONDEL	66	21/11/12		2016	1000	♂	Française	Non-indépendant		
Jean-Paul DUMORTIER	68	26/07/13		2016	550	♂	Française	Non-indépendant		
Éric HÉMAR	53	01/07/14		2017	892	♂	Française	Indépendant	●	
Linda JACKSON	58	05/05/15		2016	550	♀	Britannique	Indépendant		
Sharon MACBEATH	47	01/07/14		2017	500	♀	Britannique	Indépendant		○
Martine ODILLARD	62	05/05/15		2016	500	♀	Belge	Indépendant	○	
Olivier ZARROUATI	58	01/07/14		2017	500	♂	Française	Indépendant		●
<i>Démission - Cooptation</i>										
Pascal MARCHETTI Démission le 10/10/16	52	21/11/12		2016	500	♂	Française	Non-indépendant	○	
Isabelle RODNEY Cooptation le 03/11/16	51	03/11/16		2016	500	♀	Française	Non-indépendant		
<i>Démission - Cooptation</i>										
Laurent ROUBIN Démission le 25/10/16	47	26/07/13		2016	500	♂	Française	Non-indépendant		
Anne SALLE-MONGAUZE Cooptation le 03/11/16	51	03/11/16		2016	500	♀	Française	Non-indépendant	○	
Moyenne	55	Durée de 3 ans		54 % ⁽²⁾	27 % ⁽³⁾	45 % ⁽⁴⁾	90 % ⁽⁵⁾	100 % ⁽⁵⁾		

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

(2) Pourcentage de femmes au 31 décembre 2016.

(3) Pourcentage d'administrateurs ayant une nationalité étrangère au 31 décembre 2016.

(4) Pourcentage d'administrateurs indépendants au 31 décembre 2016. La Société étant contrôlée par Natixis au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, la recommandation de l'article 8.3 du Code AFEP-MEDEF selon laquelle ce comité doit être composé d'au moins un tiers de membres indépendants est donc respectée (voir le paragraphe 7.3.3 « Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire »).

(5) Taux moyen de présence.

● Président ○ Membre ♀ Femme ♂ Homme

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

◆ 2.1.1.2 **Expérience et mandats des membres du conseil d'administration**

Laurent MIGNON

Président du conseil d'administration depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

53 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Laurent MIGNON est directeur général de Natixis et membre du directoire de BPCE. Diplômé d'HEC et du Stanford Executive Program, il a exercé pendant plus de dix ans différentes fonctions à la Banque Indosuez, allant des salles de marché à la banque d'affaires. En 1996, il rejoint la Banque Schroeders à Londres, puis AGF en 1997 comme directeur financier. Il est nommé membre du comité exécutif en 1998, puis directeur général adjoint en charge de la Banque AGF, d'AGF Asset Management et d'AGF Immobilier en 2002, puis directeur général en charge du pôle Vie et services financiers et de l'assurance-crédit en 2003, puis directeur général et président du comité exécutif en 2006. De septembre 2007 à mai 2009, il devient associé gérant de Oddo et Cie aux côtés de Philippe Oddo.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

- Directeur général de Natixis ⁽¹⁾
- Membre du directoire de BPCE ⁽¹⁾
- Président du conseil d'administration de Natixis Global Asset Management
- Administrateur de : Arkema ⁽¹⁾, AROP (Association pour le Rayonnement de l'Opéra) et Peter J. Solomon Company LLC

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

- Administrateur de Sequana ⁽¹⁾, Lazard Ltd ⁽¹⁾
- Représentant permanent de Natixis : censeur de BPCE

(1) Société cotée.

BPCE, représentée par Marguerite BÉRARD-ANDRIEU ⁽²⁾

Administrateur depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

39 ans

TAUX DE PRÉSENCE

55,5 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Marguerite BÉRARD-ANDRIEU (représentant de BPCE) est directeur général adjoint en charge de la stratégie, des affaires juridiques, du secrétariat général et de la conformité du groupe BPCE, dont elle est membre du comité de direction générale. Diplômée de l'Institut d'études politiques de Paris et de l'université de Princeton et ancienne élève de l'ENA, elle a débuté sa carrière en 2004 à l'Inspection générale des finances. De 2007 à 2010, elle est conseiller technique puis conseiller à la présidence de la République, chargée des questions d'emploi et de protection sociale. Elle dirige ensuite, de novembre 2010 à mai 2012, le cabinet du ministre du Travail, de l'Emploi et de la Santé.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

- Membre du directoire de BPCE en charge des Finances Groupe, de la Stratégie, des Affaires juridiques et du Secrétariat général du conseil
- Représentant permanent de BPCE : au conseil d'administration de Natixis et au conseil d'administration du Crédit Foncier de France
- Directeur général délégué et représentant permanent de BPCE au conseil d'administration de CE Holding Participations
- Président du conseil d'administration de S-Money
- Administrateur de SCOR ⁽¹⁾, Havas ⁽¹⁾

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

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

(1) Société cotée.

(2) BPCE, représentée par Marguerite BERARD-ANDRIEU, a démissionné le 8 février 2017. À ce titre, lors de sa séance du 8 février 2017, le conseil d'administration a coopté Monsieur Daniel KARYOTIS, directeur général de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes, en tant qu'administrateur.

Jean ARONDEL

Administrateur depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

66 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

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

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

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

Jean-Paul DUMORTIER

Administrateur depuis le 26 juillet 2013

NATIONALITÉ FRANÇAISE

68 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Jean-Paul DUMORTIER, diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et ancien élève de l'ENA, est président du conseil d'administration de la Banque Populaire Rives de Paris depuis 2013. Après avoir débuté sa carrière dans le secteur financier, il a notamment été président-directeur général de Foncière Paris France ⁽¹⁾ entre 2005 à 2012 et est administrateur de la Banque Populaire Rives de Paris depuis 2004.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

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

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

- Néant

(1) Société cotée.

Éric HÉMAR

Administrateur indépendant depuis le 1^{er} juillet 2014

NATIONALITÉ FRANÇAISE

53 ans

TAUX DE PRÉSENCE

44,4 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

- Président-directeur général d'ID Logistics Group (1)
- Directeur général : IDL Logistics (Maurice), IDL Supply Chain South Africa, IDL Fresh South Africa, ID Assets (Taiwan)
- Président : ID Logistics, ID Logistics France, ID Logistics France 3, ID Logistics Mayotte, ID Logistics Océan Indien, Ficopar, Timler, ID Logistics La Réunion, Les Parcs du Lubéron Holding
- Président du conseil d'administration : France Paquets, ID Logistics (Nanjing) Business Consultation, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Taiwan, ID Logistics (Maurice)
- Administrateur : ID Logistics China Holding Hong Kong, ID Logistics Switzerland SA, ID Logistics Nanjing, ID Logistics Taiwan, ID Logistics (Nanjing) Business Consultation, France Paquets, ID Logistics Group, ID Logistics Belgium, IDE Entreprise (Taiwan)
- Membre du conseil de surveillance : Dislogic, ID Logistics Polska
- Représentant permanent de Les Parcs du Luberon Holding, président de la SAS Les Parcs du Luberon 1
- Représentant permanent de ID Logistics, président de la SAS IDL France 9, la SAS IDL France 10 et de la SAS IDL France 11
- Représentant permanent de ID Projets au conseil d'administration de Froid Combi
- Gérant : FC Logistique R&D, ID Logistics Maroc, ID Logistics Training

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

- Président : Immod, Financière ID, ID Logistics Group, La Flèche
- Président du conseil d'administration : ID Logistics Polska
- Administrateur : ID Logistics

Linda JACKSON

Administrateur indépendant depuis le 5 mai 2015

NATIONALITÉ BRITANNIQUE

58 ans

TAUX DE PRÉSENCE

44,4 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Linda JACKSON est diplômée de l'université de Warwick (MBA) en Grande-Bretagne. Elle a commencé sa carrière dans l'automobile en 1977 au sein de MG Rover Europe et a occupé différents postes, notamment celui de directrice générale France (2000-2003). En 2005, elle rejoint la Marque Citroën en tant que directrice financière de Citroën UK (Royaume-Uni) puis de Citroën France (2009-2010). Elle devient ensuite directrice générale de Citroën UK et Irlande en juillet 2010. Depuis le 1^{er} juin 2014, Madame JACKSON est directrice générale de la marque Citroën.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

- Président du conseil d'administration et directeur général de Automobiles Citroën
- Directeur général et administrateur de Citroën UK Limited
- Administrateur de Citroën Benelux
- Administrateur de Dongfeng Peugeot Citroën Automobiles Company LTD
- Administrateur de Peugeot Citroën Automobiles UK Limited
- Administrateur de Peugeot Citroën Retail UK limited
- Administrateur de Peugeot Citroën Ukraine

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

- Administrateur de Citroën Motors Ireland Limited

Sharon MACBEATH

Administrateur indépendant depuis le 1^{er} juillet 2014

NATIONALITÉ BRITANNIQUE

47 ans

TAUX DE PRÉSENCE

88,8 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

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

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

- Directeur des ressources humaines Groupe, membre du comité exécutif de Rexel ⁽¹⁾
- Directeur des ressources humaines et de la communication, membre du comité exécutif de Redcats

(1) Société cotée.

Martine ODILLARD

Administrateur indépendant depuis le 5 mai 2015

NATIONALITÉ BELGE

62 ans

TAUX DE PRÉSENCE

66,6 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Martine ODILLARD est licenciée ès lettres classiques et titulaire d'un master en management de l'ECCIP. Elle a débuté sa carrière chez Arjomari Prioux. En 1979, elle intègre le cabinet du président du Groupe Pricel qui deviendra Chargeurs. En 1990, elle est nommée directrice des ressources humaines de Chargeurs. En 1996, elle est en charge également de la direction de la communication de Chargeurs. En 2000, elle est nommée directeur des ressources humaines et de la communication de Pathé. En septembre 2010, elle est nommée directeur général de Chargeurs. Depuis janvier 2016, elle est présidente des Cinémas Gaumont Pathé.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

- Président de : Cinémas Gaumont Pathé, Pathé SpA, Pathé Suisse SA
- Président du conseil de surveillance de Pathé holding BV
- Gérante de : Cinémas Gaumont Pathé Services SNC, Pathé Romandie SARL
- Administrateur de : Pathé Suisse SA, Flonplex, Pathé Ebikon, Pathé Riddes, Pathé Spreitenbach, Pathé Westside AG, Pathé Dietlikon, Pathé Kùchlin AG
- Membre du comité de direction des Cinémas Gaumont Pathé SAS
- Représentant permanent des Cinémas Gaumont Pathé SAS : au conseil de surveillance du Cezanne, au comité exécutif de la société des Grands Ecrans du Genevois, au comité de direction de la société des Cinémas la Valentine
- Représentant permanent des Cinémas Gaumont Pathé Services SNC : au comité exécutif de Cinésavoie, au conseil d'administration de Talent Group Communication, administrateur du GIE Carte LP, administrateur du GIE Les Cinémas Gaumont Pathé Actions commerciales, administrateur du GIE Le Cinémas Gaumont Pathé Cartes de Fidélité, administrateur du GIE Cinémas Gaumont Pathé Programmation

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

- Président-directeur général et administrateur de Chargeurs Entoilage SA
- Président de : Chargeurs Textiles SAS, Fitexin SAS, Lainière de Picardie BC SAS, Chargeurs Wool (Eurasia) SAS
- Administrateur de : Union des Industries Textiles (UIT), Lanas Trinidad SA (Uruguay), Zhangjiagang Yangtse Wool Combing Co. Ltd (Chine)
- Directeur général et administrateur de Chargeurs SA ⁽¹⁾
- Président et administrateur de CMI (Chargeurs Management International)
- Gérant de Chargeurs Boissy SARL
- Gérant de Soparic SNC
- Représentant permanent de Chargeurs SA au conseil d'administration de Chargeurs Entoilage SA
- Représentant permanent de Chargeurs SA au comité de direction de Lainière de Picardie BC SAS

(1) Société cotée.

Olivier ZARROUATI

Administrateur indépendant depuis le 1^{er} juillet 2014

NATIONALITÉ FRANÇAISE

58 ans

TAUX DE PRÉSENCE

88,8 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

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

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

- Président de : Zodiac Aerotechnics, GEAD
- Administrateur : Icore GmbH (Allemagne), HeathTechna (États-Unis)

(1) Société cotée. Situation de la gouvernance de Zodiac Aerospace en cours d'évolution suite à la fusion de Zodiac et Safran.

Au cours de l'année 2016, deux nouveaux administrateurs, Isabelle RODNEY et Anne SALLE-MONGAUZE, ont été cooptés pour la durée des mandats restant à courir de Pascal MARCHETTI et Laurent ROUBIN, suite à leurs démissions, comme suit :

Isabelle RODNEY - Cooptation en date du 3 novembre 2016

Administrateur depuis le 3 novembre 2016

NATIONALITÉ FRANÇAISE

51 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

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

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

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

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

- Représentant de la CECAZ au conseil d'administration de MURACEF SA

Pascal MARCHETTI - Démission en date du 10 octobre 2016

Administrateur depuis le 21 novembre 2012

NATIONALITÉ FRANÇAISE

52 ans

TAUX DE PRÉSENCE

71,4 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Pascal MARCHETTI, diplômé de l'École des cadres et de l'Institut de technique bancaire, est directeur général de MW Finance après avoir été directeur général de la Banque Populaire des Alpes. Monsieur MARCHETTI a débuté sa carrière en 1988 au sein du groupe Banques Populaires, dont il a été directeur du développement en 2007 et 2008.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

- Directeur général de MW Finance

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

- Directeur général de la Banque Populaire des Alpes (1)
- Représentant permanent de la Banque Populaire des Alpes : vice-président de la Banque de Savoie, au conseil d'administration d'IBP, au conseil d'administration de la Compagnie des Alpes ⁽¹⁾, administrateur du groupement d'intérêt économique PRIAM Banque Populaire, administrateur de Pramex, membre du conseil d'orientation et de surveillance d'InnovaFonds, membre du comité d'audit de la Banque de Savoie, président de SAS Sociétariat Banque Populaire des Alpes, président du SAS BPA Atout Participations, membre du comité d'audit et des risques d'IBP, Censeur au conseil de surveillance de la BPCE
- Membre du Comité d'audit et administrateur de la Banque Palatine
- Membre du conseil de surveillance de Naxicap Partners

(1) Société cotée.

Anne SALLE-MONGAUZE - Cooptation en date du 3 novembre 2016

Administrateur depuis le 3 novembre 2016

NATIONALITÉ FRANÇAISE

51 ans

TAUX DE PRÉSENCE

100 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Anne SALLE-MONGAUZE est diplômée de l'Institut d'études politiques de Paris et titulaire d'un DESS en Économie et Finance. Elle débute sa carrière en 1987 à l'AMF au sein de l'inspection. En 1995, elle rejoint le groupe Banque Populaire où elle devient adjointe responsable de l'organisation pour le département Equity Capital Markets et participe au pilotage de diverses opérations de croissance en 2001. En 2006, elle est nommée responsable M&A de Natixis, avant de devenir directrice de la stratégie en 2013. Le 25 août 2014, elle devient directrice générale de la Compagnie Européenne de Garanties et Cautions, filiale de Natixis.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS EN DEHORS DU GROUPE COFACE

Au cours de l'exercice 2016 :

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

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

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

Laurent ROUBIN - Démission en date du 25 octobre 2016

Administrateur depuis le 26 juillet 2013

Nationalité française

47 ans

Taux de présence

71,4 %

DATE D'EXPIRATION DU MANDAT

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

CURRICULUM VITAE

Laurent ROUBIN, diplômé de l'Ecole Centrale Paris, du Stanford Executive Program et titulaire d'un DESS de l'Université Paris-Dauphine, a débuté sa carrière en 1992 dans le Groupe Compagnie Bancaire à la holding puis à la direction des risques de Cetelem Espagne. Il rejoint en 1996 le département banques et institutions financières de PricewaterhouseCoopers Management Consultants dont il est promu directeur en 2000. En 2002, il est nommé au directoire de la Caisse d'Epargne du Pas-de-Calais en charge des finances et des risques. En 2005, il intègre Ixis Asset Management et devient directeur des opérations de Natixis Asset Management. Il rejoint la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne en 2008 pour coordonner le développement des Caisses d'Epargne sur les grandes clientèles entreprises et institutionnels. En 2009, il exerce les fonctions de directeur du développement commercial pour les Caisses d'Epargne à BPCE. À compter de 2011, Monsieur ROUBIN devient président du directoire de la Caisse d'Epargne Picardie. Depuis mai 2016, il est membre du directoire de BPCE en charge du pôle Banque commerciale et Assurance.

PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS

Au cours de l'exercice 2016 :

- Membre du Directoire de BPCE en charge du Pôle Banque Commerciale et Assurance
- Président du conseil d'administration : Banque Palatine, BPCE International
- Représentant permanent de BPCE, censeur : Erilia
- Administrateur : Crédit Foncier de France

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

- Président du directoire de la Caisse d'Epargne Picardie
- Président : Triton, Picardie Foncière, NSAVADE, Picardie Mezzanine, CEPICINVESTISSEMENT
- Président du conseil de surveillance de : CE Capital, Caisse d'Epargne Développement,
- Membre du conseil de surveillance : Palatine Asset Management, SIA Habitat, Seventure Partners, Alliance Entreprendre, IT-CE
- Membre du directoire de BPCE en charge du pôle Banque Commerciale et Assurance
- Représentant permanent de BPCE administrateur (voix consultative) de Proclia
- Administrateur : Banque privée 1818, FNCE, GCE Capital, Alliance Entreprendre
- Représentant permanent de la Caisse d'Epargne Picardie : membre du conseil de surveillance d'IT-CE, administrateur de BPCE-IT
- Membre du comité de direction de Picardie Foncière, de Nsavade
- Président du comité d'audit de SIA Habitat

◆ 2.1.1.3 **Critères relatifs à l'indépendance des administrateurs du conseil d'administration**

Lors de sa séance du 8 février 2017, le conseil d'administration a examiné la situation des administrateurs non BPCE au regard des critères d'indépendance préconisés dans le Code AFEP-MEDEF et de l'analyse du Haut Comité de gouvernement d'entreprise (HCGE) figurant dans le guide d'application du Code AFEP-MEDEF révisé en novembre 2015. Après examen, le conseil a conclu que ces critères étaient bien respectés.

Le conseil d'administration a prêté une attention particulière à l'appréciation du caractère significatif des relations d'affaires pouvant exister entre la Société et les administrateurs indépendants. Pour ce faire, il est

Le tableau ci-dessous reprend les critères examinés lors de la séance du conseil d'administration :

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

◆ 2.1.1.4 **Politique de compétence et d'honorabilité**

Compétence

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

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

Par ailleurs, pour apprécier la compétence des membres du conseil d'administration, il est également tenu compte de

d'abord procédé à l'identification d'une éventuelle relation commerciale au titre de l'assurance-crédit. Dans l'hypothèse où une telle relation existe, il est évalué en quoi elle pourrait affecter l'indépendance de jugement de l'administrateur. Le conseil d'administration examine ensuite un faisceau d'indices et de paramètres, notamment la nature de l'activité, la place de l'assurance-crédit dans la stratégie de l'entreprise dans laquelle l'administrateur exerce ses fonctions, l'importance du contrat et l'existence d'une offre alternative à des conditions comparables sur le marché. Le conseil d'administration, au vu de ces critères, a estimé qu'il n'y avait aucune relation d'affaires significative entre Coface et les sociétés dans lesquelles les administrateurs indépendants exercent une fonction de mandataire social dirigeant, à savoir ID Logistics, PSA, Gaumont-Pathé, Tarkett et Zodiac.

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

Honorabilité

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

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

- d'une condamnation définitive telle que décrite à l'article L.322-2 du Code des assurances ;
- d'une mesure définitive de faillite personnelle ou une autre mesure définitive d'interdiction dans les conditions prévues par le livre VI du Code de commerce. Cette incapacité s'applique également à toute personne non réhabilitée ayant fait l'objet d'une faillite personnelle

prononcée par une juridiction étrangère quand le jugement déclaratif a été déclaré exécutoire en France.

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

2.1.2 DIRECTEUR GÉNÉRAL ET COMITÉ DE DIRECTION GÉNÉRALE GROUPE

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

le conseil d'administration dans sa séance du 15 janvier 2016 lors de la nomination de Xavier DURAND.

◆ 2.1.2.1 Expérience et mandats du directeur général

Par sa séance du 15 janvier 2016, le conseil d'administration met fin au mandat de Jean-Marc PILLU par anticipation. Cette décision a pris effet le 9 février 2016, date à laquelle Xavier DURAND a pris ses fonctions. Pour les besoins du tableau ci-dessous, le directeur général est domicilié au siège social de la Société.

Xavier DURAND, depuis le 9 février 2016

<p>Directeur général</p> <p>53 ans</p> <p><i>Expiration du mandat à la date de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019</i></p> <p>13 300 actions à titre nominatif (voir le paragraphe 7.2.2)</p>	<p>CURRICULUM VITAE</p> <p><i>Xavier DURAND est diplômé de l'École polytechnique et de l'École nationale des ponts et chaussées. Il a débuté sa carrière en 1987 au cabinet de conseil The Mac Group (Gemini Consulting) avant de rejoindre la Banque Sovac Immobilier en 1994 en tant que directeur général adjoint. En 1996, Monsieur DURAND rejoint le groupe GE Capital où il effectue une carrière internationale, d'abord à Chicago en tant que directeur de la stratégie et du développement de la division financement auto Monde, puis en France d'abord en tant que directeur général ventes et développement de GE Money Bank France, puis de CEO pour la France et ensuite pour l'Europe des activités bancaires de GE Capital. En 2011, il devient CEO de GE Capital Asie Pacifique, basé au Japon. Il a été nommé fin 2013 directeur de la stratégie et du développement de GE Capital, basé à Londres. Il exerce depuis le 9 février 2016 les fonctions de directeur général de COFACE SA.</i></p> <p>PRINCIPAUX MANDATS ET FONCTIONS</p> <p>Au cours de l'exercice 2016 :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Président du conseil d'administration et directeur général de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur ■ Président du conseil d'administration de Coface North America Holding Company ■ Administrateur de : Axa France Vie, Axa France Iard, Wizink Bank (Madrid, ancien BancoPopular-e) <p>Au cours des cinq dernières années et qui ne sont plus exercés :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Président directeur général de GE Capital Asia Pacific ■ Directeur de la division Stratégie et Croissance de GE Capital International à Londres ■ Administrateur Krungsri Group, Thailand, président du Comité de conformité ■ Administrateur de : Hyundai Capital Cards, GE Japan Corporation
--	---

◆ 2.1.2.2 Composition et expérience des membres du comité de direction générale Groupe

Le directeur général de la Société a constitué un comité de direction générale Groupe dont la mission de pilotage stratégique et opérationnel est décrite au paragraphe 1.6. Outre Monsieur Xavier DURAND, le comité de direction générale Groupe se compose des personnes suivantes à la date de publication du Document de Référence :

Valérie BRAMI, directeur des opérations



La direction des opérations rassemble les systèmes informatiques, l'organisation et la transformation des processus

CURRICULUM VITAE

Valérie BRAMI, 49 ans, est diplômée de l'École Centrale de Lille et titulaire d'un master de Science de Gestion & Finance. Valérie a passé l'essentiel de sa carrière dans le conseil en management et en informatique, dont environ 12 ans au Japon sur l'Asie Pacifique, en particulier dans la conduite de programmes complexes de transformation de banques internationales. Elle a exercé ses fonctions successivement chez Accenture, PricewaterhouseCoopers et IBM. En 2013, elle rejoint Allianz France pour mettre en place et conduire des programmes de transformation. Elle a rejoint le Groupe le 28 juin 2016 comme directeur des opérations Groupe, englobant les activités de projets, de transformation des processus et d'informatique.

Thibault SURER, directeur de la stratégie et du développement



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

CURRICULUM VITAE

Thibault SURER, 54 ans, est diplômé de l'École des hautes études commerciales de Paris, de la London Business School et de la Stockholm School of Economics. Il débute sa carrière dans les fonds Eurosuez-Euroventures (1987-1994) et passe ensuite plus de 15 ans au sein du cabinet de conseil McKinsey & Company, en tant que directeur associé des pôles de compétences Institutions Financières et Transport et Logistique. Après avoir été associé au sein du fonds de private equity, Astorg Partners (2010 à 2015), il est directeur de la stratégie et du développement du Groupe Coface depuis le 13 juin 2016.

Cyrille CHARBONNEL, directeur de la souscription



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

CURRICULUM VITAE

Cyrille CHARBONNEL, 52 ans, est diplômé de l'Institut supérieur de commerce de Paris option Finance. Après une première expérience dans un cabinet de conseil en organisation, il rejoint en 1990 le groupe Euler Hermes France en tant qu'analyste risques. Il évolue ensuite vers le commercial en 2001 pour y être nommé, en 2004, directeur commercial et marketing. En 2007, il part pour le Portugal en tant que directeur général de la filiale locale. Il a rejoint Coface en 2011 en tant que directeur de l'organisation Groupe, puis directeur des opérations. En 2013, il est nommé directeur de la région Europe de l'ouest et de la France avant de devenir directeur de la souscription en 2017.

Carine PICHON, directeur des finances et risques



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

CURRICULUM VITAE

Carine PICHON, 44 ans, est diplômée de l'École supérieure de commerce de Rouen (dominante finance d'entreprise) et de l'Université de Regensburg (Allemagne). Après avoir exercé chez PricewaterhouseCoopers où elle a occupé la fonction de directrice de mission en assurance, elle a rejoint le Groupe en 2001 en qualité de responsable de la consolidation. Après avoir exercé la fonction de directeur financier de Coface en France, elle exerce depuis 2013 les fonctions de directeur financier du Groupe. Depuis le 30 novembre 2015, la direction des risques Groupe lui a été rattachée. Par décision du 2 novembre 2015, le conseil d'administration l'a nommée dirigeant effectif de la Société dans le cadre de la réglementation Solvabilité II.

Carole LYTTON, secrétaire général



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

CURRICULUM VITAE

Carole LYTTON, 60 ans, est diplômée de l'Institut d'études politiques de Paris et titulaire d'un diplôme d'études approfondies en droit public et d'un diplôme d'études approfondies en droit international. Elle a rejoint le Groupe en 1983 et exerce depuis 2008 les fonctions de directeur juridique et de la conformité. Depuis 2013, ses fonctions englobent également les moyens généraux de la France qui lui sont hiérarchiquement rattachés. Le 3 juillet 2015, elle est nommée secrétaire général. Depuis 2016, ont également été placées sous son autorité la direction de la communication et la direction des ressources humaines pour le Groupe.

Nicolas de BUTTET, directeur de l'arbitrage et de l'information



La direction de l'arbitrage et de l'information est rattachée à la direction de la souscription.

CURRICULUM VITAE

Nicolas de BUTTET, 43 ans, est diplômé de l'EDHEC. Après avoir débuté sa carrière comme analyste-crédit au sein du groupe Crédit Lyonnais, il a rejoint le groupe Euler Hermes en tant qu'arbitre. Il a rejoint le Groupe en 2012 en qualité de directeur de l'arbitrage Europe de l'Ouest et France et exerce depuis 2013 les fonctions de directeur de l'arbitrage, de l'information et du contentieux du Groupe.

Nicolas GARCIA, directeur commercial



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

CURRICULUM VITAE

Nicolas GARCIA, 43 ans, est diplômé de l'Université de Bordeaux en économie et finance internationale et titulaire d'un MBA - International banking & finance - de la Birmingham Business School. Il a occupé diverses fonctions au sein du groupe Euler Hermes, dont celle de directeur de la souscription commerciale à compter de 2011. Il exerce, depuis le 2 juillet 2014, les fonctions de directeur commercial du Groupe.

Outre le comité de direction générale Groupe, Xavier DURAND préside deux comités spécialisés (voir le paragraphe 1.7).

2.2 Rémunérations et avantages versés aux dirigeants et mandataires sociaux

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

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

La Société est une société anonyme à conseil d'administration pour laquelle les fonctions de président du conseil d'administration, exercées par Monsieur Laurent MIGNON, et de directeur général, exercées par Monsieur Xavier DURAND depuis le 9 février 2016 (fonction précédemment exercée par Monsieur Jean-Marc PILLU) sont dissociées.

Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur Laurent MIGNON par la Société. Les rémunérations versées par Natixis à Monsieur Laurent MIGNON au titre de son mandat de directeur général de Natixis sont décrites ci-dessous (paragraphes 2.2.2 et 2.2.3).

Monsieur Xavier DURAND et Monsieur Jean-Marc PILLU ont été rémunérés par la Société au titre de leurs mandats respectifs de directeur général tel que décrit aux paragraphes 2.2.2 et 2.2.3 ci-dessous.

2.2.1 POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE COFACE

◆ 2.2.1.1 Cadre réglementaire

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

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

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

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

◆ 2.2.1.2 Principes généraux

La politique de rémunération est un instrument clé dans la mise en œuvre de la stratégie de Coface. Elle a pour objectifs d'attirer, de motiver et de fidéliser les meilleurs talents. Elle encourage la performance individuelle et collective et vise à être compétitive sur le marché tout en respectant

l'équilibre financier du Groupe. Elle est respectueuse des réglementations en vigueur, est garante de l'équité interne et de l'égalité professionnelle, notamment entre les hommes et les femmes. Elle est portée par la direction des ressources humaines Groupe et est relayée par la fonction dans les régions et les pays Coface.

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

- **la rémunération fixe** : élément principal de la rémunération individuelle, elle est fonction des compétences et expertises attendues pour un poste donné. Elle est fixée au moment de l'embauche et est réexaminée annuellement au regard des pratiques du marché, de la contribution individuelle et de l'équité interne, dans le strict respect des contraintes budgétaires allouées pour l'exercice ;
- **la rémunération variable individuelle annuelle (« bonus »)** : la politique de variable du Groupe tient compte de la performance individuelle et collective sur une année donnée et est évaluée sur la base de critères financiers et non financiers. Les règles d'éligibilité et le niveau de rémunération variable sont fixés en fonction du métier, du niveau de responsabilité et du marché considéré. Pour les managers clés du Groupe, la rémunération variable cible est fixée en pourcentage du salaire de base ;
- **la rémunération variable individuelle long terme (Long Term Incentive Plan)** : depuis 2014, année de son introduction en bourse, le Groupe met en place un plan

annuel d'attribution d'actions gratuites de performance destiné à son comité exécutif et visant à assurer l'alignement des intérêts des bénéficiaires avec ceux des actionnaires sur le long terme. En 2016, le Groupe a étendu les attributions gratuites d'actions de performance à certaines populations ciblées afin de satisfaire aux exigences de la réglementation Solvabilité II, mais également à des fins de rétention des collaborateurs clés ;

- **la rémunération variable collective (épargne salariale) :** en France, le Groupe a négocié en 2015 un accord d'intéressement d'une durée de trois ans. Cet accord bénéficie à l'ensemble des salariés sous contrat à durée indéterminée ou déterminée, justifiant de plus de trois mois d'ancienneté au sein des sociétés faisant partie de l'unité économique et sociale Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur – Fimipar (filiale à 100 % du Groupe). L'intéressement est calculé sur la base de cinq critères cumulatifs liés à l'évolution de certains indicateurs financiers. La participation est traitée selon la formule légale. Des dispositifs collectifs similaires existent dans d'autres entités du Groupe en fonction des contraintes légales, et visent à associer les collaborateurs à la performance de l'entreprise ;
- **les avantages sociaux :** les avantages sociaux sont déterminés par chaque entité du Groupe afin d'être au plus près des préoccupations locales. Le Groupe assure la cohérence des pratiques et garantit un niveau de protection sociale compétitif sur le marché et respectueux de ses collaborateurs dans le monde entier.

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

◆ 2.2.1.3 Dispositions spécifiques applicables à la population régulée

Périmètre de la population régulée

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

- les membres du comité exécutif qui couvrent la direction générale, les fonctions finance, stratégie, opérations, juridique, commercial, arbitrage et les responsables de Région ;
- les personnes occupant les fonctions clés visées aux articles 269 à 272 du règlement 2015/35 : audit, risque, conformité et actuariat ;
- les personnes dont l'activité professionnelle a un impact important sur le profil de risque de l'entreprise : investissement, réassurance, ressources humaines, informatique, recherche économique, communication financière, responsables de pays dont le chiffre d'affaires dépasse un seuil déterminé chaque année au regard du chiffre d'affaires global de l'entreprise.

Pour 2016, 25 fonctions entrent dans le périmètre de la population régulée. L'identification de ces fonctions est validée par le comité des nominations et des rémunérations

puis présentée et approuvée par le conseil d'administration. Cette liste est revue chaque année afin de garantir une complète adéquation entre l'évolution du profil de risque de l'entreprise et celui de ses collaborateurs.

Dispositions spécifiques en matière de rémunération

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

- Au-delà des règles communes à l'ensemble des responsables, le Groupe a fixé des règles spécifiques en matière de rémunération destinées à la population identifiée comme régulée :

- la rémunération variable globale se compose ainsi de la rémunération variable annuelle (« bonus ») et de la rémunération variable long terme (*Long Term Incentive Plan*) sous la forme d'actions gratuites de la Société ;
- les actions gratuites constituent la partie différée de la rémunération variable et représentent au moins 30 % de la rémunération variable globale. Elles sont soumises à condition de présence et de performance et ont une période d'acquisition de trois ans.

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

- S'agissant du dirigeant mandataire social de la Société, les dispositions spécifiques suivantes ont été définies :

- la rémunération variable globale se compose de la rémunération variable annuelle (« bonus ») et de la rémunération variable long terme (*Long Term Incentive Plan*) sous la forme d'actions gratuites de la Société ;
- la rémunération variable différée se compose de deux éléments :

- les actions gratuites qui représentent au moins 30 % de la rémunération variable globale. Elles sont soumises à condition de présence et de performance et ont une période d'acquisition de trois ans ; le dirigeant mandataire social devra en outre conserver 30 % des actions attribuées jusqu'à l'expiration de son mandat,
- le versement de 30 % de la rémunération variable annuelle (« bonus ») est différé et versé pour 15 % en N+2 et 15 % en N+3. Un dispositif de malus est introduit en cas de pertes observées à la date de versement.

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

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

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

2.2.2 SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DES EXERCICES 2015 ET 2016

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux ci-après présentent la synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées au cours des exercices clos les 31 décembre 2015 et 2016 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil d'administration, à Monsieur Xavier DURAND, directeur général depuis le 9 février 2016 et à Monsieur Jean-Marc PILLU, directeur général jusqu'au 9 février 2016.

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

TABLEAU 1 - TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS ET DES OPTIONS ET ACTIONS ATTRIBUÉES À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL (NOMENCLATURE AMF)

	EXERCICE 2016 ⁽¹⁾	EXERCICE 2015 ⁽¹⁾
Laurent MIGNON, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis ⁽²⁾		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽³⁾	1 754 761	1 899 372
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice ⁽⁴⁾	160 000	160 000
TOTAL	1 914 761	2 059 372
Xavier DURAND, directeur général depuis le 9 février 2016		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽⁵⁾ (détaillées au paragraphe 2.2.3 ci-dessous)	985 795	-
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au paragraphe 2.2.7 ci-dessous)	312 553	-
TOTAL	1 298 348	-
Jean-Marc PILLU, directeur général jusqu'au 9 février 2016		
Rémunérations dues au titre de l'exercice ⁽⁵⁾ (détaillées au paragraphe 2.2.3 ci-dessous)	2 034 206	878 840
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au paragraphe 2.2.7 ci-dessous)	-	305 977
TOTAL	2 034 206	1 184 817

(1) En euros.

(2) Le détail de la rémunération de Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration de COFACE SA et directeur général de Natixis, est disponible dans le Document de référence 2016 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 21 mars 2017 aux pages 84 à 96, et disponible sur le site web : www.natixis.com.

(3) Dont 126 € avantage véhicule + 2 967 € de complément familial pour 2015 ; et 2 969 € de complément familial pour 2016.

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

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

2.2.3 RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX AU TITRE DES EXERCICES 2015 ET 2016

Afin de satisfaire la réglementation les tableaux présentent la ventilation de la rémunération fixe, variable et autres avantages octroyés au cours des exercices clos les 31 décembre 2015 et 2016 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil

d'administration, à Monsieur Xavier DURAND, directeur général depuis le 9 février 2016 et à Monsieur Jean-Marc PILLU, directeur général jusqu'au 9 février 2016.

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

◆ 2.2.3.1 **Rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Laurent MIGNON, président du conseil d'administration de COFACE SA**

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

	2016 ⁽¹⁾		2015 ⁽¹⁾	
	MONTANTS DUS ⁽⁵⁾	MONTANTS VERSÉS	MONTANTS DUS	MONTANTS VERSÉS
Laurent MIGNON, président du conseil COFACE SA et directeur général Natixis ⁽²⁾				
Rémunération fixe au titre du mandat social ⁽⁶⁾	800 000	800 000	800 000	800 000
Rémunération variable annuelle	951 792	984 113 ⁽³⁾	1 096 279	1 083 450 ⁽³⁾
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	2 969 ⁽⁴⁾	2 969 ⁽⁴⁾	3 093 ⁽⁴⁾	3 093 ⁽⁴⁾
TOTAL	1 754 761	1 787 082	1 899 372	1 886 542

(1) En euros.

(2) Le détail de la rémunération de Monsieur Laurent Mignon, président du conseil d'administration de COFACE SA et directeur général de Natixis, est disponible dans le Document de référence 2016 de Natixis déposé auprès de l'AMF le 21 mars 2017 aux pages 84 à 96, et disponible sur le site web www.natixis.com.

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

(4) Dont 126 € avantage véhicule + 2 967 € de complément familial pour 2015 ; et 2 969 € de complément familial pour 2016.

(5) Monsieur Laurent Mignon a également bénéficié lors des conseils d'administration en date du 18 février 2015 d'une attribution gratuite de 27 321 actions de performance valorisées à 160 000 € et en date du 28 juillet 2016 d'une attribution gratuite de 47 463 actions de performance valorisées à 160 000 €.

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

◆ 2.2.3.2 **Rémunération due ou attribuée et éléments de rémunération au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Xavier DURAND, directeur général de COFACE SA à partir du 9 février 2016**

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

	2016 ⁽¹⁾		2015 ⁽¹⁾	
	MONTANTS DUS ⁽³⁾	MONTANTS VERSES ⁽⁴⁾	MONTANTS DUS ⁽³⁾	MONTANTS VERSÉS ⁽⁴⁾
Xavier DURAND, directeur général				
Rémunération fixe ⁽²⁾	513 865	513 865	-	-
Rémunération variable annuelle ^{(2) (6)}	460 000	-	-	-
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle ⁽²⁾	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽⁵⁾	11 930	11 930	-	-
TOTAL ⁽⁷⁾	985 795	525 795		

(1) En euros.

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

(3) Les montants dus correspondent aux sommes attribuées au titre de l'exercice.

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

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

(6) Rémunération variable de l'année de performance N versée en N+1, N+2 et N+3.

(7) Pour l'historique des attributions d'actions gratuites, se référer au paragraphe 2.2.11.

**DÉTAIL DES ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION DE MONSIEUR XAVIER DURAND, DIRECTEUR GÉNÉRAL DE COFACE SA
AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016**

ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	MONTANT	COMMENTAIRES																																								
Rémunération fixe	513 865 €	Rémunération annuelle brute fixée à 575 000 € et versée au prorata du temps de présence en 2016.																																								
Rémunération variable annuelle (« bonus »)	460 000 €	<p>La rémunération variable cible est fixée à 575 000 €.</p> <p>Elle se compose à 60 % d'objectifs financiers, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux.</p> <p>Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est de 200 % (150 % au titre des objectifs financiers et 50 % au titre des objectifs stratégiques et managériaux).</p> <p>Le taux de réalisation des objectifs 2016 s'élève à 77,81 %, réparti comme suit :</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>OBJECTIFS FINANCIERS</th> <th>CLÉ DE RÉPARTITION</th> <th>TAUX DE RÉALISATION</th> <th>MONTANT DE RÉMUNÉRATION VARIABLE CORRESPONDANT</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>20 %</td> <td>88,9 %</td> <td>102 178</td> </tr> <tr> <td>Résultat net</td> <td>20 %</td> <td>0,0 %</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Frais généraux internes, hors exceptionnels</td> <td>10 %</td> <td>100,2 %</td> <td>57 730</td> </tr> <tr> <td>Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres</td> <td>10 %</td> <td>0,0 %</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A)</td> <td></td> <td>27,81 %</td> <td>159 908</td> </tr> </tbody> </table> <table border="1"> <thead> <tr> <th>OBJECTIFS STRATÉGIQUES ET MANAGÉRIAUX</th> <th>CLÉ DE RÉPARTITION</th> <th>TAUX DE RÉALISATION</th> <th>MONTANT DE RÉMUNÉRATION VARIABLE CORRESPONDANT</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Plan stratégique <i>Fit to Win</i> Management/gestion de projets</td> <td>40 %</td> <td>125,0 %</td> <td>287 500</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (B)</td> <td></td> <td>50,00 %</td> <td>287 500</td> </tr> <tr> <td>TOTAL (A+B)</td> <td></td> <td>77,81 %</td> <td>447 408</td> </tr> </tbody> </table> <p>Dans le cadre de sa prise de fonction, il a été convenu que la rémunération variable 2016 de Monsieur Xavier Durand serait garantie à hauteur de 80 % de la rémunération variable cible. Le bonus dû au titre de l'exercice 2016 s'élève donc à 460 000 €. Le versement de 30 % de la rémunération variable annuelle (« bonus ») est différé et versé pour 15 % en N+2 et 15 % en N+3. Un dispositif de malus est introduit : ainsi en cas de pertes observées préalablement aux dates de versement des différés, soit en N+2 et N+3 pour l'année de performance N, aucun versement ne sera réalisé au titre des dits différés.</p>	OBJECTIFS FINANCIERS	CLÉ DE RÉPARTITION	TAUX DE RÉALISATION	MONTANT DE RÉMUNÉRATION VARIABLE CORRESPONDANT	Chiffre d'affaires	20 %	88,9 %	102 178	Résultat net	20 %	0,0 %	0	Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	100,2 %	57 730	Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	0,0 %	0	TOTAL (A)		27,81 %	159 908	OBJECTIFS STRATÉGIQUES ET MANAGÉRIAUX	CLÉ DE RÉPARTITION	TAUX DE RÉALISATION	MONTANT DE RÉMUNÉRATION VARIABLE CORRESPONDANT	Plan stratégique <i>Fit to Win</i> Management/gestion de projets	40 %	125,0 %	287 500	TOTAL (B)		50,00 %	287 500	TOTAL (A+B)		77,81 %	447 408
OBJECTIFS FINANCIERS	CLÉ DE RÉPARTITION	TAUX DE RÉALISATION	MONTANT DE RÉMUNÉRATION VARIABLE CORRESPONDANT																																							
Chiffre d'affaires	20 %	88,9 %	102 178																																							
Résultat net	20 %	0,0 %	0																																							
Frais généraux internes, hors exceptionnels	10 %	100,2 %	57 730																																							
Loss ratio brut hors frais de gestion de sinistres	10 %	0,0 %	0																																							
TOTAL (A)		27,81 %	159 908																																							
OBJECTIFS STRATÉGIQUES ET MANAGÉRIAUX	CLÉ DE RÉPARTITION	TAUX DE RÉALISATION	MONTANT DE RÉMUNÉRATION VARIABLE CORRESPONDANT																																							
Plan stratégique <i>Fit to Win</i> Management/gestion de projets	40 %	125,0 %	287 500																																							
TOTAL (B)		50,00 %	287 500																																							
TOTAL (A+B)		77,81 %	447 408																																							
Rémunération variable pluriannuelle	0,00 €	N/A																																								
Rémunération exceptionnelle	0,00 €	N/A																																								
Rémunération variable long terme (Attribution d'options d'actions / actions de performance et tout autre élément de rémunération de long terme)	(voir paragraphe 2.2.7)	<p>50 000 actions sont attribuées dans le cadre du <i>Long Term Incentive Plan</i> 2016 (LTIP 2016), représentant une valeur de 312 553 € à l'attribution sur la base de la moyenne des 20 derniers cours d'ouverture de bourse précédant la date du conseil d'administration.</p> <p>Les actions gratuites seront définitivement acquises le 4 novembre 2019, sous conditions de présence et de performance mesurées sur la durée du plan jusqu'au 31 décembre 2018, comme suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 60 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation des économies prévues dans le cadre du plan stratégique <i>Fit to Win</i>, constatées au 31 décembre 2018 ; ■ 20 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (<i>Return on Average Tangible Equity</i>) de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 ; ■ 20 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action COFACE SA, mesurée par la croissance du <i>Total Shareholder Return</i> (TSR) ⁽¹⁾ de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période. <p>La période d'acquisition des actions est fixée à 3 ans à compter du 3 novembre 2016. Le plan ne prévoit pas de période de conservation.</p> <p>Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du LTIP 2016 devant être conservé par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface.</p>																																								

ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	MONTANT	COMMENTAIRES
Interdiction de couverture	0,00 €	À la connaissance de la Société, aucun instrument de couverture n'a été mis en place.
Régime de retraite supplémentaire	0,00 €	Monsieur Xavier DURAND ne bénéficie d'aucun régime de retraite supplémentaire.
Jetons de présence	0,00 €	Monsieur Xavier DURAND n'a perçu aucun jeton de présence au titre de l'exercice 2016 dans le cadre de ses responsabilités au sein de la Société.
Avantages en nature	11 930 €	Monsieur Xavier DURAND bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5 % des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC).
TOTAL DES MONTANTS DUS *	985 795 €	

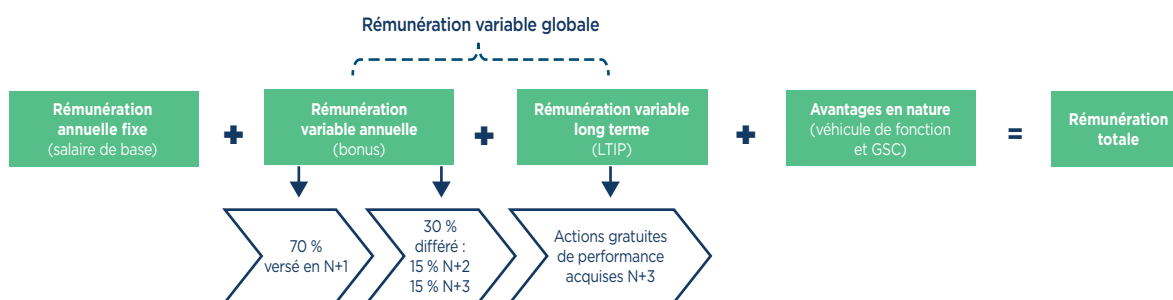
* Les montants dus correspondent aux sommes attribuées au titre de l'exercice.

(1) Le calcul du TSR s'effectue comme suit :

$TSR = [\text{cours de fin de période} - \text{cours de début de période} + \text{somme des dividendes par action distribués au cours de la période}] / \text{cours de début de période}$.

La rémunération de l'actuel directeur général, M. Xavier DURAND, au titre de 2016 peut être résumée de la façon suivante :

RÉMUNÉRATION VARIABLE GLOBALE



2.2.3.3 Rémunération due ou attribuée et éléments de rémunération au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Jean-Marc PILLU, directeur général de COFACE SA jusqu'au 9 février 2016

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

	2016 ⁽¹⁾		2015 ⁽¹⁾	
	MONTANTS DUS ⁽³⁾	MONTANTS VERSÉS ⁽⁴⁾	MONTANTS DUS ⁽³⁾	MONTANTS VERSÉS ⁽⁴⁾
Jean-Marc PILLU, directeur général				
Rémunération fixe ⁽²⁾	54 597	54 597	500 000	500 000
Rémunération variable annuelle ^{(2) (6)}	-	370 521	370 521	680 400
Rémunération variable pluriannuelle	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle ⁽²⁾	1 978 804 ⁽⁸⁾	1 978 804 ⁽⁸⁾	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽⁵⁾	805	805	8 319	8 319
TOTAL ⁽⁷⁾	2 034 206	2 404 727	878 840	1 188 719

(1) En euros.

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

(3) Les montants dus correspondent aux sommes attribuées au titre de l'exercice.

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

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

(6) Rémunération variable de l'année de performance N versée en N+1.

(7) Pour l'historique des attributions d'actions gratuites, se référer au paragraphe 2.2.11.

(8) Ce montant correspond à l'indemnité de départ versée à Jean-Marc PILLU.

DÉTAIL DES ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION DE MONSIEUR JEAN-MARC PILLU, DIRECTEUR GÉNÉRAL DE COFACE SA AU TITRE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016

ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	MONTANT	COMMENTAIRES
Rémunération fixe	54 597 €	Rémunération annuelle brute fixée à 500 000 euros en janvier 2015, et versée au prorata du temps de présence en 2016.
Rémunération variable	0,00 €	La rémunération variable cible est fixée à 500 000 euros. Aucune rémunération variable n'est due au titre de l'exercice 2016.
Rémunération variable pluriannuelle	0,00 €	N/A
Rémunération exceptionnelle	1 978 804 €	<p>Monsieur Jean-Marc Pillu a bénéficié d'une indemnité de cessation de fonctions due en cas de départ contraint (sauf pour faute grave ou lourde), sous réserve que les deux critères de performance suivants soient remplis :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et ■ que le ratio combiné net de réassurance de la Société soit à 95 % au plus en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ. <p>Le conseil d'administration, dans sa décision du 15 janvier 2016, a constaté que (i) la première condition est remplie, le taux moyen de réalisation par Monsieur Jean-Marc Pillu des objectifs au cours des exercices 2013, 2014 et 2015 étant de 106 %, soit supérieur à l'objectif de 75 % et (ii) la deuxième condition est remplie, le ratio combiné net de réassurance de la Société en moyenne sur les exercices 2013, 2014 et 2015 étant inférieur à 95 %.</p> <p>Il a en conséquence été décidé de verser à Monsieur Jean-Marc Pillu une indemnité de cessation de fonctions d'un montant de 1 978 804 euros brut correspondant à deux ans de rémunération (fixe et variable). Le salaire de référence pour la partie fixe est le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de fonction (500 000 euros) et celui pour la partie variable est la moyenne des parts variables de rémunération au titre des trois derniers exercices.</p>
Attribution d'options d'actions / actions de performance et tout autre élément de rémunération de long terme	(voir paragraphe 2.2.7)	<p>Monsieur Jean-Marc PILLU n'a pas bénéficié d'attribution d'actions de performance au titre de 2016.</p> <p>Lors de sa cessation de fonction, il a été convenu ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Maintien des droits à l'attribution gratuite de 43 269 actions COFACE. Conformément aux dispositions du plan de l'attribution exceptionnelle dont il a bénéficié en 2014 dans le cadre du projet d'introduction en bourse de COFACE SA, ces actions ont été acquises le 1^{er} juillet 2016. Monsieur Jean-Marc PILLU devra les conserver pendant deux ans conformément aux dispositions du plan, soit jusqu'au 30 juin 2018. - Maintien des droits à actions de performance attribuées au titre du plan d'intéressement à long terme des salariés (<i>Long Term Incentive Plan</i>) en 2014 et en 2015, portant sur un nombre total maximum de 53 179 actions COFACE, étant précisé que l'acquisition définitive des actions à l'issue de la période d'acquisition interviendra sous réserve du respect des conditions de performance et aux dates prévues dans les plans. Monsieur Jean-Marc PILLU devra conserver les actions éventuellement acquises pendant deux ans, conformément aux dispositions des plans.
Interdiction de couverture	0,00 €	À la connaissance de la Société, aucun instrument de couverture n'a été mis en place.
Régime de retraite supplémentaire	0,00 €	En 2016, Monsieur Jean-Marc PILLU n'a bénéficié d'aucun régime de retraite supplémentaire.
Jetons de présence	0,00 €	Monsieur Jean-Marc PILLU n'a perçu aucun jeton de présence au titre de l'exercice 2016 dans le cadre de ses responsabilités au sein de la Société.
Avantages en nature	805 €	Monsieur Jean-Marc PILLU a bénéficié d'une voiture de fonction jusqu'à sa date de départ de la Société.
TOTAL DES MONTANTS DUS *	2 034 206 €	

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

2.2.4 JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU COURS DES EXERCICES 2015 ET 2016

Le tableau ci-après présente les jetons de présence et autres types de rémunérations perçus par les membres du conseil d'administration de la Société en 2015 et en 2016.

TABLEAU 3 - TABLEAU SUR LES JETONS DE PRÉSENCE ET AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS (NOMENCLATURE AMF) ⁽²⁾

MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS	PREMIÈRE NOMINATION	EXPIRATION DU MANDAT	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2016 ⁽¹⁾	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2015 ⁽¹⁾
BPCE				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾	28 000 ⁽⁵⁾	14 000
Autres rémunérations			-	-
Marguerite BÉRARD-ANDRIEU, représentant permanent de BPCE				
Autres rémunérations :				
Rémunération fixe BPCE			460 256,46	330 000,06
Rémunération variable annuelle BPCE			299 693,33	170 153
Rémunération variable pluriannuelle			-	-
Rémunérations exceptionnelles BPCE			-	-
Avantages en nature au titre de BPCE			-	2 002,21
Jean ARONDEL				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾	20 000	14 000
Autres rémunérations			-	-
Jean-Paul DUMORTIER				
Jetons de présence COFACE SA	26/07/13	AG 31/12/16 ⁽³⁾	20 000	16 000
Autres rémunérations			-	-
Éric HÉMAR				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	41 000	41 000
Autres rémunérations			-	-
Linda JACKSON				
Jetons de présence COFACE SA	05/05/15	AG 31/12/16 ⁽³⁾	16 000	9 333
Autres rémunérations			-	-
Sharon MACBEATH				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	26 000	22 000
Autres rémunérations			-	-
Pascal MARCHETTI				
Jetons de présence COFACE SA	21/11/12	AG 31/12/16 ⁽³⁾ Démission du 10/10/16	21 834	27 000
Autres rémunérations			-	-
Martine ODILLARD				
Jetons de présence COFACE SA	05/05/15	AG 31/12/16 ⁽³⁾	27 000	16 667
Autres rémunérations			-	-
Isabelle RODNEY				
Jetons de présence COFACE SA	03/11/16	AG 31/12/16 ⁽³⁾	3 333 ⁽⁶⁾	-
Autres rémunérations			-	-

MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS	PREMIÈRE NOMINATION	EXPIRATION DU MANDAT	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2016 ⁽¹⁾	MONTANTS VERSÉS AU COURS DE L'EXERCICE 2015 ⁽¹⁾
Laurent ROUBIN				
Jetons de présence COFACE SA	26/07/13	AG 31/12/16 ⁽³⁾ Démission du 25/10/16	4 667	16 000
Autres rémunérations			-	-
Anne SALLE-MONGAUZE				
Jetons de présence COFACE SA	03/11/16	AG 31/12/16 ⁽³⁾	-	-
Autres rémunérations			-	-
Olivier ZARROUATI				
Jetons de présence COFACE SA	01/07/14	AG 31/12/17 ⁽³⁾	34 000	30 000
Autres rémunérations			-	-

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

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

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

(4) Date effective de fin de mandat.

(5) Dont 10 000 euros pour Monsieur Laurent Roubin conformément à la politique de BPCE.

(6) Les jetons de Madame Isabelle Rodney sont versés directement à la Caisse d'Épargne Côte d'Azur conformément à leur politique.

2.2.5 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE 2016 À CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL PAR LA SOCIÉTÉ OU PAR TOUTE SOCIÉTÉ DU GROUPE

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'est intervenue en faveur des dirigeants mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

2.2.6 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS LEVÉES DURANT L'EXERCICE 2016 PAR CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été levée par un dirigeant mandataire social au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

2.2.7 ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT DURANT L'EXERCICE 2016 AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Les conditions d'attribution d'actions gratuites sont décrites au paragraphe 2.2.3. Le tableau ci-dessous reprend la description des actions attribuées gratuitement à Monsieur Xavier DURAND dans le cadre du *Long Term Incentive Plan 2016*.

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

	DATE DU PLAN	NOMBRE D'ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE	VALORISATION DES ACTIONS EN EUROS SELON LA MÉTHODE RETENUE POUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	DATE D'ACQUISITION	DATE DE DISPONIBILITÉ	CONDITIONS DE PERFORMANCE
Xavier DURAND Directeur général	<i>Long Term Incentive Plan 2016</i> 03/11/16	50 000	312 553 €	04/11/2019	04/11/2019	Voir tableau du paragraphe 2.2.3.2
TOTAL		50 000	312 553 €			

2.2.8 ACTIONS DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE 2016 POUR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Conformément aux dispositions du plan relatif à l'attribution exceptionnelle dont Monsieur Jean-Marc PILLU a bénéficié en 2014, dans le cadre du projet d'introduction en bourse de

COFACE SA, de 43 269 actions Coface acquises le 1^{er} juillet 2016. Monsieur Jean-Marc PILLU devra conserver ces actions pendant deux ans, soit jusqu'au 30 juin 2018.

2.2.9 HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014.

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

2.2.10 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS CONSENTIES AUX DIX PREMIERS SALARIÉS NON-MANDATAIRES SOCIAUX

Aucune attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions n'a eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2016, 2015 et 2014 au profit des dix premiers salariés non-mandataires sociaux.

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

2.2.11 HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS

Au titre du LTIP 2014, 78 842 actions de performance ont été attribuées, soit la totalité de l'enveloppe globale affectée par le conseil d'administration. 21 635 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 225 000 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Le solde des actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif soit 57 207 actions.

Au titre de l'exercice 2014, une rémunération exceptionnelle liée à l'introduction en bourse a été mise en œuvre, sous forme d'attribution d'actions gratuites. À ce titre, 43 269 actions ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 450 000 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Ces actions acquises le 1^{er} juillet 2016 devront être conservées jusqu'au 30 juin 2018.

Au titre du LTIP 2015, 106 800 actions de performance ont été attribuées sur les 113 109 actions représentant l'enveloppe globale affectée par le conseil d'administration. 31 544 actions de performance ont été attribuées au

mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 350 000 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Le solde des 106 800 actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif soit 75 256 actions.

Au titre du LTIP 2016, 302 196 actions de performance ont été attribuées sur les 399 932 actions disponibles représentant l'enveloppe globale affectée à ce plan par le conseil d'administration. 50 000 actions de performance ont été attribuées au mandataire social pour une valeur à la date d'attribution de 312 553 euros lors de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Le solde des 252 196 actions de performance a été attribué à des membres du comité exécutif, à la population « réglementée » et à un certain nombre d'autres salariés, dans une perspective de rétention desdits salariés. En complément, dans certains pays où l'attribution d'actions gratuites s'est révélée complexe ou impossible, une solution d'unités de performance (*phantom shares*) a été mise en place pour quelques bénéficiaires (28 395 unités de performance) - voir le paragraphe 7.2.1.2.

TABLEAU 10 - HISTORIQUE DES ATTRIBUTIONS GRATUITES D' ACTIONS

	LONG TERM INCENTIVE PLAN ⁽¹⁾		ATTRIBUTION GRATUITE D' ACTIONS EXCEPTIONNELLE	
	2016	2015	2016	2015
Date d'assemblée	19/05/16	18/05/15	-	-
Date du conseil d'administration	03/11/16	17/02/15	-	-
Nombre total d'actions attribuées gratuitement	302 196	106 800	-	-
dont attribuées à Xavier Durand	50 000	-	-	-
dont attribuées à Jean-Marc Pillu	-	31 544	-	-
Date d'acquisition des actions	04/11/19	18/02/18	-	-
Date de fin de période de conservation	N/A	18/02/20	-	-
Nombre d'actions souscrites	-	-	-	-
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	-	-	-	-
Actions gratuites attribuées restantes en fin d'exercice	302 196	106 800	-	-

(1) Les conditions de performance sont décrites au paragraphe 2.2.3.2 ci-dessus.

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

TABLEAU 11 - CONTRATS DE TRAVAIL, INDEMNITÉS DE RETRAITE ET INDEMNITÉS EN CAS DE CESSATION DES FONCTIONS DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX (NOMENCLATURE AMF)

MANDATAIRES DIRIGEANTS SOCIAUX	CONTRAT DE TRAVAIL		RÉGIME DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE		INDEMNITÉS OU AVANTAGES DUS OU SUSCEPTIBLES D'ÊTRE DUS À RAISON DE LA CESSATION OU DU CHANGEMENT DE FONCTIONS		INDEMNITÉS RELATIVES À UNE CLAUSE DE NON-CONCURRENCE	
	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON
Laurent MIGNON Président du conseil d'administration Depuis le 21 novembre 2012 jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016		X		X ⁽¹⁾	✓ ⁽³⁾		✓ ⁽³⁾	
Xavier DURAND Directeur général Depuis le 9 février 2016 jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019		X		X ⁽²⁾	✓			X
Jean-Marc PILLU Directeur général Entre le 3 janvier 2011 et le 9 février 2016		X		X ⁽²⁾	✓			X

(1) Bénéfice du régime de retraite de l'ensemble du personnel Natixis.

(2) Le directeur général de la Société, bénéficiaire de l'ensemble des régimes de santé, retraite et prévoyance dans les conditions prévalant au sein de la Société.

(3) Versés par Natixis. Aucune forme de rémunération ou avantage n'est versée à Monsieur Laurent MIGNON par la Société.

◆ **Indemnité de cessation de fonctions consentie à Monsieur Xavier DURAND**

Monsieur Xavier DURAND bénéficie, en cas de cessation de son mandat social, d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe et variable). Le salaire de référence retenu pour la partie fixe sera le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de ses fonctions. Le salaire de référence pour la partie variable sera la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation de ses fonctions (ou du ou des deux exercices concerné(s) depuis la prise de fonction en cas de départ avant le 31 décembre 2018).

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

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

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

Si seule une des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité sera due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est réalisée, aucune indemnité ne sera due. Aucune indemnité ne sera versée par la Société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de Monsieur Xavier DURAND ou en cas de départ pour faute grave ou lourde. Les éléments de rémunération et avantages sociaux relevant de la procédure des conventions réglementées conformément aux dispositions du Code de commerce seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale de la Société.

2.2.13 MONTANT DES SOMMES PROVISIONNÉES OU CONSTATÉES PAR AILLEURS PAR LA SOCIÉTÉ OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

Monsieur Xavier DURAND et Monsieur Jean-Marc PILLU bénéficiant du régime commun au sein de la Société, aucune somme particulière n'a été provisionnée ou constatée par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages à ses dirigeants mandataires sociaux.

2.3 Conflits d'intérêts

2.3.1 RÈGLES DE PRÉVENTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS APPLICABLES AUX ADMINISTRATEURS

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

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

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

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

2.3.2 ÉTAT DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

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

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

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

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

potentiels entre les devoirs des membres du conseil d'administration et des dirigeants mandataires sociaux de la Société à l'égard de la Société et leurs intérêts privés.

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

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

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

Conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, l'objet du présent rapport est notamment de rendre compte de la composition et du fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités, des éventuelles limitations de pouvoirs de la direction générale, de l'application d'un Code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises et des règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux.

Il incombe également au président du conseil d'administration de rendre compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le Groupe, en détaillant celles relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable. COFACE SA (la « Société »), est soumise aux dispositions législatives et réglementaires du Code des assurances. En outre, depuis le 1^{er} janvier 2016, le Groupe est soumis à la directive européenne Solvabilité II et à ses règlements d'application. Ce rapport présente une vision d'ensemble et n'a pas vocation à décrire de manière détaillée la totalité des procédures et mécanismes de contrôle interne déployés au sein du Groupe et de ses filiales. Ces informations sont exactes en l'état actuel de la connaissance du Groupe.

Ce rapport a été examiné par le comité d'audit avant d'être revu et approuvé par le conseil d'administration lors de sa séance du 8 février 2017. Il est joint au rapport du conseil d'administration et présenté à l'assemblée générale des actionnaires.

2.4.1 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

◆ 2.4.1.1 Conseil d'administration

Composition (voir le paragraphe 2.1.1)

Jusqu'à la date de sa séance du 8 février 2017, le conseil d'administration est composé de onze membres dont 54 % sont des femmes et 45 % sont indépendants ⁽¹⁾ :

- Monsieur Laurent MIGNON, président ;
- Monsieur Jean ARONDEL ;
- BPCE représentée par Madame Marguerite BÉRARD-ANDRIEU ⁽²⁾ ;
- Monsieur Jean-Paul DUMORTIER ;

- Monsieur Éric HÉMAR ;
- Madame Linda JACKSON ;
- Madame Sharon MACBEATH ;
- Madame Martine ODILLARD ;
- Madame Isabelle RODNEY, cooptée au siège de Monsieur Pascal MARCHETTI, démissionnaire ;
- Madame Anne SALLE-MONGAUZE, cooptée au siège de Monsieur Laurent ROUBIN, démissionnaire ;
- Monsieur Olivier ZARROUATI.

(1) La Société étant contrôlée par Natixis au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce, la recommandation de l'article 8.3 du Code AFEP-MEDEF selon laquelle ce comité doit être composé d'au moins un tiers de membres indépendants est respectée.

(2) BPCE, représentée par Marguerite BÉRARD-ANDRIEU, a démissionné le 8 février 2017. À ce titre, lors de sa séance du 8 février 2017, le conseil d'administration a coopté Monsieur Daniel KARYOTIS, directeur général de la Banque Populaire Auvergne Rhône Alpes, en tant qu'administrateur.

Fonctionnement

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

Convocation du conseil d'administration

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

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

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

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

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

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

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

Tenue des réunions du conseil d'administration

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

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

Chaque réunion du conseil d'administration doit être d'une durée suffisante afin de débattre utilement et de manière approfondie de l'ordre du jour. Les décisions sont prises

à la majorité des membres présents ou représentés. En cas de partage des voix, la voix du président du conseil d'administration est prépondérante.

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

Information du conseil d'administration

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

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

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

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

a) Information à l'initiative du conseil d'administration.

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

b) Information à l'initiative du responsable d'une fonction clé.

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

Activité

Le conseil d'administration s'est réuni neuf fois au cours de l'exercice 2016.

Le taux de participation moyen a été de 79,3 %.

Les principaux sujets examinés par le conseil d'administration en 2016 sont notamment les suivants :

Situation financière, trésorerie et engagement de la Société	<ul style="list-style-type: none"> ■ Arrêté des comptes annuels 2015 (sociaux et consolidés) ■ Examen des comptes trimestriels et semestriels
Contrôle interne / Risques	<ul style="list-style-type: none"> ■ Plan d'audit 2016 ■ Solvabilité II : approbation du rapport ORSA, du <i>Risk appetite framework</i> et du rapport actuariel, approbation des politiques écrites
Gouvernement d'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> ■ Cessation des fonctions de Jean-Marc PILLU et nomination du nouveau directeur général Xavier DURAND ■ Autoévaluation des travaux du conseil d'administration ■ Modification du règlement intérieur du comité d'audit ■ Cooptation de deux administrateurs
Rémunérations	<ul style="list-style-type: none"> ■ Conditions du départ de Monsieur Jean-Marc PILLU, directeur général ■ Principes d'attribution des jetons de présence ■ Rémunération du nouveau directeur général Xavier DURAND ■ Approbation du <i>Long Term Incentive Plan</i> 2016 ■ Mise à jour de la politique de rémunération
Opérations financières	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mise en place d'une ligne de capital contingent ■ Renouvellement du programme de rachat d'actions ■ Constatation définitive de la réduction de capital par diminution de valeur nominale ■ Transfert de l'activité de gestion des garanties publiques à Bpi ■ Négociation de l'avenant à la convention de gestion avec l'État pour l'exercice 2016
Stratégie de l'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> ■ Approbation du plan stratégique <i>Fit to Win</i>

Autoévaluation des travaux du conseil d'administration

La Société a procédé pour la deuxième fois à l'évaluation des travaux de son conseil d'administration et de ses comités spécialisés, conformément aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF. Tous les trois ans, l'évaluation doit être mise en œuvre avec l'aide d'un consultant extérieur. Une évaluation formalisée sera donc réalisée en 2017.

Cet exercice a été mené sur la base d'un questionnaire, accompagné d'entretiens sur certains points spécifiques.

L'évaluation a principalement porté sur :

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

De manière générale, l'évaluation est satisfaisante ou très satisfaisante, notamment quant à la performance du conseil (relation de confiance entre le conseil, le président et le directeur général ; respect des règles de gouvernance ; etc.), l'implication des administrateurs et les réponses obtenues à leurs questions.

Les principales pistes d'amélioration retenues pour 2017 sont les suivantes :

- la connaissance du règlement intérieur et des métiers de l'entreprise par les administrateurs ;
- le temps consacré au contrôle des risques et aux grands équilibres bilanciaux.

Formation des administrateurs

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

◆ 2.4.12 Comités spécialisés, émanations du conseil d'administration

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

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

Comité d'audit

À la date du présent rapport, le comité d'audit est composé de Monsieur Éric Hémar (président), Madame Martine Odillard et Madame Sallé-Mongauze depuis le 3 novembre 2016 (en remplacement de Monsieur Pascal Marchetti).

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

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

a. Membres

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

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

b. Présidence

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

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

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

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

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

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

La mission du comité d'audit est d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières et de s'assurer de l'efficacité du dispositif de suivi des risques et de contrôle interne opérationnel, afin de faciliter l'exercice par le conseil d'administration de ses missions de contrôle et de vérification en la matière.

Dans ce cadre, le comité d'audit exerce notamment les missions principales suivantes :

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

Le comité d'audit examine, préalablement à leur présentation au conseil d'administration, les comptes sociaux et consolidés, annuels ou semestriels, et s'assure de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables utilisées pour l'établissement de ces comptes. Le comité d'audit se penchera, si besoin, sur les opérations importantes à l'occasion desquelles aurait pu se produire un conflit d'intérêts.

Le comité d'audit examine notamment les provisions et leurs ajustements et toute situation pouvant générer

un risque significatif pour le Groupe, ainsi que toute information financière ou tout rapport trimestriel, semestriel ou annuel sur la marche des affaires sociales, ou établi à l'occasion d'une opération spécifique (apport, fusion, opération de marché, etc.).

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

b. Suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques relatifs à l'information financière et comptable

Le comité d'audit s'assure de la pertinence, de la fiabilité et de la mise en œuvre des procédures de contrôle interne, d'identification, de couverture et de gestion des risques de la Société relatifs à ses activités et à l'information comptable et financière.

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

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

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

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

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

d. Suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes et respect de la déontologie professionnelle

Le comité d'audit entend au moins une fois par an les commissaires aux comptes hors la présence des dirigeants. Dans ce cadre, le comité d'audit doit en

outre examiner avec les commissaires aux comptes les risques pesant sur leur indépendance et les mesures de sauvegarde prises pour atténuer ces risques. Il doit notamment s'assurer que les honoraires versés par la Société et le Groupe, ou la part qu'ils représentent dans le chiffre d'affaires des cabinets et de réseaux, ne sont pas de nature à porter atteinte à l'indépendance des commissaires aux comptes.

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

A ces fins, le comité d'audit doit notamment se faire communiquer chaque année :

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

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

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

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

a. Fréquence des réunions et modalités de convocation

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

■ Mode ordinaire de convocation :

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

■ Mode extraordinaire de convocation :

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

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

■ Modalités et délai de convocation :

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

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

b. Présences aux réunions du comité d'audit

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

Seuls les membres du comité d'audit assistent de plein droit aux réunions du comité d'audit ainsi que le secrétaire du comité d'audit.

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

c. Quorum et règle de majorité

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

Un membre du comité d'audit ne peut en représenter un autre.

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

d. Secrétariat et compte rendu des réunions

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

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

Activité du comité d'audit

Le comité d'audit s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2016. Le taux de participation moyen a été de 90 %.

Les principaux travaux réalisés ont porté notamment sur :

- l'approbation des comptes annuels pour l'exercice 2015 ;
- l'examen des comptes trimestriels et semestriels pour l'exercice 2016 ;
- l'examen et l'approbation du plan d'audit 2016 ;
- l'examen des principaux engagements hors bilan ;
- la directive Solvabilité II : approbation du rapport ORSA, du *Risk appetite framework*, du rapport actuariel et des politiques écrites ;
- la modification du règlement intérieur du comité d'audit ;
- la structure de réassurance.

Comité des nominations et des rémunérations

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

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

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

a. Membres

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

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

b. Présidence

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

Le président du comité des nominations et des rémunérations convoque les réunions du comité des

nominations et des rémunérations, fixe son ordre du jour et préside ses séances.

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

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

a. Missions du comité des nominations et des rémunérations

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

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

(i) Les modalités de rémunération

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

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

(ii) Les modalités de nomination

Le comité des nominations et des rémunérations :

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

S'agissant spécialement de la nomination des membres du conseil d'administration, le comité des nominations et des rémunérations prend notamment en compte les critères suivants : (i) l'équilibre souhaitable de la composition du conseil d'administration au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la Société, (ii) le nombre souhaitable de membres indépendants, (iii) la proportion d'hommes et de femmes requise par la réglementation en vigueur, (iv) l'opportunité de renouvellement des mandats et (v) l'intégrité, la compétence, l'expérience et l'indépendance de chaque candidat. Le comité des nominations et des rémunérations doit également

organiser une procédure destinée à sélectionner les futurs membres indépendants et réaliser ses propres études sur les candidats potentiels avant toute démarche auprès de ces derniers.

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

b. Moyens et prérogatives du comité des nominations et des rémunérations

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

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

a. Fréquence des réunions et modalités de convocation

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

■ Mode ordinaire de convocation :

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

■ Mode extraordinaire de convocation :

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

rémunérations concernés pourront convoquer le comité des nominations et des rémunérations et fixer l'ordre du jour de sa réunion.

■ Modalités et délai de convocation :

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

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

b. Présences aux réunions du comité des nominations et des rémunérations

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

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

c. Quorum et règle de majorité

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

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

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

d. Secrétariat et compte rendu des réunions

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

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

Activité du comité des nominations et des rémunérations

Le comité s'est réuni trois fois en 2016. Le taux de participation moyen a été de 100 %.

Il a examiné et/ou fixé :

- les éléments de rémunération du directeur général, notamment les objectifs financiers et qualitatifs fixés pour 2016 ;
- les éléments d'un *Long Term Incentive Plan* mis en place au profit du directeur général et de certains salariés, notamment les conditions de performance auxquelles leur acquisition est soumise ;
- la politique de rémunération, notamment compte tenu de la réglementation Solvabilité II ;
- le renforcement du top management ; et
- la cooptation de deux nouveaux administrateurs au conseil d'administration.

◆ 2.4.1.3 **Limitation des pouvoirs de la direction générale**

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

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

- l'extension des activités de la Société à des métiers significatifs non exercés par la Société ; et
- toute prise de participation, tout investissement, toute cession ou toute constitution de joint-venture réalisée par la Société ou une de ses filiales significatives, pour un montant total supérieur à 100 millions d'euros.

◆ 2.4.1.4 **Code de gouvernement d'entreprise**

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

Dans le cadre de la règle « appliquer ou expliquer » prévue par l'article L.225-37 du Code de commerce et par l'article 271 du Code AFEP-MEDEF, la Société estime que ses pratiques se conforment aux recommandations du Code AFEP-MEDEF. Cependant, à la date de publication du Document de Référence, certaines recommandations ne sont pas appliquées, pour les raisons exposées dans le tableau qui suit :

Le règlement du conseil d'administration doit préciser que toute opération significative se situant hors de la stratégie annoncée de l'entreprise doit faire l'objet d'une approbation préalable par le conseil (article 3.2).

La formulation du règlement intérieur du conseil d'administration bien que légèrement différente, aboutit à un résultat comparable. En effet, il prévoit que sont soumises à autorisation préalable du conseil d'administration statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés :
l'extension des activités de la Société à des métiers significatifs non exercés par la Société ; et
toute prise de participation, tout investissement, toute cession ou toute constitution de joint-venture réalisée par la Société ou une de ses filiales significatives, pour un montant total supérieur à 100 millions d'euros.

Le comité des rémunérations ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social (article 17.1).

Le président du conseil d'administration est membre du comité des rémunérations. Le président du conseil d'administration n'a pas de rôle exécutif. En outre, il n'existe pas de risque de conflit d'intérêts dans la mesure où la fonction de président n'est pas rémunérée et où Monsieur Laurent Mignon ne perçoit de jetons de présence ni en tant que président ni en tant que membre du comité des rémunérations.

Le conseil d'administration doit fixer périodiquement une quantité minimum d'actions qui doivent être conservées par le président du conseil et le directeur général au nominatif jusqu'à la fin de leurs fonctions (article 22).

Les statuts fixent le nombre d'actions que doit détenir tout administrateur. Les plans de LTIP fixent le nombre d'actions qui doivent être conservées par le directeur général jusqu'à la cessation de ses fonctions.

◆ 2.4.1.5 **Modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale**

Les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales sont régies par l'article 23 des statuts de la Société et par la réglementation en vigueur (voir paragraphe 7.1.5.5).

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

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

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

◆ 2.4.1.7 Règles de détermination des rémunérations des mandataires sociaux

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

a. Membres du conseil d'administration

Le montant alloué au conseil d'administration est de 400 000 euros pour l'exercice 2016.

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

- pour les membres du conseil d'administration :
 - part fixe : 8 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
 - part variable : 2 000 euros par séance, plafonnée à six séances ;
- pour les membres du comité d'audit :
 - Président
 - part fixe : 17 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),

- part variable : 2 000 euros par réunion, plafonnée à six réunions ;

■ Membres du comité d'audit

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

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

■ Président

- part fixe : 8 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
- part variable : 2 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions ;

■ Membres du comité des nominations et des rémunérations

- part fixe : 3 000 euros par an (*pro rata temporis* de la durée du mandat),
- part variable : 1 000 euros par réunion, plafonnée à cinq réunions.

EXERCICE 2016 - MONTANTS DE JETONS DE PRÉSENCE BRUT MAXIMUM

SUR UNE BASE ANNUELLE DE 9 CONSEILS D'ADMINISTRATION ; 5 COMITÉS D'AUDIT ; 3 COMITÉS DES NOMINATIONS ET RÉMUNÉRATIONS	MONTANT DES JETONS DE PRÉSENCE	PART FIXE EN %	PART VARIABLE EN %
Membre du conseil d'administration	20 000 €	40	60
Membre du conseil d'administration + président du comité d'audit	47 000 €	53,2	46,8
Membre du conseil d'administration + membre du comité d'audit	30 000 €	43,3	56,7
Membre du conseil d'administration + président du comité des nominations et rémunérations	34 000 €	47	53
Membre du conseil d'administration + membre du comité des nominations et rémunérations	26 000 €	42,3	57,7

b. Directeur général

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

sur la base d'un certain nombre d'objectifs déterminés sur une base annuelle. En application des principes établis dans la directive Solvabilité II, la rémunération variable comprend une part de rémunération différée, selon des modalités fixées par le conseil d'administration (voir paragraphe 2.2.3).

2.4.2 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION 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 rentabilité, 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.

◆ 2.4.2.1 Structure du dispositif

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

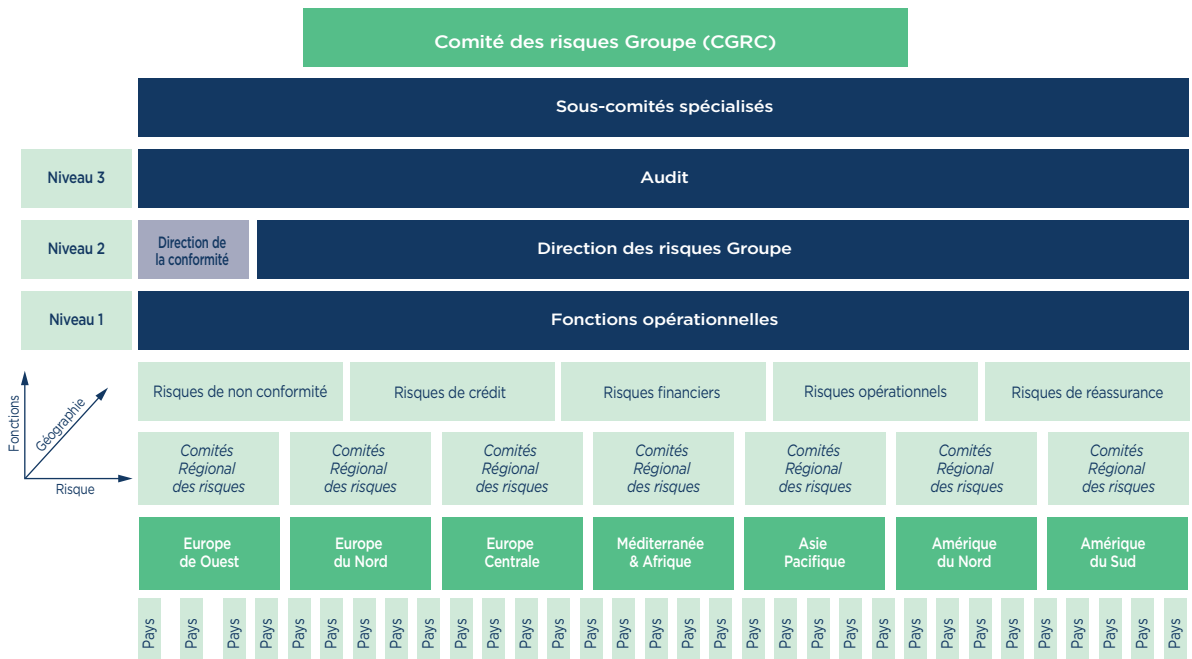
- d'une structure de gouvernance, conçue pour permettre une supervision et une gestion appropriée des activités du Groupe ; et
- de structures de gestion et de mécanismes de contrôle, conçus pour permettre aux dirigeants du Groupe d'appréhender distinctement les principaux risques auxquels le Groupe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

2.4.2.1.1 Structure de gouvernance

Le Groupe Coface 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 (voir paragraphe 2.4.2.2.2). Il a développé sa gouvernance en s'appuyant sur le conseil d'administration et ses comités spécialisés (voir paragraphe 2.4.1) ainsi que les trois comités spécialisés de la direction générale (voir paragraphe 1.7 et 2.1.2) 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 (voir paragraphe 2.4.2.2.1).

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 faitier de deuxième niveau qui s'appuie sur des sous-comités spécialisés couvrant différents périmètres ou catégories de risques comme le décrit le schéma ci-dessous.

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



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

2.4.2.1.2 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 (voir paragraphe 1.7), instance de pilotage stratégique et opérationnel du Groupe, le directeur des risques Groupe, le Secrétaire général Groupe, le directeur de la conformité 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.

◆ 2.4.2.2 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 2.4.2.1.2.

2.4.2.2.1 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.

2.4.2.2.1.1 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.

2.4.2.2.1.2 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 au Groupe ou assurée 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.

2.4.2.2.1.3 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.

2.4.2.2.1.4 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 Coface considère ne pas être dépendant à l'égard de quelconques marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité. En effet, dans le cadre de son activité de commercialisation de solutions d'assurance-crédit et de services complémentaires, le Groupe ne possède aucun brevet. La dénomination Coface est protégée par un dépôt de marque, notamment 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 : les législations encadrant 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 ;
- 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.

2.4.2.2.1.5 RISQUES DE RÉASSURANCE

Compte tenu de son appétence aux risques, Coface se réassure contre les risques extrêmes qu'elle 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.

2.4.2.2.2 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 au directeur général délégué s'il existe, 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 conformité est en charge de la vérification du risque de non-conformité, défini au paragraphe 2.4.2.2.1.4. Elle est assurée par la direction de la conformité érigée en 2016 en direction indépendante de la direction juridique. La direction de la conformité Groupe communique régulièrement aux instances dirigeantes du Groupe Coface l'état du risque de non-conformité ; trimestriellement, dans le cadre du CGRC, et, occasionnellement, directement à la direction générale du Groupe Coface dans les cas d'incidents majeurs ;
- 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 directeur 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 (voir paragraphe 2.1.1.4 « Politique de compétence et d'honorabilité »).

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.

2.4.2.2.2.1 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 ⁽¹⁾ du Groupe à l'égard de ces risques : l'appétence au risque prend en compte cinq dimensions à travers 14 indicateurs.

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

La 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.

2.4.2.2.2 FONCTION CONFORMITÉ

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

La fonction conformité est notamment en charge de mettre en œuvre les procédures assurant que l'entreprise respecte à tout moment la législation qui lui est applicable et d'en contrôler l'application effective. À cet égard elle s'assure que les contrôles de niveau 1 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.

2.4.2.2.3 FONCTION AUDIT INTERNE

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

Depuis 2016, la fonction audit interne est structurée sur la base d'un rattachement hiérarchique au directeur de l'audit Groupe.

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

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

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

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

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

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

2.4.2.2.2.4 FONCTION ACTUARIELLE

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

La fonction actuarielle est l'interlocuteur de nombreuses directions Groupe (financière, information, commerciale 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 DRA et le modèle de fixation des prix ;
- 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.

2.4.2.2.3 Mesures de risque : annexes quantitatives et qualitatives

Pour chacun des cinq grands types de risques évoqués au paragraphe 2.4.2.2.1, 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.

2.4.2.2.3.1 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.

2.4.2.2.3.2 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. En outre, la commercialisation de nouveaux produits est examinée et approuvée conformément à la procédure réglementaire applicable. En ce cas, le comité siège dans une composition spécifique, associant les responsables des différentes catégories de risques. Il établit un procès-verbal attestant de sa décision.
- 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 de la conformité Groupe.
- 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 - voir paragraphe 1.5.1.2), 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 ⁽¹⁾ et de l'indicateur mensuel qui décline les évolutions crédit domestique/export par DRA et secteurs d'activité (voir le paragraphe 1.5.1.3), par taux d'acceptation dans l'échelle des DRA, ou par ligne de produits (caution, *Single Risk*). 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 Coface Re (voir paragraphe 2.4.2.3.5 « Mesure de risque de réassurance - Partage des risques intragroupe et réassurance »). 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 les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE, principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume-Uni, et aux États-Unis.

La plus grande majorité des débiteurs, pris individuellement, constitue un risque non significatif au regard du portefeuille total du Groupe, 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.

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

Les graphiques ci-après analysent aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 la répartition des débiteurs ⁽¹⁾ en fonction de l'encours ⁽²⁾ 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 ENCOURS TOTAL DÉBITEUR	ENCOURS EN MILLIONS D'EUROS		
	2016	2015	2014
1 - 100 K€	39 581	39 169	39 985
101 - 200 K€	25 404	24 714	24 578
201 - 400 K€	34 833	33 836	33 727
401 - 800 K€	44 100	42 771	43 282
801 - 1 500 K€	45 778	43 894	45 696
1 500 K€ - 5 M€	94 959	93 341	97 953
5 M€- 50 M€	149 443	144 363	159 713
50 M€- 200 M€	37 374	35 974	42 078
200 M€ et +	21 185	17 358	21 025
TOTAL GÉNÉRAL	492 657	475 419	508 037

Répartition géographique des risques

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale. Le Groupe prend en considération les conséquences du Brexit, en particulier la négociation de l'accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, 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 milliards d'euros) découlant de ses activités d'assurance-crédit.

AU 31 DÉCEMBRE 2016 ⁽³⁾



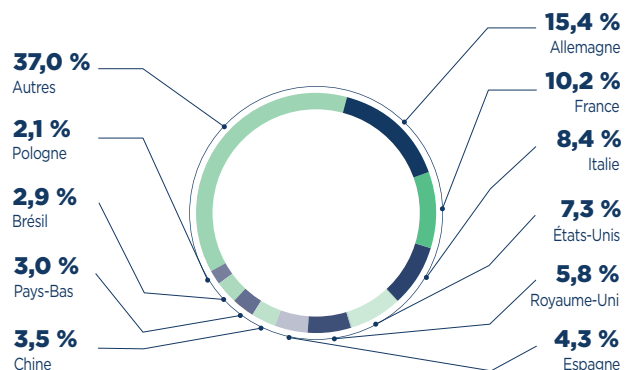
(* la Belgique (1,9 %) sort et la Chine (2,1 %) revient.

AU 31 DÉCEMBRE 2015



(* le Brésil (1,4 %) et la Chine (1,9 %) sortent ⁽⁴⁾.

AU 31 DÉCEMBRE 2014



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

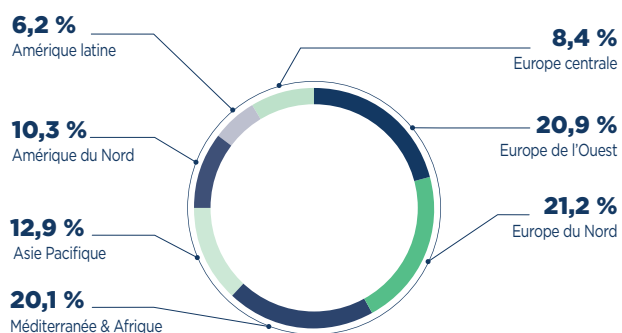
(2) Les encours présentés sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondent aux montants maximums couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

(3) La Belgique ne fait plus partie des 10 premiers pays en termes d'exposition. La Chine en revanche, rentre de nouveau dans le top 10.

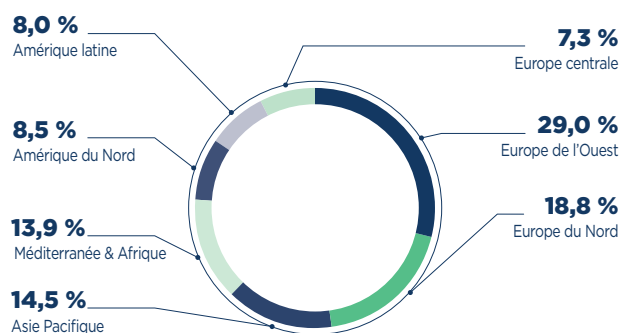
(4) Lors de la publication du Document de Référence 2015, les chiffres indiqués étaient 1,3 % pour le Brésil et 1,7 % pour la Chine. Ces pourcentages étaient basés sur l'exposition en assurance-crédit court terme sur ces pays.

Les graphiques ⁽¹⁾ ci-après présentent la répartition aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 des encours débiteurs du Groupe regroupés par régions géographiques :

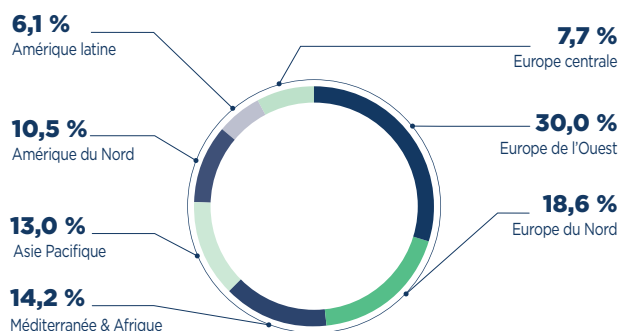
AU 31 DÉCEMBRE 2016



AU 31 DÉCEMBRE 2014



AU 31 DÉCEMBRE 2015



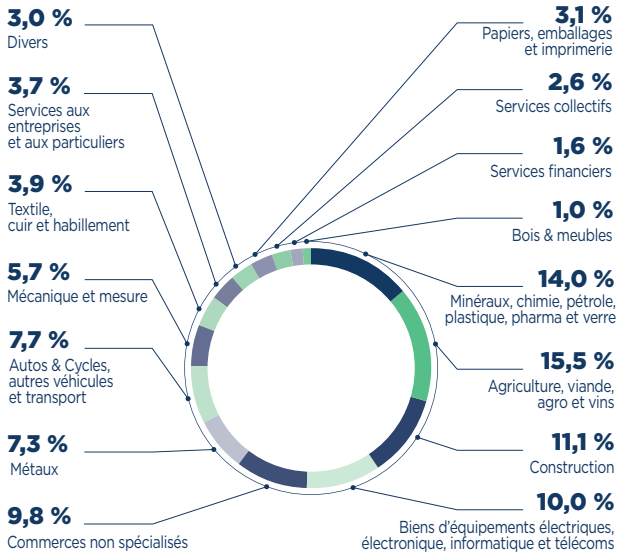
RÉGION DU GROUPE	ENCOURS* EN MILLIONS D'EUROS		
	2016	2015	2014
Europe de l'Ouest	103 010	142 401	147 145
Europe du nord	104 324	88 362	95 362
Asie Pacifique	63 734	61 905	73 733
Méditerranée & Afrique	98 938	67 410	70 657
Amérique du Nord	50 626	49 806	43 234
Amérique latine	30 711	28 865	40 569
Europe centrale	41 314	36 670	37 336
TOTAL GÉNÉRAL	492 657	475 419	508 036

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

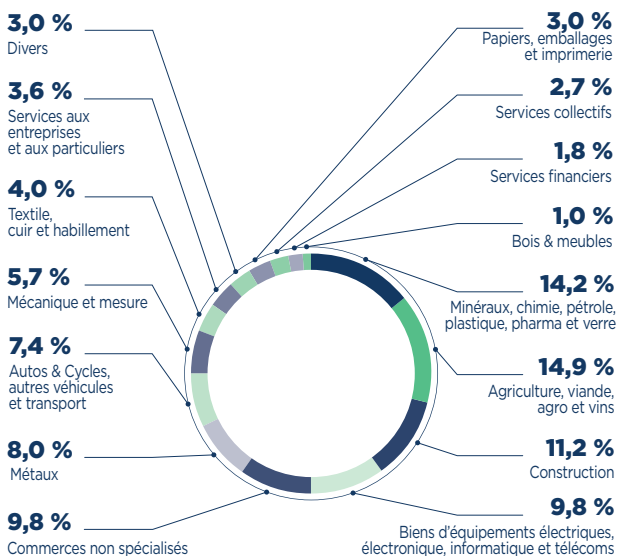
(1) La répartition a été modifiée par rapport à l'exercice précédent : l'Espagne et le Portugal ont été rattachés à la région Méditerranée & Afrique en lieu et place de l'Europe de l'Ouest et la Russie a été rattachée à la région Europe centrale en lieu et place de l'Europe du Nord.

Exposition par secteurs d'activité du débiteur

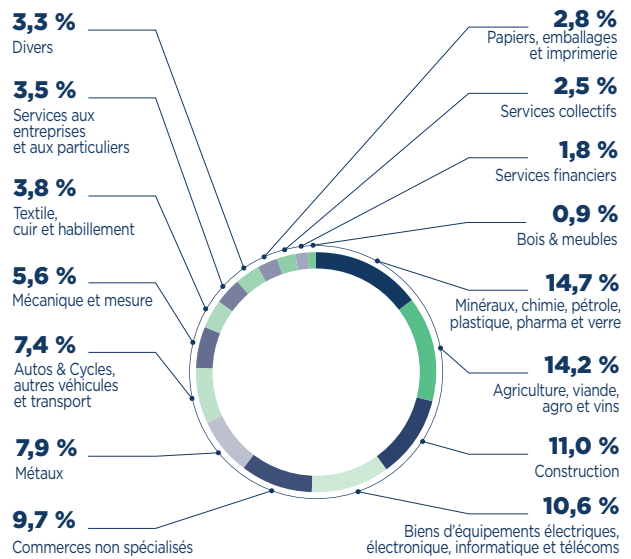
AU 31 DÉCEMBRE 2016



AU 31 DÉCEMBRE 2015



AU 31 DÉCEMBRE 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 Partner*, des agences de recouvrement et un réseau d'avocats.

Un système perfectionné d'arbitrage : ATLAS

Les décisions de souscription sont prises par des Groupes d'arbitres dans divers centres de souscription, qui travaillent en temps réel et en réseau grâce à ATLAS (voir paragraphe 1.8). 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 indemnités effectuées.

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

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

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

À ce jour, les méthodes actuarielles utilisées par le Groupe et ses entités sont des méthodes basées sur les triangles de sinistres (méthodes actuarielles Chain Ladder et Bornhuetter Ferguson). Elles sont complétées par une estimation de la variabilité des provisions techniques à un an par la méthode Merz & 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 y compris frais de gestion de sinistres brut de réassurance constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2011 et l'année 2016 :

ANNÉE	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 ⁽¹⁾ 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 (NOTE 25 CHAPITRE 4)

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

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE								
	2016			2015			2014		
	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES
Charges de sinistres de l'année en cours	- 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
CHARGES DE SINISTRES	- 706	144	- 562	- 605	121	- 484	- 539	104	- 435

ÉTAT DES PROVISIONS TECHNIQUES CONSTITUÉES AU NIVEAU DU GROUPE (NOTE 19 CHAPITRE 4)

Dans le tableau ci-dessous, les provisions pour primes non acquises correspondent à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date de l'échéance de la prime. Elles sont calculées *pro rata temporis* pour chaque contrat d'assurance. Les provisions pour participations bénéficiaires correspondent à une estimation

du coût de la participation bénéficiaire non réglée à la période de clôture. La participation bénéficiaire est une stipulation contractuelle qui consiste à ristourner à l'assuré, au terme d'une période définie, une partie du bénéfice que l'économie du contrat pourrait faire ressortir.

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		
	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
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 678	1 515	1 472
Provisions pour primes non acquises	- 48	- 58	- 57
Provisions de sinistres	- 267	- 247	- 249
Provisions pour participations bénéficiaires	- 26	- 23	- 23
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 341	- 328	- 329
PROVISIONS TECHNIQUES NETTES	1 337	1 187	1 143

(1) C'est-à-dire la variation de n % à (n+1) %.

DÉROULÉ DES PROVISIONS POUR SINISTRES

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

Le triangle ci-dessous, présentant le développement des ratios de sinistralité ultime, détaille, pour une ligne donnée N, la vision à chacune des clôtures ultérieures (N+1, N+2...).

L'estimation du ratio de sinistralité final varie en fonction de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours.

L'écart entre le ratio de sinistralité initial et le ratio de sinistralité final mesure l'excédent ou l'insuffisance des provisions enregistrées à l'origine.

TRIANGLE DE DÉVELOPPEMENT DES RATIOS DE SINISTRALITÉ ULTIMES (BRUTS DE RÉASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DE SINISTRES)

ANNÉE D'OCCURRENCE (N) / ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT (en %)	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8
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 et 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 :

PÉRIODE	RATIO DE SINISTRALITÉ ULTIME BRUT DE RÉASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DES SINISTRES AU TERME DE LA 1 ^{RE} ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT (en %)	RATIO DE SINISTRALITÉ COMPTABLE BRUT DE RÉASSURANCE ET HORS FRAIS DE GESTION DES SINISTRES (en %)	BONI (en %)
Année 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 DÉVELOPPEMENT DES SINISTRES PAYÉS CUMULÉS, NETS DE RECOURS (BRUT DE RÉASSURANCE)

ANNÉE D'OCCURRENCE (N) / ANNÉE DE DÉVELOPPEMENT (en millions d'euros)	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
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	448	564	577	582					
2013	83	400	491	523						
2014	74	417	572							
2015	62	370								
2016	55									

2.4.2.2.3.3 MESURE DE RISQUES FINANCIERS

Les risques financiers sont décrits dans le paragraphe 2.4.2.1.3 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, Coface a centralisé la gestion de ses investissements et en délègue en grande partie la gestion à différents délégataires sous l'égide d'un prestataire d'investissement unique, la société de gestion Amundi. 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 durée 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) ⁽¹⁾	AU 31 DÉCEMBRE					
	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 DÉCEMBRE					
	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 risques 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 DÉCEMBRE					
	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 ⁽¹⁾	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 ⁽²⁾	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* ⁽¹⁾.

RÉPARTITION PAR NOTATION ⁽¹⁾ DES OBLIGATIONS DANS LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE (JUSTE VALEUR)	AU 31 DÉCEMBRE					
	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* ⁽¹⁾. Ces investissements ont été réalisés dans le cadre d'une politique de risque strictement définie et une attention particulière a été placée sur la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe.

Le risque de taux porté par le Groupe sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataires étant délibérément plafonnée à 4 ⁽²⁾. La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 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 et 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 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 sont ainsi libellés en euro.

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

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

RÉPARTITION PAR DEVISE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS	AU 31 DÉCEMBRE					
	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 ⁽¹⁾	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	ÉCART 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	
TOTAL		41 531			36 968	- 4 563

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 ⁽¹⁾. Ces investissements font par ailleurs l'objet d'une couverture discrétionnaire mise en place afin d'atténuer d'éventuels chocs extrêmes. La stratégie de couverture est dynamique : son niveau, son périmètre et son amplitude sont définis par la direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 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

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

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.

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 dix 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 obligataire et à la légère hausse de la sensibilité.

SENSIBILITÉ DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHÉS ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2016

(en millions d'euros)	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉCEMBRE 2016	IMPACT HAUSSE DE TAUX DE 100 POINTS DE BASE ⁽¹⁾	IMPACT BAISSSE DES MARCHÉS ACTIONS DE 10 % ⁽²⁾	IMPACT BAISSSE DES MARCHÉS ACTIONS DE 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 797	- 64,7	-	-
Actions	126	-	- 12,7	- 25,3
TOTAL	1 923	- 64,7	- 12,7	- 25,3

(1) Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2016 : 3,6.

(2) Hors effet couverture éventuel.

SENSIBILITÉ DU PORTEFEUILLE AUX VARIATIONS DES MARCHÉS ACTIONS ET OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2015

(en millions d'euros)	VALEUR DE MARCHÉ AU 31 DÉCEMBRE 2015	IMPACT HAUSSE DE TAUX DE 100 POINTS DE BASE ⁽¹⁾	IMPACT BAISSSE DES MARCHÉS ACTIONS DE 10 % ⁽²⁾	IMPACT BAISSSE DES MARCHÉS ACTIONS DE 20 % ⁽²⁾
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.

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

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

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

(2) Hors effet couverture éventuel.

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 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 DÉCEMBRE					
	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.

Par ailleurs, 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 (augmentation significative de la sinistralité ou détérioration du ratio de solvabilité). En cas de réalisation de l'un des scénarios extrêmes prévus dans la documentation, Coface bénéficierait d'une augmentation de capital pour un montant maximum de 100 millions d'euros.

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...)

Cette ligne de capital contingent complète les outils existants de gestion du capital et de solvabilité. 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 (voir également le communiqué de presse du 9 février 2016, disponible sur le site www.coface.com).

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.

2.4.2.2.3.4 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 » (voir le paragraphe 1.8).

Les risques liés à la cybersécurité

Coface 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⁽¹⁾) 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 ;
- évaluation de la robustesse de nos infrastructures par la mise en œuvre de simulation d'attaques effectuées par des cabinets spécialisés ;

(1) DDoS : attaque visant à rendre indisponible un serveur, un service ou une infrastructure.

- évaluation de la résistance de nos applications internes aux attaques par la mise en œuvre d'audit de code effectuées par des cabinets spécialisés ;
- réduction du risque humain par des campagnes de sensibilisation à la sécurité des SI sous forme de *e-learning*, de communication par emails ou de distribution d'affiches ou de brochures ;
- mise en œuvre d'un programme de contrôle visant à prévenir les risques ;
- 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.

2.4.2.2.3.5 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 *fronters*, c'est-à-dire dans les pays où il n'a pas de

licence pour exercer ses activités d'assurance-crédit. Dans ce cadre, les règles de souscription et de gestion des risques et de provisionnement sont les mêmes que celles appliquées pour des polices souscrites en direct.

2.4.2.2.3.6 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 lié 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).

◆ 2.4.2.3 Le système de contrôle interne

Société d'assurance ayant pour actionnaire de référence un Groupe bancaire, Coface 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 de la conformité Groupe ;
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 2.4.2.2.2), il permet de vérifier l'application des règles et principes définis dans le cadre du système de gestion des risques.

Le système de contrôle interne permet de garantir une sécurité adéquate concernant les risques inhérents à ses activités, en particulier en ce qui concerne l'efficacité des processus opérationnels, la fiabilité du rapport financier et le respect des normes juridiques et des directives internes. Il s'appuie notamment sur un corps de règles édicté au niveau du groupe et une organisation définissant clairement les rôles et responsabilités de tous les acteurs. En 2016, les mécanismes de suivi et de communication au conseil d'administration et au comité de direction ont encore été renforcés par la création notamment de comités ad-hoc.

Les activités de contrôles adressent l'ensemble des risques auxquels le Groupe est exposé.

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

Ces contrôles sont applicables tant au sein de la Compagnie 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 ;
- 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.

2.4.2.31 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.

2.4.2.32 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 Coface (comptes consolidés ; comptes sociaux de la maison mère COFACE SA et de ses filles la Compagnie, Cofinpar, Fimipar et Cogeris ; déclarations et contrôles dans le domaine fiscal).

Ses missions détaillées se déclinent en :

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

2.4.2.3.3 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 spécifique sur les résultats de réassurance, la vérification spécifique sur la ventilation des charges par destination, la revue analytique permettant un contrôle de cohérence global.

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

2.4.2.3.4 Obligations de publication de l'information financière et comptable

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

◆ 2.4.2.4 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 actuarielles 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*.

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

Exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Coface S.A. et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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

Il nous appartient :

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

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

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

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

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

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

◆ Autres informations

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

Les commissaires aux comptes,

Paris La Défense, le 10 avril 2017

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly-Sur-Seine, le 10 avril 2017

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE



3 /

3.1	Environnement économique	108	3.4.4	Résultat des placements nets de charge hors coût de l'endettement	127
3.2	Faits marquants de la période	109	3.4.5	Résultat opérationnel	129
3.2.1	Évolution de la gouvernance	109	3.4.6	Résultat net (part du groupe)	130
3.2.2	Lancement du plan stratégique <i>Fit to Win</i>	109	3.4.7	Résultat net de la société mère	130
3.2.3	Transfert de la gestion des garanties publiques à l'export	110	3.5	Trésorerie et capitaux du Groupe	130
3.2.4	Opérations sur capital et solidité financière	110	3.5.1	Endettement et sources de financement du Groupe	131
3.2.5	Référendum du 23 juin 2016 : « Brexit »	110	3.5.2	Solvabilité du Groupe	133
3.2.6	Événements postérieurs au 31 décembre 2016 (selon Item 20.9 de l'Annexe I du règlement CE 809/2004)	111	3.5.3	Rentabilité des fonds propres	135
3.3	Indicateurs clés de performance financière	111	3.5.4	Engagements hors bilan	136
3.3.1	Indicateurs financiers	111	3.6	Événements postérieurs au 31 décembre 2016	137
3.3.2	Indicateurs opérationnels	114	3.7	Perspectives	137
3.3.3	Indicateurs alternatifs de performance (IAP) au 31 décembre 2016	116	3.7.1	Environnement économique	137
3.4	Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2016	122	3.7.2	Perspectives pour le Groupe	138
3.4.1	Performance du Groupe	122	3.8	Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2016	139
3.4.2	Chiffre d'affaires	123	3.9	Annexe - Investissements hors portefeuille de placement	140
3.4.3	Résultat technique	125			

3.1 Environnement économique ⁽¹⁾

En 2016, la croissance mondiale s'est élevée à 2,5 % selon Coface, soit un niveau légèrement inférieur à celui de 2015 (2,7 %). Alors que la croissance des pays émergents a été à peine plus dynamique (3,7 %), les pays avancés ont vu leur croissance diminuer (1,6 %).

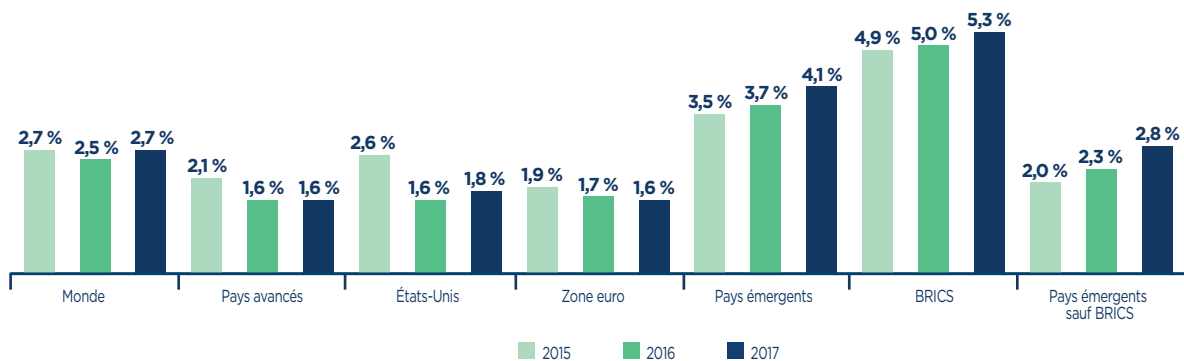
L'activité économique en zone euro s'est redressée, la croissance du PIB atteignant 1,7 % en 2016 (après 1,9 % en 2015). Les facteurs ayant soutenu la croissance en 2015 ont à nouveau contribué positivement à celle de 2016 : (i) faiblesse du prix des matières premières ; (ii) dépréciation de l'euro face au dollar ; (iii) moindre consolidation budgétaire ; (iv) politique monétaire assouplie. La plupart des grandes économies de la zone euro ont vu leur activité accélérer, bien que les trajectoires de croissance de ces pays soient toujours disparates. La croissance de l'Allemagne s'est renforcée (+ 1,8 %), notamment grâce au dynamisme de la consommation privée liée à la bonne tenue du marché de l'emploi et l'extension du salaire minimum, mais également en raison des facteurs exogènes toujours favorables. L'afflux de réfugiés a également contribué positivement à la croissance. En France, la croissance a également résisté (+ 1,3 %), toujours grâce à la demande des ménages, mais a été pénalisée par la moindre activité liée au tourisme et un investissement assez peu allant, et ce malgré l'amélioration des marges des entreprises et la baisse des défaillances. Concernant les pays d'Europe du Sud, l'Espagne a continué à afficher de belles performances (+ 3,2 %), bien supérieures à celles observées en Italie (0,9 %) et au Portugal (1,2 %). La situation en Grèce s'est aussi quelque peu améliorée (croissance en territoire positif à 0,3 %).

Au Royaume-Uni, l'activité a marqué à peine le pas (+ 2,0 %), alors que le vote du référendum sur la sortie du pays de

l'Union européenne laissait présager un ralentissement beaucoup plus marqué. La croissance des États-Unis s'est quant à elle nettement affaiblie (+ 1,6 %), en raison de fondamentaux moins solides, et a été caractérisée en fin d'année par l'élection du nouveau président Donald Trump et la remontée du taux directeur de la Fed, un premier signe attendu depuis longtemps dans le sens d'une réduction des liquidités abondantes sur les marchés. Enfin, la croissance du Japon est restée décevante (0,8 %), et ce malgré un *policy-mix* expansionniste.

Le ralentissement économique observé dans les pays émergents depuis 2010 semble avoir atteint un point bas en 2016. L'Amérique latine est la zone ayant connu la situation la plus dégradée (récession de 1 %) avec notamment la nouvelle chute de l'activité au Brésil (- 3,6 %) ainsi que celle de la CEI (- 0,2 %) avec la récession en Russie à hauteur de 0,7 %. L'Afrique subsaharienne a vu sa croissance diminuer à 1,3 % contrairement à la zone Afrique du Nord-Moyen Orient (2,9 %). L'Égypte en particulier, qui a dû dévaluer sa monnaie fin 2016, a dû faire face à une activité moins dynamique (baisse du tourisme notamment, mais aussi des remises d'expatriés et du moindre soutien de la GCC). L'Asie émergente se distingue à nouveau avec la croissance la plus allante (5,8 %). Néanmoins la décélération de la croissance chinoise s'est confirmée (6,7 %), dans un contexte d'accroissement des mesures de restriction vis-à-vis des investisseurs. En outre, en Europe, de nouvelles inquiétudes sont apparues sur la croissance turque et la dégradation de son environnement politique et sécuritaire, qui ont notamment conduit à l'affaiblissement de la livre turque, qui a atteint un point bas face au dollar.

LA CROISSANCE DU PIB (EN %) : 2016 ET 2017 (SOURCE COFACE)



(1) Estimations du Groupe.

3.2 Faits marquants de la période

3.2.1 ÉVOLUTION DE LA GOUVERNANCE

◆ Nominat ion de Xavier Durand comme directeur général de Coface

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 1,979 milliers d'euros ; elle est enregistrée dans le compte de résultat de l'exercice 2016.

◆ Rééquilibrage de la composition des régions en Europe

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.

◆ Évolution de l'organisation exécutive du Groupe

Dans un contexte de préparation au déploiement de sa nouvelle stratégie, Coface a renforcé ses équipes et fait évoluer son organisation au long de 2016, pour favoriser efficacité, rapidité et service au client, tout en renforçant le contrôle. Ces évolutions ont été finalisées début 2017 et sont décrites dans le paragraphe 1.7 « Organisation du Groupe ».

3.2.2 LANCEMENT DU PLAN STRATÉGIQUE *FIT TO WIN*

◆ *Fit to Win* vise à positionner Coface comme le partenaire assurance-crédit global le plus agile du secteur, tout en optimisant son modèle de capital (voir le paragraphe 1.6 « La Stratégie du Groupe »)

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.

◆ Déploiement opérationnel du plan *Fit to Win*

Le déploiement opérationnel du plan *Fit to Win* se déroule conformément aux attentes :

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

Les actions menées pour renforcer la gestion des risques et la qualité de l'information progressent bien, en particulier dans les marchés émergents, avec le renforcement des équipes d'analystes, l'actualisation des politiques et procédures d'arbitrage, et la mise en place d'une équipe centrale d'arbitres seniors. Leur plein effet se matérialisera graduellement dans les deux années à venir.

Améliorer l'efficacité opérationnelle et le service client

Pour cette deuxième priorité stratégique, Coface a lancé de multiples initiatives telles que l'optimisation des achats et de son parc immobilier, la rationalisation de l'organisation et la revue des engagements sociaux. Les consultations avec les instances représentatives du personnel ont été engagées et progressent conformément à leur planification.

Le gain exceptionnel lié au transfert de la gestion des garanties publiques à l'export permettra de financer les coûts de restructuration ainsi que les investissements de transformation des technologies et des processus nécessaires à l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et du service client.

Conformément aux précédentes annonces, 38,6 millions d'euros de charges de restructurations et 2,1 millions d'euros de coûts de mise en place du plan ont été comptabilisés en 2016 ; en 2017 Coface prévoit que ces dépenses s'élèveront respectivement à 21 millions d'euros, puis respectivement à 6 millions d'euros et 3 millions d'euros les deux années suivantes.

Grâce à ces actions, Coface se fixe pour objectif de réaliser 10 millions d'euros d'économies de coûts en 2017 et 30 millions d'euros en 2018, compensant ainsi l'intégralité de la perte de marge brute résultant du transfert de la gestion des garanties publiques à l'export en France.

Mettre en œuvre des stratégies de croissance différenciées

Privilégiant le principe de création de valeur à celui de croissance, Coface adapte son approche commerciale en fonction des marchés, des secteurs et des profils clients. Cela s'est traduit par des actions de hausses tarifaires en Amérique latine et de restructuration du portefeuille en Asie.

Dans les marchés matures, où la priorité est donnée à l'efficacité opérationnelle et à l'innovation, Coface renforce

ses équipes de gestion de la relation client et modernise son action commerciale. De nouveaux partenariats ont récemment été signés avec Bank of China, Unicredit et BPCE.

Réduire l'intensité en capital

La détermination de Coface à maintenir sa solidité financière tout au long de la mise en œuvre de *Fit to Win* se traduit par un ratio de solvabilité cible situé dans le haut de la fourchette de 140 % à 160 % et une notation de solidité financière de minimum A.

En complément, Coface a identifié des leviers d'amélioration de l'utilisation de son capital, notamment grâce au recours accru à la réassurance. Une première étape a été franchie avec l'augmentation du taux de cession en réassurance *quota-share* à 26 % à partir du 1^{er} janvier 2017 (contre 20 % en 2016).

L'augmentation de la cession en réassurance devrait progressivement réduire le besoin en capital et ainsi contribuer à l'ambition *Fit to Win* d'un rendement sur fonds propres nets des actifs incorporels moyens (RoATE) de 9 % ou plus à travers le cycle.

3.2.3 TRANSFERT DE LA GESTION DES GARANTIES PUBLIQUES À L'EXPORT

Coface a cédé son 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'État français. En 2016, cette activité représentait environ 4 % de son chiffre d'affaires consolidé.

En contrepartie de ce transfert Coface a perçu une indemnité correspondant à un gain exceptionnel de 75 millions d'euros avant impôt comptabilisé dans les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016 (voir le paragraphe 1.5.1 « Transfert de la gestion des garanties publiques au groupe Bpifrance », 7.5 « Contrats importants », et la note 30 des Comptes consolidés).

3.2.4 OPÉRATIONS SUR CAPITAL ET SOLIDITÉ FINANCIÈRE

◆ Mise en place d'une ligne de capital contingent ⁽¹⁾

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.

◆ 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.

◆ 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 (voir le paragraphe 7.2.1.7 « Historique du capital »).

3.2.5 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.

(1) Voir également le communiqué de presse du 9 février 2016, disponible en ligne sur le site www.coface.com.

À 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.

Le Groupe prend en considération les conséquences du Brexit, en particulier la négociation de l'accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, et ajuste son *monitoring* des risques en conséquence.

3.2.6 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2016 (SELON ITEM 20.9 DE L'ANNEXE I DU RÈGLEMENT CE 809/2004)

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenue depuis le 31 décembre 2016.

Par ailleurs, la Compagnie a reçu un avis de vérification de comptabilité, le 10 janvier 2017, émis par la Direction des vérifications nationales et internationales⁽¹⁾. La vérification portera sur les exercices 2014 et 2015.

3.3 Indicateurs clés de performance financière

3.3.1 INDICATEURS FINANCIERS

◆ Chiffre d'affaires

Composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par activité

Le chiffre d'affaires des produits d'assurance-crédit et services liés du Groupe (représentant 89 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2016 ainsi qu'en 2015 et 88 % en 2014), regroupe les primes des polices d'assurance-crédit et des polices *single risk* (« Primes acquises nettes d'annulation »), les revenus des services liés (« Accessoires de primes » et « Autres prestations et services liés »), et les revenus des services de gestion des garanties publiques d'assurance-crédit export réalisés pour le compte de l'État français jusqu'au 31 décembre 2016 (voir paragraphe 1.5.1 « Assurance-Crédit et des services afférents »).

Il permet de présenter le chiffre d'affaires de cette activité cœur et de distinguer l'activité de cautionnement (voir paragraphe 1.5.3 « Cautionnement »). Sur un plan opérationnel, le cautionnement représente une nature de risque différente (en termes de sous-jacent et de durée du risque) même si cette activité est rémunérée par une prime, comme l'activité d'assurance-crédit et répond à ce titre aux définitions des contrats d'assurance données par la norme IFRS 4.

Le chiffre d'affaires des services complémentaires à l'activité d'assurance-crédit comprend :

- le chiffre d'affaires des activités d'affacturage, composé principalement de commissions d'affacturage et de commissions de financement nettes (« Produits net des activités bancaires ») ;
- le chiffre d'affaires des activités de cautionnement du Groupe ; et
- le chiffre d'affaires des autres services, qui regroupe l'ensemble des revenus perçus par le Groupe au titre

de la vente de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing (« Information et autres services »), et la vente de services de recouvrement de créances (« Gestion de créances »), auprès des clients dépourvus d'assurance-crédit.

Composition du chiffre d'affaires consolidé du Groupe par type de revenus

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe, présenté dans ses états financiers par type de revenus, conformément au référentiel IFRS, se compose :

- de primes, correspondant aux sommes payées par les assurés du Groupe en contrepartie de l'engagement du Groupe de couvrir les risques prévus à leur police d'assurance : assurance-crédit (court terme), *single risk* (moyen terme) et cautionnement (moyen terme) qui, en termes d'offre, n'est pas un produit d'assurance-crédit, mais dont la rémunération prend la forme d'une prime ;
- de revenus de prestations de services fournies par le Groupe : de services liés à l'assurance-crédit (services d'information sur les débiteurs, surveillance des limites de crédit, gestion et recouvrement de créances), et de services de gestion des garanties publiques d'assurance-crédit export pour le compte de l'État français jusqu'au 31 décembre 2016 (le principe et les modalités de la rémunération de l'État français sont fixés dans la « Convention Financière » en date du 24 février 2012 - voir le paragraphe 1.5.1 « Transfert de la gestion des garanties publiques au groupe Bpifrance » et 7.5 « Contrats importants ») ; et
- de commissions d'affacturage qui rémunèrent les prestations de services liées à la gestion et au recouvrement des créances, ainsi que les commissions nettes de financement des encours de créances (marge de financement) et les

(1) La Direction des vérifications nationales et internationales est un service à compétence nationale de la Direction générale des finances publiques.

commissions de gestion des dossiers contentieux perçues par le Groupe au titre de ses activités d'affacturage exercées en Allemagne et en Pologne (correspondant aux « Produits nets des activités bancaires »).

◆ Primes acquises nettes d'annulation

Les primes acquises nettes d'annulation regroupent les primes acquises brutes (fraction de la prime émise au cours de l'exercice comptable ou antérieurement, correspondant à la couverture des risques couverts pendant l'exercice comptable concerné) dans le cadre des affaires directes (primes relatives à des polices souscrites directement par une société d'assurance du Groupe) et les primes en acception (primes acquises par l'intermédiaire de partenaires dans le cadre d'accords de *fronting* dans des pays où le Groupe ne dispose pas de licence lui permettant d'exercer directement).

Les ristournes de primes correspondant à des remboursements aux assurés d'une partie des primes versées par ceux-ci lorsque la sinistralité de leur police d'assurance n'excède pas un certain seuil (participation bénéficiaire) ou est nulle (bonus pour absence de sinistre) ainsi que les provisions pour primes non acquises (fraction des primes émises au cours de l'exercice comptable se rapportant à la couverture des risques couverts pour la période comprise entre la date de clôture de la période comptable et la date d'échéance des contrats) viennent en déduction des primes acquises pour constituer les primes acquises nettes d'annulation.

◆ Accessoires de primes

Les accessoires de primes sont constitués des frais facturés aux assurés au titre des services liés à l'assurance-crédit (tels que l'information sur les débiteurs, les frais de surveillance des limites de crédit ou la gestion et le recouvrement de créances). À ce titre, les accessoires de primes entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit.

◆ Produits nets des activités bancaires

Ils correspondent aux revenus des activités d'affacturage, qui sont constitués principalement des commissions d'affacturage (perçues au titre de la gestion des créances affacturées) et des commissions de financement nettes (marge de financement, correspondant au montant des intérêts financiers reçus des clients d'affacturage, diminué des intérêts payés au titre du refinancement de la dette d'affacturage). Les primes versées par les sociétés d'affacturage aux sociétés d'assurance (au titre de la couverture du risque débiteur et du risque cédant) viennent en déduction du produit net des activités bancaires.

◆ Coût du risque

Le « Coût du risque » correspond aux charges et provisions liées à la prise en charge de la couverture du risque cédant, (inhérent à l'activité d'affacturage) et du risque de crédit, net de la couverture d'assurance-crédit.

◆ Chiffre d'affaires ou produits des autres activités

Il regroupe les autres revenus du Groupe, avec d'une part, les revenus des « Autres prestations et services liés » ainsi que la rémunération perçue par Coface au titre des services

de gestion des procédures publiques « Rémunération des procédures publiques », qui entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'assurance-crédit, et d'autre part le chiffre d'affaires « Information et autres services », composé des revenus de la vente d'information d'entreprise et marketing, et du recouvrement de créances (« Gestion de créances ») auprès de clients dépourvus d'assurance-crédit.

◆ Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

Les « Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement » regroupent le résultat du portefeuille de placements du Groupe (revenus des placements, plus ou moins-values de cession et dotations et reprises des provisions pour dépréciation), le résultat de change et les frais de gestion des placements.

◆ Charge des prestations des contrats

Les « Charges des prestations des contrats » correspondent aux sinistres payés au titre des contrats d'assurance-crédit, *single risk* et caution, diminués des variations des récupérations à la suite de recours (sommes récupérées auprès du débiteur après indemnisation du sinistre à l'assuré) au cours de l'exercice, et à la variation des provisions de sinistres au cours de l'exercice et aux frais de gestion de ces sinistres qui recouvrent les frais de traitement et de gestion des déclarations de sinistres des assurés, et ceux générés par le suivi des procédures de recouvrement (charges et provisions de charges internes et externes de recouvrement).

Les sinistres payés correspondent aux indemnités versées au titre des polices au cours de l'exercice comptable nettes de récupérations encaissées et augmentées des frais engagés pour en assurer la gestion, quel que soit l'exercice au cours duquel le sinistre a été déclaré ou au cours duquel le fait générateur de sinistre a son origine, diminuées des montants récupérés au cours de l'exercice au titre de sinistres indemnisés antérieurement quel que soit l'exercice au cours duquel l'indemnisation a été versée.

Les provisions de sinistres sont constituées au titre de sinistres déclarés mais non encore réglés à la date de clôture de l'exercice, ainsi qu'au titre de sinistres non encore déclarés mais jugés probables par le Groupe compte tenu des événements survenus au cours de l'exercice (provisions IBNR). Les montants ainsi provisionnés tiennent également compte d'une provision de montant à recouvrer au titre de ces sinistres. Ces provisions sont diminuées chaque année des reprises opérées après le versement d'indemnités ou l'estimation des pertes éventuelles au titre de sinistres déclarés ou potentiels. La différence entre le montant des provisions d'un exercice donné (constituées la première année de souscription d'une police) et les montants réévalués les années suivantes constituent soit un boni (réévaluation à la baisse) soit un *mali* (réévaluation à la hausse) de liquidation (voir note 25 du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque

Les « Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque » correspondent aux frais généraux d'exploitation (frais de personnel, frais informatiques, etc.) concernant l'activité d'affacturage.

◆ Charges des autres activités

Les « Charges des autres activités » correspondent aux frais généraux relatifs exclusivement aux activités d'information et de recouvrement pour les clients dépourvus d'assurance-crédit.

L'ensemble des frais généraux, hors coûts externes d'acquisitions (commissions), est analysé indépendamment de son mode d'allocation comptable par destination, dans l'ensemble des pays du Groupe. Cette présentation permet une meilleure compréhension de l'économie du Groupe et diffère sur certains points de la présentation du compte de résultat qui répond aux exigences de présentation des normes comptables.

◆ Charges ou produits nets de cessions en réassurance (résultat de la réassurance)

Les « Charges ou produits nets de cessions en réassurance » (résultat de la réassurance) correspondent à la somme des produits des cessions en réassurance (sinistres cédés aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions sur sinistres nets de recours également cédée, auxquels s'ajoutent les commissions de réassurance versées par les réassureurs au Groupe Coface au titre de la réassurance proportionnelle) et des charges des cessions en réassurance (primes cédées aux réassureurs au cours de l'exercice au titre des traités de réassurance du Groupe, nets de la variation des provisions de primes également cédée aux réassureurs).

◆ Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance est un indicateur financier clé utilisé par le Groupe afin d'analyser la performance opérationnelle de l'ensemble de ses activités (hors résultat du portefeuille de placements).

◆ Frais d'acquisition des contrats

Les « Frais d'acquisition des contrats », constitués des coûts externes d'acquisition des contrats, regroupent l'ensemble des commissions versées aux intermédiaires d'assurance apporteurs d'affaires (courtiers et autres intermédiaires) assises sur le chiffre d'affaires apporté et les coûts internes d'acquisition des contrats, essentiellement des coûts fixes correspondant aux frais de personnel liés à l'acquisition de contrats (incluant les services chargés de l'établissement des contrats) et aux frais des réseaux commerciaux du Groupe. Ces frais regroupent principalement des frais liés à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais d'acquisition des contrats liés aux autres activités du Groupe sont également inclus dans ce poste (voir note 27 « Frais généraux par destination » du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Frais d'administration

Les « Frais d'administration » correspondent aux frais de fonctionnement du Groupe, notamment ceux de personnel et de gestion informatique liés à l'administration des contrats. Ces frais regroupent principalement ceux correspondant à l'activité d'assurance-crédit. Toutefois, par effet de mutualisation, des frais d'administration des contrats liés aux autres activités du Groupe sont également inclus dans ce poste (voir note 27 « Frais généraux par destination » du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Autres produits/autres charges opérationnels

Les « Autres produits/autres charges opérationnels » regroupent les produits/charges ne pouvant être affectées ni directement ni par application d'une clé de répartition à l'une des destinations définies par le plan comptable (voir note 30 « Autres produits/autres charges opérationnels » du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel correspond au « Résultat technique net de réassurance », aux « Produits nets des placements hors coût de l'endettement » (charges de financement) et aux « Autres produits et charges opérationnels ».

Dans la présentation du résultat opérationnel par région, les montants sont représentés avant élimination du chiffre d'affaires résultant des flux interrégionaux et des coûts de *holding* non refacturés aux régions.

◆ Impôts sur les résultats

La charge d'impôt comprend l'impôt exigible et l'impôt différé qui résulte des retraitements de consolidation et des décalages temporaires d'imposition, dans la mesure où la situation fiscale des sociétés concernées le justifie (tel que plus amplement décrit à la note 3.6 et note 32 du chapitre 4 « Éléments financiers »).

◆ Résultat net (part du groupe)

Le résultat net (part du groupe) correspond à la somme du « Résultat net des activités poursuivies » (correspondant au « Résultat opérationnel », net des « Charges de financement », de la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées » et des « Impôts sur les résultats »), du « Résultat net des activités abandonnées » et des « Participations ne donnant pas le contrôle ».

◆ Principes comptables significatifs et principales estimations

Principes comptables significatifs

Une description des méthodes comptables du Groupe est exposée dans la note 3 des annexes aux comptes consolidés du Groupe présentés au chapitre 4. Sont notamment présentés les principes généraux applicables aux activités d'assurance-crédit, aux activités de services et aux activités d'affacturage, et la répartition des produits et charges relatifs aux différents métiers du Groupe.

Principales estimations

La préparation des comptes consolidés conformément aux normes IFRS implique que la direction du Groupe ou des filiales procède à des estimations et retienne des hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, les informations relatives à ces actifs et passifs, les montants de charges et produits du compte de résultat et les engagements relatifs à la période d'arrêté. La direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables du Groupe.

Les méthodes comptables exposées ci-dessous, et plus amplement décrites aux notes 3 et 4 du chapitre 4, sont celles qui nécessitent le recours le plus important à des estimations et jugements de la direction du Groupe.

ESTIMATION	BASE D'ÉTABLISSEMENT
Dépréciation d'écart d'acquisition	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme, de ratio de sinistralité et de ratio de coûts.
Provision pour primes acquises non émises	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période. Cette provision correspond à la différence entre cette estimation et les primes déjà comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes et participations bénéficiaires	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes et participations bénéficiaires à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR*	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Engagements de retraite	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet d'un examen annuel, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe.

* *IBNR (Incurred But Not Reported) : provision pour sinistres inconnus correspondant aux sinistres déjà survenus, mais dont l'assureur n'a pas encore connaissance.*

En outre, la comptabilisation des impôts différés actifs dépend en partie d'estimations de bénéfices futurs du Groupe. La méthodologie de comptabilisation des impôts différés est exposée dans la note 3.6 et la note 21 du chapitre 4 « Éléments financiers ».

3.3.2 INDICATEURS OPÉRATIONNELS

Dans le cadre de ses activités, outre les agrégats financiers publiés en conformité avec les normes comptables internationales IFRS, le Groupe suit un certain nombre de ratios opérationnels clés permettant d'appréhender sa performance et la rentabilité des produits (ratio de sinistralité, ratio de coûts et ratio combiné).

◆ Production de nouveaux contrats

La production de nouveaux contrats correspond à la valeur annuelle des polices d'assurance-crédit souscrites par de nouveaux clients au cours de la période. Le Groupe constate en général une production de nouveaux contrats plus forte lors du premier trimestre d'un exercice donné.

◆ Le taux de rétention

Le taux de rétention correspond au rapport entre la valeur annuelle des polices effectivement renouvelées et celle des polices qui étaient à renouveler au terme de la précédente période. La valeur annuelle des polices correspond à la valorisation des primes des polices d'assurance-crédit sur une période de 12 mois en fonction d'une estimation du volume des ventes y afférent et du niveau des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription.

◆ Effet prix des contrats d'assurance-crédit

L'effet prix des contrats d'assurance-crédit correspond à la différence entre la valeur annuelle des contrats, calculée sur la base des conditions tarifaires en vigueur au moment de la souscription et la valeur annuelle des contrats pour la période précédente (calculée sur la base des conditions tarifaires de la période précédente et hors prise en compte d'un quelconque effet volume lié au chiffre d'affaires définitif réalisé par les assurés).

◆ Effet volume

La méthode de calcul des primes sur le chiffre d'affaires du Groupe produit ses effets sur la durée de vie des polices et non sur un seul exercice. Lorsque le volume de ventes réel d'un assuré est plus élevé que celui pris en compte pour déterminer le montant des primes facturées pendant la période couverte par la police, cet écart produit un effet positif sur les primes acquises enregistrées par le Groupe avec un exercice de décalage. En revanche, lorsque le volume de ventes de l'assuré est inférieur à celui servant de base au calcul de la prime forfaitaire, cet écart ne produit aucun effet sur le chiffre d'affaires du Groupe de l'exercice suivant.

◆ Ratio de sinistralité

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

Ratio de sinistralité brut de réassurance

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

Ratio de sinistralité net de réassurance

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

◆ Ratio de coûts

Ratio de coûts brut de réassurance

Le ratio de coûts brut de réassurance correspond au rapport frais généraux (tels que définis ci-dessous) sur primes brutes acquises (telles que décrites ci-dessus). Il permet au Groupe de mesurer l'ensemble des coûts liés à l'acquisition et à la gestion du portefeuille de contrats au cours d'un exercice.

L'activité d'assurance-crédit s'appuie sur celle de services telles que l'information d'entreprise et le recouvrement de créances. Ces services sont inhérents à l'exercice traditionnel du métier d'assureur-crédit (services liés) et engendrent des charges qui sont incluses dans les frais généraux du Groupe. Les frais généraux du Groupe sont également augmentés par des activités complémentaires telles que l'affacturage (en Allemagne et en Pologne) et la gestion des garanties publiques pour le compte de l'État français jusqu'au 31 décembre 2016. 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. Afin que le ratio de coûts calculé par le Groupe soit comparable avec celui calculé par d'autres acteurs de référence du marché, le chiffre d'affaires généré par les activités complémentaires (non-assurance) décrites ci-dessus, est déduit des frais généraux.

Ratio de coûts net de réassurance

Le ratio de coûts net de réassurance correspond au rapport frais généraux (minorés de la commission de réassurance versée par les réassureurs) sur primes brutes acquises (nettes des primes cédées aux réassureurs).

Frais généraux

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

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

◆ Ratio combiné

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

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

3.3.3 INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE (IAP) AU 31 DÉCEMBRE 2016

Sont visés par cette section les indicateurs non définis par les normes comptables et utilisés par la société pour sa communication financière.

Cette partie fait suite à la Position AMF – IAP DOC 2015 -12.

Les indicateurs ci-dessous représentent les indicateurs listés comme faisant partie des IAP.

◆ a) IAP en lien avec le chiffre d'affaires et ses éléments

DÉFINITION	JUSTIFICATION
<p>Chiffre d'affaires avec éléments retraités</p> <p>(1) 2 types de retraitements sur le chiffre d'affaires (CA) :</p> <p>i. Le calcul des pourcentages de croissance du CA en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ année N recalculé au taux de change de l'année N-1 ; ■ N-1 au périmètre de l'année N. <p>ii. Retrait ou ajout de CA en valeur (€) considéré comme exceptionnel en courant. Le terme « exceptionnel » désigne des impacts sur le CA qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p>	<p>i. Méthode historique de calcul des % <i>pro forma</i> chez Coface. Le transfert de l'activité Garantie Publique sera pris en compte dans cette catégorie (impact en 2017 puisque transfert effectif au 31 décembre 2016)</p> <p>ii. Élément considéré comme exceptionnel, c'est-à-dire qui ne va se produire que sur l'exercice en cours (année N).</p>
<p>Accessoires de primes / Primes brutes acquises (courant - constant)</p> <p>Poids des accessoires de primes par rapport aux primes acquises en constant :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Année N au taux de change de l'année N-1 ; ■ Année N-1 au périmètre de l'année N. <p>Les accessoires de primes correspondent à du CA facturé sur des services complémentaires.</p>	<p>Indicateur utilisé pour suivre l'évolution des accessoires de primes par rapport au poste principal du CA à taux et à périmètre constant.</p>
<p>Frais Généraux internes hors éléments exceptionnels</p> <p>(2) Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels aux frais généraux internes. Le terme « exceptionnel » désigne des impacts sur les charges qui ne se reproduisent pas tous les ans.</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des frais généraux internes en excluant les éléments exceptionnels.</p>

◆ b) IAP en lien avec le résultat opérationnel

DÉFINITION	JUSTIFICATION
<p>Résultat opérationnel hors éléments exceptionnels retraités (y compris charges de financement et hors des autres produits et charges opérationnels)</p> <p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat opérationnel : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus, (1)) soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus) (2)</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats opérationnels en excluant les éléments exceptionnels.</p>

◆ c) IAP en lien avec le résultat net

DÉFINITION	JUSTIFICATION
<p>Résultat net hors éléments exceptionnels</p> <p>Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au résultat net. Il s'agit de produits et de charges exceptionnels pouvant impacter soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus, (1)) soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus) (2). Cet agrégat est également retraité des « produits et charges opérationnels courants » classés après le résultat opérationnel dans le compte de résultat de gestion.</p>	<p>Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des résultats nets en excluant les éléments exceptionnels.</p>

(1) DGP : activité de gestion des garanties publiques.

COMPARAISON N/N-1		
RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	2016	2015
i. (CA courant N - Impact de change N-1) / (Ca courant N-1 + Impact périmètre N) - 1	i. - 3,6 % = (1 411,3 M€ - (- 24,2 M€)) / (1 489,5 M€ + 0,0 M€) - 1	i. N/A = 1 489,5 M€ +/- 0,0 M€
ii. CA courant N +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels N	ii. 1 411,3 M€ +/- 0,0 M€	ii. 1 489,5 M€ +/- 0,0 M€
Accessoires de primes / Primes acquises	Courant : 12,1 % = (134,7 M€ / 1 115,1 M€) Constant : 11,9 % = (134,7 M€ - (- 1,0 M€)) / (1 115,1 M€ - (- 22,7 M€))	Courant : 11,4 % = (135,7 M€ / 1 185,9 M€)
Frais généraux internes courant +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	545,4 M€ +/- 0,0 M€	551,2 M€ +/- 0,0 M€

COMPARAISON N/N-1		
RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	2016	2015
Résultats opérationnels courant +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	= 58,7 M€ = (114,4 M€ +(- 18,4 M€) - (+ 53,5 M€) - (- 16,1 M€)	= 194,2 M€ = (192,3 M€ +(- 18,5 M€) - (- 4,2 M€) - (- 16,1 M€)

COMPARAISON N/N-1		
RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	2016	2015
Résultats nets courant +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels nets d'impôts	= - 12 M€ = (41,5 M€ - (75 M€ + 19,2 M€ - 38,6 M€ Éléments exceptionnels) - (- 19,1 M€ impôts sur éléments exceptionnels) = 5 M€ - (26,1 M€ Résultats DGP ⁽¹⁾) - (- 9 M€ impôts sur les résultats DGP ⁽¹⁾)	= 106,7 M€ = (126,2 M€ - (- 4,2 M€ Éléments exceptionnels) - (1,5 M€ impôts sur éléments exceptionnels) = 128,9 M€ - (33,9 M€ Résultats DGP ⁽¹⁾) - (- 11,7 M€ impôts sur les résultats DGP ⁽¹⁾)

◆ **d) IAP en lien avec le ratio combiné**

DÉFINITION	JUSTIFICATION
Ratio de sinistralité brut / net de réassurance	
Veuillez-vous référer au paragraphe 3.3.2 et annexe 3.8 (Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre)	
Ratio de coûts brut / net de réassurance	
Veuillez-vous référer au paragraphe 3.3.2 et annexe 3.8 (Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre)	
Ratio combiné brut / net de réassurance	
Veuillez-vous référer au paragraphe 3.3.2 et annexe 3.8 (Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre)	
Ratio combiné net hors éléments retraités et exceptionnels [A]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio combiné net de réassurance. Il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus, (1)) soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus) (2)	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios combinés nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels
Ratio de sinistralité hors éléments exceptionnels [B]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de sinistralité net de réassurance	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des ratios de sinistralité nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels
Ratio de coûts net hors éléments retraités et exceptionnels [C]	
Retraitement ou Ajout des éléments considérés comme exceptionnels au ratio de coûts net de réassurance : il s'agit de produits et de charges exceptionnels impactant soit le chiffre d'affaires (cf. définition ci-dessus, (1)) soit les frais généraux (cf. définition ci-dessus) (2)	Indicateur utilisé pour comparer l'évolution des costs ratios nets de réassurance en excluant les éléments exceptionnels
Ratio de sinistralité brut avec frais de gestion de sinistres	
Ajout des frais de gestion de sinistres au ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres : -(Sinistres / Primes acquises) Les frais de gestion de sinistres font référence aux charges générées par l'apparition de sinistres et la gestion de leur indemnisation (ex: honoraires avocats, de recouvrement, etc.)	Indicateur clef dans le suivi de la sinistralité
Ratio de sinistralité brut année en cours - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [D]	
Charges ultimes de sinistres (net de recours) rapportées aux primes acquises (net de ristournes de primes) de l'année en cours. L'année de rattachement est uniquement l'année N en cours.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.
Ratio de sinistralité brut années précédentes - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [E]	
Correspond aux Bonis / Malis des années de rattachements antérieures à l'année N en cours non comprise. Un Boni ou un Mali sont respectivement un excédent ou un déficit de provisions pour sinistre par rapport au ratio de sinistralité effectivement constaté.	Indicateur utilisé pour le calcul du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.
Ratio de sinistralité brut toutes années confondues - avant réassurance hors frais de gestion des sinistres [F]	
Correspond au ratio de sinistralité comptable relatif à toutes les années de rattachements (Année N en cours et ses années antérieures). Il s'agit du ratio de sinistralité brut de réassurance hors frais de gestion de sinistres.	Indicateur clef dans le suivi de la sinistralité

RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1	
	2016	2015
Ratio combiné net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	[A]=[B]+[C] 97,4 % = 65,5 % + 31,9 %	[A]=[B]+[C] 83,1 % = 52,5 % + 30,5 %
Ratio de sinistralité net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	65,5 % = 65,5 % +/- 0,0 pts.	52,5 % = 52,5 % +/- 0,0 pts.
Ratio coûts net de réassurance +/- Retraitements / Ajouts éléments exceptionnels	31,9 % = 31,9 % +/- 0,0 pts.	30,5 % = 30,5 % +/- 0,0 pts.
-[(Sinistres) + (Frais de gestion de sinistres)] / [Primes acquises] (cf P&L)	63,3 % = -[(- 680,5 M€) + (- 25,1 M€)] / [1 115,1 M€]	51,0 % = -[(- 578,9 M€) + (-26,5 M€)] / [1 185,9 M€]
= Sinistres rattachés à l'année en cours/ Primes acquises de l'année en cours cf triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	70,0 % = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes	70,2 % = cf. triangle de développement des ratios de sinistralités ultimes
[E] = [F-D]	- 9,0 % = 61,0 % - 70,0 %	- 21,4 % = 48,8 % - 70,2 %
-(Sinistres / Primes acquises)	61,0 % =-(- 680,5 M€ / 1 115,1 M€)	48,8 % =-(- 578,9 M€ / 1 185,9 M€)

3

◆ e) IAP en lien avec les capitaux propres

DÉFINITION	JUSTIFICATION
<p>RoATE</p> <p>Résultat net part du groupe rapporté aux fonds propres tangibles moyens (la moyenne de la période des fonds propres (part du groupe) retraités des actifs incorporels).</p>	<p>Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe Coface.</p>
<p>RoATE hors éléments exceptionnels non récurrents</p> <p>RoATE (cf. définition RoATE ci-dessus) calculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels et des Fonds Propres Tangibles Moyens (cf. définition RoATE ci-dessus) hors éléments exceptionnels. Pour ce calcul les intérêts ou commissions liés aux instruments de gestion de capital (tel que dette hybride, capital contingent) ne sont pas considérés comme éléments exceptionnels.</p>	<p>Le calcul du ratio de rentabilité des fonds propres hors éléments exceptionnels permet de suivre l'évolution de la rentabilité du groupe entre deux périodes de reporting.</p>

◆ f) IAP en lien avec le portefeuille d'investissement

DÉFINITION	JUSTIFICATION
<p>Taux de rendement comptable des actifs financiers</p> <p>Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financiers rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance comptable du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Taux de rendement comptable des actifs financiers hors résultat de cession</p> <p>Résultat des placements avant résultat des titres de participation, résultat de change et frais financier hors plus ou moins-value de cession rapporté au total bilan des actifs financiers hors titres de participation.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance comptable récurrente du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Taux de rendement économique des actifs financiers</p> <p>Performance économique du portefeuille d'actif. On ajoute donc au rendement comptable la variation des réserves de réévaluation de l'année rapporté au total bilan des actifs financiers.</p>	<p>Indicateur qui permet de suivre la performance économique du portefeuille d'actifs financier.</p>
<p>Résultat du portefeuille d'investissement</p> <p>Résultat du portefeuille d'investissement (actions, produits de taux et immobilier).</p>	<p>Permet de suivre le résultat provenant du seul portefeuille d'investissement.</p>
<p>Autres</p> <p>Résultat de change et des titres de participation.</p>	<p>Permet de suivre le résultat des titres de participation et du change qui ne font pas partie intégrante du portefeuille d'investissement.</p>

RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1	
	2016	2015
Résultat net part du groupe N / [(Fonds propres part du groupe N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe N retraités des actifs incorporels N)/2]	2,7 % = (42M€) / [(1 539M€ + 1 537M€) /2]	8,4 % = (126 M€) / [(1 537 M€ + 1 486 M€) /2]
Résultat net part du groupe N hors éléments exceptionnels / [(Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N-1 retraités des actifs incorporels N-1 + Fonds propres part du groupe hors éléments exceptionnels N retraités des actifs incorporels N)/2]	- 0,8 % = (- 12 M€) / [(1 485 M€ + 1 518 M€) /2] Afin d'assurer la comparabilité avec les années ultérieures la contribution au résultat net 2016 de l'activité des garanties publiques est exclus de cet indicateur	7,2 % = (107 M€) / [(1 518 M€ + 1 470 M€) /2] Afin d'assurer la comparabilité avec 2016 la contribution au résultat net 2015 de l'activité des garanties pu-bliques est exclus de cet indicateur

RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1	
	2016	2015
Résultat du portefeuille d'investissement / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	1,7 % = 43,5 M€ / (((2 649 M€ - 122 M€) + (2 752 M€ - 121 M€))/2)	2,0 % = 49,9 M€ / (((2 649 M€ - 122 M€) + (2 679 M€ - 121 M€))/2)
Résultat du portefeuille d'investissement hors plus ou moins-value de cession / ((valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1)/2)	1,6 % = (43,5 M€ - (3,5 M€)) / (((2 649 M€ - 122 M€) + (2 752 M€ - 121 M€))/2)	1,8 % = (49,9 M€ - 4,5 M€) / (((2 649 M€ - 122 M€) + (2 679 M€ - 121 M€))/2)
Rendement comptable des actifs financiers + réserves de réévaluation des actifs financiers [actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux] année N- réserves de réévaluation des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1] / [valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N + valeur de marché des actifs financiers (actions hors titres de participation, immobilier, produits de taux) année N-1] / 2)	2,8 % = (43,5 M€ + ((137,4 M€ - 3,0 M€ - 93,4 M€) - (112,2 M€ - 6,1 M€ - 93,3 M€))) / (((2 649 M€ - 122 M€) + (2 752 M€ - 121 M€))/2)	1,4 % = (49,9 M€ + ((112,2 M€ - 6,1 M€ - 93,3 M€) - (124,4 M€ - 2,8 M€ - 93,6 M€))) / (((2 649 M€ - 122 M€) + (2 679 M€ - 121 M€))/2)
Résultat des actions hors titres de participation + résultat des produits de taux + résultat immobilier	43,5 M€ = 1,6 M€ + 37,5 M€ + 4,4 M€	49,9 M€ = 14,2 M€ + 33,4 M€ + 2,3 M€
Résultat de change + résultat des dérivés + résultat des titres de participation (dividende, dotations aux provisions, plus ou moins-values...)	7,7 M€ = 16,5 M€ - 10,2 M€ + 4,2 M€ - 2,7 M€ - 0,1 M€	5,9 M€ = 42,6 M€ - 43,7 M€ + 4,9 M€ + 1,0 M€ + 1,2 M€

◆ g) IAP en lien avec la réassurance

DÉFINITION	JUSTIFICATION
Primes cédées / Primes brutes acquises	
Poids des Primes cédées par rapport aux primes acquises. Les primes cédées correspondent à la part des primes acquises que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux. Les primes acquises correspondent à la somme des primes émises et des provisions sur les primes acquises non émises (PANE).	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance
Sinistres cédés / Total sinistres	
Poids des sinistres cédés par rapport au total sinistres. Les sinistres cédés correspondent à la part des sinistres que Coface cède à ses réassureurs en vertu des traités de réassurance conclus avec eux.	Indicateur utilisé pour suivre l'évolution du résultat de réassurance
Résultat technique brut de réassurance	
Veuillez-vous référer au paragraphe 3.3.1 et 3.4.3	
Résultat technique net de réassurance	
Veuillez-vous référer au paragraphe 3.3.1 et 3.4.3	

3.4 Commentaires sur les résultats au 31 décembre 2016

3.4.1 PERFORMANCE DU GROUPE

Au terme de l'année 2016, qui marque le début de sa transformation, Coface enregistre un chiffre d'affaires de 1 411 millions d'euros, en baisse de 3,6 % (hors effet de change) par rapport à 2015. Le ratio de sinistralité après réassurance s'établit à 65,5 %, dans la fourchette cible et, grâce à un strict contrôle des dépenses, le ratio de coût après réassurance est de 31,9 %.

Coface a conclu avec succès le transfert de la gestion des garanties publiques à l'export et lancé son plan stratégique à 3 ans *Fit to Win*, dont la mise en œuvre est maintenant bien engagée.

Le résultat net (part du groupe) s'élève à 41,5 millions d'euros ; il comprend 36,5 millions d'euros d'éléments non récurrents liés au transfert de la gestion des garanties publiques et au déploiement de *Fit to Win* ⁽¹⁾.

Une distribution de 0,13 euro par action ⁽²⁾ sera proposée aux actionnaires de COFACE SA au titre de l'exercice 2016. Cette distribution se compose de 0,07 euro par action correspondant à un taux de distribution de 62 % du résultat ajusté (0,11 euro par action ⁽³⁾) et 0,06 euro de dividende exceptionnel.

Le nouveau régime prudentiel Solvabilité II a pris effet le 1^{er} janvier 2016. Calculé selon la formule standard, le ratio de couverture du capital nécessaire à la couverture des risques d'assurance et d'affacturage demeure élevé à environ 150 % ⁽⁴⁾ au 31 décembre 2016. Ce niveau, dans la fourchette cible de 140 %-160 %, permet au Groupe de renouveler son engagement à distribuer au minimum 60 % de son résultat net normalisé, comme proposé cette année.

(1) 75,0 millions d'euros de produit lié au transfert de la gestion des garanties publiques en France, 38,6 millions d'euros de charges de restructuration, 19,2 millions d'euros de gain lié à la revue d'avantages sociaux (dont 5,1 millions d'euros liés à l'actualisation de taux actuariels et 14,1 millions d'euros de reprise de provision), soit un total de 55,6 millions d'euros avant impôt (voir note 30 des comptes consolidés 2016). Après impôt (taux normatif appliqué : 34,43 %), la contribution de ces éléments au résultat net part du groupe 2016 s'élève à 36,5 millions d'euros.

(2) La proposition de distribution de 0,13 euro par action est composée de 0,07 euro de dividende et de 0,06 euro de dividende exceptionnel ; ces distributions sont soumises à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires du 17 mai 2017.

(3) Les éléments suivants sont exclus des calculs du résultat net ajusté : 75,0 M€ de produit lié au transfert de la gestion des garanties publiques en France, 38,6 M€ de charges de restructuration, soit un total de 36,3 M€ avant impôt (voir Note 30 des comptes consolidés 2016). Après impôt (taux appliqué : 34,43 %), la contribution de ces éléments au résultat net part du groupe 2016 s'élève à 23,8 M€.

(4) Estimation du ratio de couverture effectuée selon l'interprétation de la formule standard Solvabilité II. Non audité.

RÉCONCILIATION AVEC LES COMPTES	COMPARAISON N/N-1	
	2016	2015
- (Primes cédées (y compris variation des provisions de primes) / Primes acquises)	23,1 % = -(- 257,5 M€ / 1 115,1 M€)	22,4 % = -(- 265,7 M€ / 1 185,9 M€)
- Sinistres cédés (y compris variation des provisions sur sinistres net de recours) / Total sinistres y compris frais de gestion de sinistres	20,4 % = - 144,2 M€ / [(- 680,5 M€) + (- 25,1 M€)]	20,1 % = - 121,8 M€ / [(- 578,9 M€) + (- 26,5 M€)]

3.4.2 CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface est en diminution de 5,3 %, de 1 489,5 millions d'euros en 2015 à 1 411,3 millions d'euros en 2016. À périmètre et taux de change constants le chiffre d'affaires diminue de 3,6 %.

Il n'y a pas d'effet de périmètre pour l'exercice 2016. L'effet change est de - 1,7 point, principalement lié aux dévaluations du Peso Argentin, de la Livre Sterling, de la Livre Turque ainsi que du Peso Mexicain.

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Coface par activité au 31 décembre 2015 et 2016 :

VARIATION DE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION		
	2016	2015	(en M€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
Assurance	1 340,7	1 418,9	- 78,3	- 5,5 %	- 3,8 %
Primes brutes acquises	1 115,1	1 185,9	- 70,8	- 6,0 %	- 4,1 %
Services *	225,5	233,0	- 7,5	- 3,2 %	- 2,7 %
Affacturage	70,6	70,6	0,0	0,0 %	0,6 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 411,3	1 489,5	- 78,2	- 5,3 %	- 3,6 %

* Somme du chiffre d'affaires provenant des services liés à l'assurance-crédit (« Accessoires de primes » et « Rémunération des procédures publiques ») et des services commercialisés au profit de clients dépourvus d'assurance-crédit (services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et à l'information marketing (« Information et autres services ») et services de recouvrement de créances (« Gestion de créances »)).

◆ Assurance

Le chiffre d'affaires de l'activité assurance (y compris cautionnement et *single risk*) est en baisse de 5,5 % (- 3,8 % à périmètre et taux de change constants), de 1 418,9 millions d'euros en 2015 à 1 340,7 millions d'euros en 2016.

Les primes brutes acquises baissent de 6,0 % (- 4,1 % à périmètre et taux de change constants), de 1 185,9 millions d'euros en 2015 à 1 115,1 millions d'euros en 2016, sous l'effet de pression sur les prix et d'une activité des clients moindre dans les régions les plus matures (Europe de l'Ouest et Europe du Nord) et de l'impact des plans d'actions sur les risques, tout particulièrement en Asie (réduction des expositions ; non renouvellement de certaines polices

génératrices de risques pour lesquelles les propositions de renégociations des prix et termes n'ont pas été acceptées).

La production annuelle de nouveaux contrats s'élève à 139,1 millions d'euros en 2016, soit une baisse de 2,5 % par rapport à 2015, elle reste stable hors Asie.

Le taux de rétention des contrats (rapport entre la valeur annuelle des polices renouvelées et la valeur des polices à renouveler au cours de l'année) s'améliore légèrement à 88,5 % au 31 décembre 2016 (contre 87,7 % en 2015).

La baisse des prix est plus modérée sur 2016 à - 1,7 % contre - 2,5 % en 2015. Les marchés matures commencent à se stabiliser malgré le contexte de forte pression sur les prix. On observe des hausses de prix en Amérique latine.

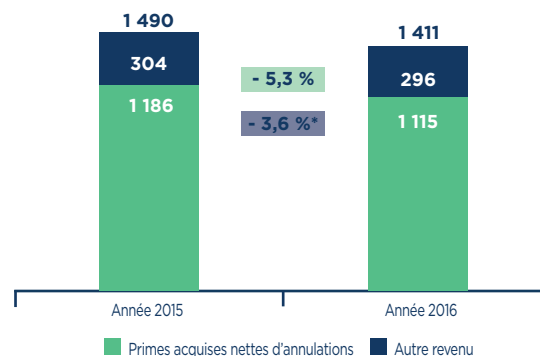
La composante « volume d'activité des clients » (chiffre d'affaires/activité des assurés) progresse de 0,8 % en 2016 (contre + 2,5 % en 2015) marquée par le ralentissement économique notamment des régions émergentes. Elle reste toutefois positive et contribue à la croissance de notre portefeuille notamment grâce au bon maintien de la région Méditerranée & Afrique.

Le chiffre d'affaires des activités de services est en baisse de 7,5 millions d'euros, passant de 233,0 millions d'euros en 2015 à 225,5 millions d'euros en 2016, soit - 3,2 % (- 2,7 % à périmètre et taux de change constants) principalement lié à la baisse de rémunération des procédures publiques.

◆ Affacturage

Le chiffre d'affaires de l'activité affacturage (exclusivement en Allemagne et Pologne) est stable à 70,6 millions d'euros en 2016, dans un contexte d'accès important aux liquidités du marché et de baisse des taux d'intérêts. L'Allemagne enregistre une légère baisse de 0,9 % de l'activité, sous la

pression des prix tandis que l'affacturage en Pologne est en hausse de 6,7 % (+ 11 % à périmètre et change constants), signe d'un rebond des performances commerciales.



* à taux de change et périmètre constants.

◆ Évolution du chiffre d'affaires par région ⁽¹⁾

Le tableau suivant illustre l'évolution du chiffre d'affaires consolidé (net des flux intragroupe) du Groupe Coface au sein de ses sept régions géographiques pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2016 :

VARIATION DE CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR RÉGION DE FACTURATION (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE			VARIATION		
	2016	2015	(en M€)	(en %)	(en % : à taux de change constant)	(en % : à périmètre et change constants)
Europe de l'Ouest	327,2	363,3	- 36,2	- 10,0 %	- 8,4 %	- 8,4 %
Europe du Nord	307,3	324,5	- 17,2	- 5,3 %	- 5,3 %	- 5,3 %
Méditerranée & Afrique	331,9	340,3	- 8,4	- 2,5 %	- 1,3 %	- 1,3 %
Amérique du Nord	136,1	131,3	4,8	3,7 %	4,0 %	4,0 %
Europe centrale	121,3	125,3	- 4,0	- 3,2 %	- 1,1 %	- 1,1 %
Asie-Pacifique	109,8	121,3	- 11,5	- 9,5 %	- 10,9 %	- 10,9 %
Amérique latine	77,7	83,5	- 5,7	- 6,9 %	9,0 %	9,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 411,3	1 489,5	- 78,2	- 5,3 %	- 3,6 %	- 3,6 %

En Europe de l'Ouest, le chiffre d'affaires est en baisse de 10 % (- 8,4 % à périmètre et change constants) en raison d'un ralentissement de l'activité commerciale et de la pression sur les prix. En particulier, le chiffre d'affaires généré par l'offre *single risk* a fortement baissé souffrant de difficiles conditions de marché au Royaume-Uni, en Suisse et en France. Enfin, la rémunération des procédures publiques a baissé de 6,6 millions d'euros.

En Europe du Nord, le chiffre d'affaires recule de 5,3 %. La région souffre d'une forte pression sur les prix et les volumes.

En Méditerranée & Afrique, le chiffre d'affaires est en décroissance de 2,5 % (- 1,3 % à périmètre et taux de change constants). L'Italie a connu de bonnes performances commerciales qui ont été cependant effacées par des ristournes de primes accordées sur le marché espagnol où l'environnement de risque est favorable.

En Amérique du Nord, le chiffre d'affaires est en hausse de 3,7 % (+ 4,0 % à périmètre et taux de change constants) grâce à la clientèle grands comptes.

L'Europe centrale affiche une baisse de 3,2 % (- 1,1 % à périmètre et change constants) en raison d'une baisse des revenus de recouvrement de créances, en ligne avec la relativement faible sinistralité dans cette région.

En Asie-Pacifique, le chiffre d'affaires est en baisse de 9,5 % (- 10,9 %, à périmètre et taux de change constants), consécutivement aux mesures de réduction des risques et de durcissement des règles de souscription.

En Amérique latine, on observe une hausse du chiffre d'affaires de 9,0 % à périmètre et change constants. Cette croissance est à la fois imputable à la forte inflation constatée dans la région mais aussi à des hausses tarifaires ainsi qu'à un dynamisme commercial notamment en Argentine.

(1) Un changement de composition des régions a été opéré le 11 avril 2016 et a conduit à certains ajustements. Le Portugal et l'Espagne initialement inclus dans la région Europe de l'Ouest ont été transférés vers la région Méditerranée & Afrique. La Russie, initialement comprise dans la région Europe du Nord a été transféré vers la région Europe centrale.

3.4.3 RÉSULTAT TECHNIQUE

◆ Résultat technique brut de réassurance

Le résultat technique brut de réassurance a baissé de 164,4 millions d'euros, de 194,8 millions d'euros en 2015 à 30,5 millions d'euros en 2016. Cette baisse est la conséquence principale d'un chiffre d'affaires en retrait (- 78,2 millions d'euros) conjuguée à une hausse de la sinistralité (100,3 millions d'euros).

Le ratio combiné brut de réassurance s'élève à 96,4 % (+ 13,9 points) se décomposant en un ratio de sinistralité en hausse de 12,2 points et un ratio de coûts en hausse de 1,7 point. La dégradation du ratio de coût est principalement due à une diminution significative du chiffre d'affaires notamment des primes acquises (- 70,8 millions d'euros).

Les frais généraux internes restent bien maîtrisés, en baisse de 1,1 % (+ 0,4 % à périmètre et taux de change constants).

Sinistralité

Le ratio de sinistralité, brut de réassurance, se dégrade de 12,2 points, passant de 51,0 % en 2015 à 63,3 % en 2016. Cette dégradation s'explique par un développement des sinistres consécutif à une sinistralité plus forte qu'anticipée sur les pays émergents affectant également la sinistralité des entreprises exportatrices situées dans des pays matures. La région Amérique latine fortement impactée en 2015 voit néanmoins sa situation s'améliorer fin 2016 à l'inverse de l'Asie-Pacifique. Dans les régions matures, le ratio de sinistralité reste à des niveaux bas à l'exception de l'Amérique du Nord.

SINISTRALITÉ

(en millions d'euros et %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION	
	2016	2015	(en M€)	(en %)
Charges de sinistres y compris frais de gestion	705,7	605,3	100,3	16,6 %
Ratio de sinistralité brut de réassurance	63,3 %	51,0 %	-	+ 12,2 pts
Primes acquises	1 115,1	1 185,9	- 70,8	- 6,0 %

En Europe de l'Ouest, le ratio de sinistralité reste très bas à 38,5 %.

L'Europe du Nord enregistre une hausse de son ratio à 58,5 %, ayant enregistré des sinistres sur les secteurs spécifiques des traders.

La région Méditerranée & Afrique affiche une hausse du ratio de sinistralité de 17,2 points à 49,8 %. Cette hausse provient d'une moindre reprise des provisions en Espagne qui avait atteint un niveau important en 2015. Le ratio reste bon à moins de 50 %.

En Amérique du Nord, le ratio de sinistralité s'élève à 85,0 %, principalement dû à la survenance de sinistres importants aux États-Unis dans le secteur industriel et les services tandis que la sinistralité du Canada reste élevée.

L'Europe centrale présente un ratio de sinistralité en baisse à 50,3 % (- 7,1 points). Les plans d'actions mis en place en Russie en 2015 ont prouvé leur efficacité et ont ainsi contribué à l'amélioration de la sinistralité.

L'Asie-Pacifique enregistre un taux de sinistralité de 146,8 %. Cela s'explique par plusieurs effets conjugués : forte sinistralité en assurance-crédit, sinistres majeurs en *single risk* principalement sur des contrats souscrits à Singapour.

Autre région marquée par la volatilité des risques dans les marchés émergents, l'Amérique latine voit son ratio de sinistralité s'améliorer notablement à 60,2 % (- 53,2 points), les plans d'actions engagés au Mexique, en Équateur ainsi qu'au Brésil commençant à porter leurs fruits.

VARIATION DE SINISTRALITÉ PAR RÉGION DE FACTURATION (en %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION EN POINTS
	2016	2015	
Europe de l'Ouest	38,5 %	33,5 %	+ 5,0 pts
Europe du Nord	58,5 %	39,8 %	+ 18,7 pts
Méditerranée & Afrique	49,8 %	32,5 %	+ 17,2 pts
Amérique du Nord	85,0 %	56,3 %	+ 28,7 pts
Europe centrale	50,3 %	57,4 %	- 7,1 pts
Asie-Pacifique	146,8 %	100,6 %	+ 46,2 pts
Amérique latine	60,2 %	113,4 %	- 53,2 pts
RATIO DE SINISTRALITÉ BRUT DE RÉASSURANCE	63,3 %	51,0 %	+ 12,2 PTS

FRAIS GÉNÉRAUX

FRAIS GÉNÉRAUX (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE 2016	AU 31 DÉCEMBRE 2015
Frais généraux internes	545,4	551,2
dont frais de gestion de sinistres	25,2	26,5
dont frais de gestion interne des placements	2,7	2,1
Commissions	153,4	162,0
TOTAL FRAIS GÉNÉRAUX	698,8	713,2

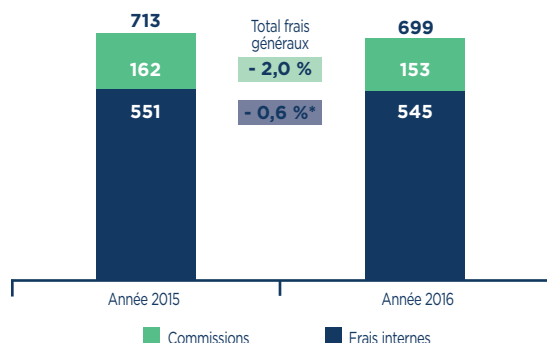
Le total des frais généraux est en baisse de 2,0 % (- 0,6 % à périmètre et taux de change constants) de 713,2 millions d'euros au 31 décembre 2015 à 698,8 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Les commissions d'acquisition des contrats sont en baisse de 5,3 % (- 3,8 % à périmètre et taux de change constants), de 162 millions d'euros en 2015 à 153,4 millions d'euros en 2016. Cette variation résulte en partie de la baisse des primes acquises en 2016.

Les frais généraux internes, incluant les frais de gestion des sinistres, sont en baisse de 1,1 % (+ 0,4 % à périmètre et taux de change constants), de 551,2 millions d'euros en 2015 à 545,4 millions d'euros en 2016.

Les frais de personnel sont quasi stables à 304,0 millions d'euros en 2016 (+ 1,4 % à périmètre et change constants). Les frais informatiques sont en baisse sur la période à 50,5 millions d'euros, - 5,7 % à taux de change et périmètre constants. Les autres frais (taxes, achats d'informations, loyers) diminuent de 1,3 % de 193,4 millions d'euros en 2015 à 190,9 millions d'euros en 2016. Des économies ont notamment été réalisées sur les achats d'information, les déplacements et les coûts des agents. Les plans d'action engagés dans les régions continuent à porter leurs fruits.

Le ratio de coût brut se dégrade de 1,7 point, de 31,5 % en 2015 à 33,2 % en 2016. Cette variation est principalement imputable à la baisse des primes acquises (+ 2,0 points) et de la rémunération des procédures publiques (+ 0,6 point) compensée en partie par une baisse des coûts externes d'acquisition des contrats (- 0,8 point) et par une légère baisse des frais généraux internes (- 0,5 point) impactés par le déploiement du plan stratégique *Fit to Win*.



* à taux de change et périmètre constants.

En Europe de l'Ouest, les frais généraux baissent de 8,3 % (- 6,8 % à périmètre et taux de change constants). La baisse est marquée sur les commissions d'acquisition des contrats (- 13,7 % à périmètre et taux de change constants) suivant la baisse de l'activité commerciale. Des efforts importants de maîtrises des coûts ont permis de réduire les frais généraux internes de 4,8 % à périmètre et taux de change constants.

En Europe du Nord, les frais généraux baissent de 3,0 % (- 3,0 % à périmètre et taux de change constants), grâce à une politique stricte de gestion des coûts.

En Méditerranée & Afrique, les frais généraux sont en baisse de 2,6 % (- 1,5 % à périmètre et change constants), notamment sur les coûts liés à l'activité de recouvrement ainsi que sur les impôts et taxes.

En Amérique du Nord, les frais généraux sont en hausse de 3,9 % (+ 4,2 % à périmètre et change constants). Les commissions augmentent de 5,5 % (à périmètre et change constants) du fait de la hausse du chiffre d'affaires dans une région fortement intermédiée.

En Europe centrale, ils sont en hausse de 1,2 % (+ 3,0 % à périmètre et change constants), cette hausse porte sur les commissions d'acquisition des contrats, notamment en Pologne. Les frais généraux internes sont en très légère hausse (+ 0,7 % à périmètre et change constants).

En Asie-Pacifique, les frais généraux diminuent de 1,1 % (- 3,0 % à périmètre et taux de change constants).

En Amérique latine, les frais généraux diminuent de 6,7 % (+ 11,3 % à périmètre et change constants). Les impacts de change (peso argentin et réal brésilien) sont significatifs. La hausse des frais généraux internes est ciblée sur les frais de personnel en raison de la compensation de la forte inflation notamment en Argentine.

◆ Résultat technique net de réassurance

Le résultat technique net de réassurance diminue de 130,6 millions d'euros, de 143,4 millions d'euros en 2015 à 12,8 millions d'euros en 2016, cette évolution suit celle du résultat technique brut de réassurance (- 164,4 millions d'euros) mais bénéficie d'un impact positif sur la réassurance externe du Groupe.

Le coût de la réassurance baisse significativement, de - 51,4 millions d'euros en 2015 à - 17,6 millions d'euros en 2016 en raison de l'augmentation du ratio de sinistralité et d'un gain non récurrent de 13,8 millions d'euros (régularisation exceptionnelle de frais de recouvrement de sinistres en Europe du Nord).

(en milliers d'euros et %)	AU 31 DÉCEMBRE		VARIATION	
	2016	2015	(en k€)	(en %)
Chiffre d'affaires	1 411 297	1 489 531	- 78 234	- 5,3 %
Charges des prestations des contrats	- 705 655	- 605 344	- 100 311	16,6 %
Frais d'acquisition des contrats	- 255 289	- 274 048	18 759	- 6,8 %
Frais d'administration	- 275 095	- 269 956	- 5 138	1,9 %
Autres charges opérationnelles courantes	- 83 004	- 81 652	- 1 352	1,7 %
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	- 13 193	- 14 094	901	- 6,4 %
Coût du risque	- 4 222	- 4 696	474	- 10,1 %
Charges des autres activités	- 44 379	- 44 892	513	- 1,1 %
RÉSULTAT TECHNIQUE BRUT DE RÉASSURANCE	30 460	194 848	- 164 388	- 84,4 %
Charges ou produits nets des cessions en réassurance	- 17 599	- 51 410	33 810	- 65,8 %
RÉSULTAT TECHNIQUE NET DE RÉASSURANCE	12 861	143 438	- 130 577	- 91,0 %
Ratio combiné net	97,4 %	83,1 %	-	-

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

◆ Évolution des marchés financiers

L'année 2016 a surtout été marquée par deux événements politiques dont les résultats n'étaient pas attendus : le vote des Britanniques en faveur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, en juin, puis l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis, en novembre. La conjoncture économique quant à elle n'a pas réservé de grosses surprises dans les pays développés : les reprises ont continué, toujours à des rythmes modestes de part et d'autre de l'Atlantique. Dans les pays émergents, après de sérieux doutes en début d'année, la situation s'est améliorée progressivement (avec cependant de fortes disparités selon les pays), aidée par la stabilisation de la situation en Chine et par le rebond du cours du pétrole.

Aux États-Unis, la croissance décevante en début d'année pénalisée par la hausse du dollar a ensuite bien rebondi, profitant des effets positifs de la baisse du prix du pétrole sur la consommation et d'un marché de l'emploi vigoureux. Le principal événement a été la victoire de Donald Trump à l'élection présidentielle, sur un programme prévoyant de très importantes baisses d'impôts pour les ménages et les entreprises, l'augmentation de certaines dépenses et une révision des relations commerciales avec le reste du monde. L'inflation favorisée par ce programme et l'augmentation du taux directeur de la Réserve Fédérale en fin d'année ont entraîné une remontée des taux importante sur le dernier trimestre qui vient compenser la baisse des taux des trois premiers trimestres. Ainsi le rendement américain à 10 ans est passé de 2,28 % à 2,45 % sur l'année. Les marchés actions quant à eux se sont fortement repris sur la fin d'année et affichent une performance annuelle de plus de 10 %.

La reprise économique a continué en zone euro en 2016 avec d'importantes différences entre pays cependant. La consommation des ménages soutenue par la baisse du prix de l'essence et la faiblesse de l'euro par rapport au dollar ont porté la croissance sur l'année. L'incertitude politique

est cependant restée forte, alimentée par le résultat du référendum britannique et par la montée générale du sentiment eurosceptique. À la vue de la croissance et de l'inflation toujours faibles, et compte tenu des risques politiques importants, la Banque centrale européenne a maintenu une politique très expansive durant toute l'année 2016. Elle a ainsi, en mars, baissé ses taux directeurs et annoncé une extension de son programme d'achat aux obligations d'entreprises à partir de juin. En décembre, elle a déclaré qu'elle réduirait, à partir d'avril 2017, le volume mensuel de son programme d'achat mais étendrait sa durée au moins jusqu'en décembre 2017. Ces mesures de la BCE ont entraîné une nouvelle baisse des taux souverains sur la période. Le taux allemand à 10 ans a baissé d'environ 0,65 % à 0,20 %. Le taux 10 ans français a baissé, pour sa part, d'environ 1 % à 0,70 % et le 10 ans espagnol d'environ 1,80 % à environ 1,40 %, tandis que le 10 ans italien, sous l'effet de l'incertitude politique, a progressé de 1,60 % à 1,80 %.

Sur les pays émergents le début de l'année 2016 a été marqué par une montée des craintes liées au ralentissement de l'économie chinoise et aux conséquences de la baisse du prix du pétrole sur les pays producteurs. Les divergences au sein des pays émergents se sont une nouvelle fois accrues pendant l'année 2016 avec une crise politique au Brésil et des dégradations de la note souveraine de plusieurs pays par les agences de notations. À partir du deuxième trimestre, l'amélioration des chiffres chinois et le rebond du prix du pétrole ont constitué des éléments rassurants. La signature d'un accord entre les pays de l'OPEP a également contribué à conforter cette tendance en améliorant les perspectives des pays exportateurs de pétrole. Cependant, en fin d'année, l'élection de Donald Trump, a ouvert un nouveau chapitre d'incertitude. Les marchés obligataires émergents ont donc été fortement volatiles mais affichent sur l'année une performance positive de près de 10 % rattrapant ainsi une partie des performances négatives délivrées les trimestres précédents.

◆ Résultat financier

Dans ce contexte économique, le Groupe, dans le cadre de l'allocation stratégique définie, 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. Ces investissements sont tous réalisés dans un cadre de risque strictement défini ; la qualité des émetteurs, la sensibilité

des émissions, la dispersion des positions émetteurs et zones géographiques font l'objet de règles précises définies dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe.

La valeur de marché du portefeuille a augmenté sur l'exercice 2016, grâce à une rentabilité positive du portefeuille d'investissement et au paiement de l'indemnité de l'État au titre du transfert des garanties publiques.

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

VALEUR DE MARCHÉ

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2016	2015
Actions cotées	113	207
Actions non cotées	14	12
Obligations	1 797	1 685
Prêts, Dépôts et OPCVM monétaire	570	512
Immobilier	138	112
TOTAL PLACEMENTS	2 631	2 527
Filiales non consolidées	121	122
TOTAL	2 752	2 649

Les taux de rendement toujours plus faibles ont entraîné une légère baisse de celui du portefeuille du Groupe. Le résultat des placements s'établit à 43,5 millions d'euros (soit 1,7 % de l'encours annuel moyen 2016) à comparer à 49,9 millions d'euros en 2015 (2,0 % de l'encours moyen 2015).

RÉSULTATS DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2016	2015
Actions	1,6	14,2
Produits de taux	37,5	33,4
Immobilier de placement	4,4	2,3
TOTAL PLACEMENTS	43,5	49,9
<i>Dont externalisation</i>	3,5	4,5
Filiales non consolidées	1,4	7,0
Résultat de change	6,3	- 1,2
Frais financiers et charges de placements	- 3,2	- 2,7
TOTAL	48,0	53,1

Après résultat des titres de participation, résultat de change et des dérivés, frais financiers et charges de placements, le résultat financier s'élève pour l'année 2016 à 48 millions d'euros.

Le taux de rendement économique des actifs financiers ressort ainsi sur 2016 à 2,8 % contre 1,4 % sur la même période en 2015. Cette hausse du rendement économique est liée à la baisse au cours de l'année des taux européens et à la remontée des marchés actions sur la fin de l'année.

3.4.5 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE			VARIATION	
	2016	2015	(en M€)	(en %)	(en % : à périmètre et change constants)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT : A	96,0	173,8	- 77,8	- 44,8 %	- 43,2 %
Autres produits et charges opérationnels : (B)	53,5	- 4,2	57,7	NS	NS
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT ET HORS AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS : C = A - B	42,5	178,0	- 135,5	- 76,1 %	- 74,5 %
Externalisation des plus-values : (D)	-	-	-	-	-
Charges d'intérêt : (E)	- 16,1	- 16,1	0,0	0,0 %	NS
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT ET HORS COÛTS NON RÉCURRENTS : F = C - D - E	58,7	194,2	- 135,5	- 69,8 %	- 68,3 %

Le résultat opérationnel courant, y compris charges de financement et hors éléments retraités, est en baisse de 135,5 millions d'euros, soit - 69,8 % (- 68,3 % à périmètre et taux de change constants) de 194,2 millions en 2015 à 58,7 millions d'euros en 2016.

Le ratio combiné net, y compris éléments exceptionnels, augmente de 14,3 points, de 83,1 % en 2015 à 97,4 % en 2016 dont + 12,9 points de ratio de sinistralité net et + 1,4 point de ratio de coût.

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à 53,5 millions d'euros et se composent principalement :

- des indemnités reçues suite au transfert de l'activité de gestion des procédures publiques de soutien à

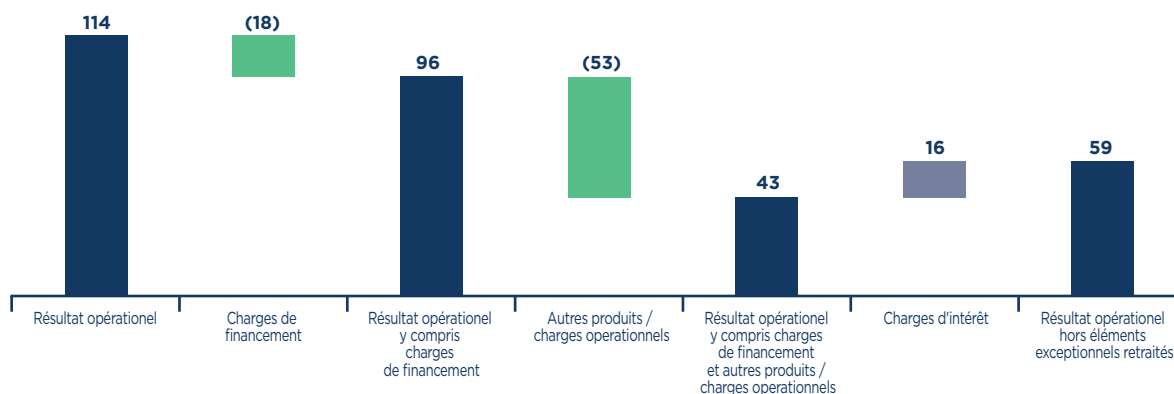
l'exportation au groupe Bpifrance et autres produits et charges liés à la sortie du périmètre (75 millions d'euros) ;

- d'un produit lié à une reprise de provision sur les engagements sociaux de 14,1 millions d'euros et de l'actualisation des taux actuariels correspondants de 5,1 millions d'euros ;
- des charges de 38,6 millions d'euros liées au déploiement du plan stratégique *Fit to Win*.

Les charges d'intérêt de la dette hybride s'élèvent à 16,1 millions d'euros en 2016, stable par rapport à 2015 (dette contractée en date du 27 mars 2014).

La baisse du résultat opérationnel du Groupe Coface provient concomitamment de la dégradation de la sinistralité et de la décroissance du chiffre d'affaires.

En m€



Toutes les régions contribuent positivement au résultat opérationnel à l'exception de l'Asie-Pacifique et de l'Amérique du Nord qui sont fortement impactées par une hausse de la sinistralité. Nous soulignerons le retour à meilleure fortune de la région Amérique latine.

VARIATION DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL CONSOLIDÉ PAR RÉGION (en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE			PART DU TOTAL ANNUEL CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2016
	2016	2015	VARIATION	
Europe de l'Ouest	134,2	82,8	51,4	83 %
Europe du Nord	37,1	95,7	- 58,7	23 %
Méditerranée & Afrique	66,7	99,1	- 32,4	41 %
Europe centrale	29,8	32,3	- 2,5	18 %
Amérique du Nord	- 30,6	6,4	- 36,9	- 19 %
Amérique latine	6,2	- 21,5	27,7	4 %
Asie-Pacifique	- 81,7	- 56,8	- 24,9	- 51 %
TOTAL (HORS FLUX INTER-RÉGIONS ET COÛTS DE HOLDING NON REFACTURÉS)	161,5	237,9	- 76,4	100 %

3.4.6 RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)

Le taux d'imposition effectif du Groupe Coface est en hausse, passant de 28,1 % en 2015 à 50,1 % en 2016. Cette hausse s'explique en partie par la non-activation totale d'impôts différés sur déficits fiscaux et la suppression d'un effet positif extraordinaire enregistré en 2015 en Italie.

Le résultat net (part du groupe) s'élève à 41,5 millions d'euros en diminution de 67 %.

Retraité des éléments exceptionnels non récurrents suivants :

- produits et charges liés au transfert de l'activité de gestion des procédures publiques ;

- produit lié à l'alignement de certains avantages sociaux ;
- coûts engendrés par le déploiement du plan stratégique *Fit to Win* ;

et en excluant le résultat généré par les activités opérationnelles de gestion des procédures publiques (17,1 millions d'euros), le résultat net (part du groupe) est de - 12,0 millions d'euros en 2016.

3.4.7 RÉSULTAT NET DE LA SOCIÉTÉ MÈRE

Le résultat net 2016 de COFACE SA est de 75,38 millions d'euros alors qu'il était de 73,05 millions d'euros en 2015. Ce résultat s'explique principalement par le versement du dividende par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, filiale opérationnelle du Groupe pour un montant de 87 millions d'euros en 2016 contre 80 millions d'euros en 2015.

3.5 Trésorerie et capitaux du Groupe

Les informations de cette section sont issues du tableau sur les flux de trésorerie des comptes consolidés et de la note 12 « Trésorerie et équivalents de trésorerie » des comptes consolidés de la Société, telles qu'elles figurent au chapitre 4 « Éléments financiers ».

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2016	2015
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	132,8	280,9
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	- 105,2	- 56,2
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	- 97,2	- 98,7

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2016	2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	396,8	278,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	332,1	396,8
Variation de la trésorerie nette	- 64,8	118,2

3.5.1 ENDETTEMENT ET SOURCES DE FINANCEMENT DU GROUPE

L'endettement du Groupe est composé de l'endettement financier (dettes de financement) et de l'endettement opérationnel lié à ses activités d'affacturage (constitué des « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et des « Dettes financières représentées par les titres »).

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2016	2015
Emprunt subordonné	387,8	387,3
Emprunts liés au retraitement du crédit-bail	2,3	5,2
Comptes courants créditeurs et autres dettes	0,03	0,1
SOUS-TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER	390,1	392,6
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	452,1	352,4
Dettes financières représentées par des titres	1 591,2	1 613,1
SOUS-TOTAL ENDETTEMENT OPÉRATIONNEL	2 043,3	1 956,4

◆ Endettement financier

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, les dettes de financement du Groupe, d'un montant total de 390,1 millions d'euros, comprennent essentiellement l'emprunt subordonné pour 387,8 millions d'euros.

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

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

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

◆ Endettement opérationnel lié aux activités d'affacturage

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

Cet endettement, qui comprend les postes « Dettes envers les entreprises du secteur bancaire » et « Dettes financières représentées par les titres », représente ainsi les sources de refinancement des sociétés d'affacturage du Groupe (Coface Finanz - Allemagne - et Coface Factoring Poland - Pologne).

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire, qui correspondent à des tirages sur les lignes de crédit bilatérales (voir le paragraphe ci-dessous « Lignes de

crédit bilatérales ») avec les diverses banques partenaires de Coface Finanz et Coface Factoring Poland et les principales banques relationnelles du Groupe, se sont élevées à 452,1 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Les dettes financières représentées par les titres se sont élevées à 1 591,2 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et comprennent :

- les parts Sénior émises par le fonds commun de titrisation Vega dans le cadre du programme de titrisation des créances d'affacturage (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de titrisation ») de Coface Finanz, à hauteur de 1 151 millions d'euros ; et
- les billets de trésorerie émis par la société COFACE SA (voir le paragraphe ci-dessous « Programme de billets de trésorerie ») pour financer l'activité de Coface Finanz à hauteur de 440 millions d'euros.

◆ Principales sources de financement opérationnel du Groupe Coface

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

- un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage pour un montant maximal de 1 195 millions d'euros ;
- un programme de billets de trésorerie d'un montant maximal de 600 millions d'euros ; et
- des lignes de crédit bilatérales d'un montant total maximal de 740,5 millions d'euros.

Depuis 2011, le montant du financement opérationnel du Groupe a été fortement réduit. En 2012, le Groupe a fait un

premier pas vers son autonomie financière en mettant en place en février un programme de titrisation des créances d'affacturage dédié au financement de l'activité de Coface Finanz (Allemagne) et a mis en place un programme de billets de trésorerie dédié au financement d'affacturage.

En 2013, le Groupe a poursuivi son désengagement vis-à-vis de Natixis en procédant à une extension de son programme de billets de trésorerie.

En 2014 un complément de structure a été introduit dans le programme de titrisation permettant d'augmenter le montant maximal du programme jusqu'à 1 195 millions d'euros (pour rappel, le montant initial était de 1 100 millions d'euros). Le programme de titrisation a été renouvelé par anticipation en fin 2015 pour un montant maximal inchangé.

En 2015, le Groupe a procédé à la mise en place de nouvelles lignes bilatérales qui remplacent les lignes de financement historiques avec Natixis et une nouvelle extension de son programme de billets de trésorerie.

En 2016, le Groupe a poursuivi la mise en place de nouvelles lignes bilatérales afin d'optimiser le financement en Allemagne et d'accompagner la croissance en Pologne.

Au 31 décembre 2016, le montant de l'endettement du Groupe lié à ses activités d'affacturage s'élevait à 2 043 millions d'euros.

(a) Programme de titrisation

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a mis en place, en février 2012, un programme de titrisation de ses créances commerciales d'affacturage d'un montant total maximum de 1 100 millions d'euros, garanti par la Compagnie. Le montant maximal du programme a augmenté de 95 millions d'euros grâce à un complément de structure mis en place en juillet 2014. L'établissement cédant est Coface Finanz, filiale allemande entièrement contrôlée par la Compagnie. Le cessionnaire des créances est un fonds commun de titrisation français, Vega, régi par les dispositions du Code monétaire et financier. Ce programme a apporté au Groupe Coface un financement initial d'une maturité d'un an (35 % de la taille du programme) et d'une maturité de trois ans (65 % de la taille du programme). Le 3 février 2014, le Groupe a conclu avec les banques en charge du financement un accord afin de renouveler le financement d'une maturité d'un an et d'augmenter la part du financement à 3 ans qui a été portée à 75 % de la taille du programme. Grâce au financement additionnel introduit en juillet 2014, la part du financement à

3 ans atteint 77 %. L'intégralité du programme de titrisation a été renouvelée par anticipation en décembre 2015, soit pour un montant total maximum de 1 195 millions d'euros et des parts du financement de 23 % et 77 % respectivement sur des maturités à un an et à trois ans. Les principaux indicateurs de suivi du programme sont le taux de défaut des créances, le taux de retard de paiement et le ratio de dilution. Les parts prioritaires émises par le fonds commun de titrisation Vega ont été souscrites et refinancées par quatre véhicules qui ont émis en contrepartie des titres à échéance courte. Les parts subordonnées ont été souscrites par Coface Factoring Poland.

Au 31 décembre 2016, 1 151 millions d'euros ont été utilisés sous ce programme.

Ce programme de titrisation comporte un certain nombre de cas d'exigibilité anticipée classiques pour un tel type de programme, portant à la fois sur la situation financière de Coface Finanz (le cédant) et d'autres entités du Groupe (y compris certains indicateurs tenant à la qualité des créances cédées), et ayant trait à la survenance de différents événements, notamment :

- défaut de paiement de Coface Finanz ou de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour toute somme due au fond commun de titrisation ;
- un défaut croisé de toute entité du Groupe portant sur un endettement supérieur à 100 millions d'euros ;
- une fermeture du marché des *asset-backed commercial paper* pendant une période consécutive de 180 jours ;
- une procédure de liquidation à l'encontre de Coface Finanz, Coface Factoring Poland, la Société ou de la Compagnie ;
- l'arrêt ou la modification substantielle des activités exercées par Coface Finanz ou la Compagnie ;
- une dégradation de la notation financière de la Compagnie en dessous de BBB- pour le financement principal de financement (montant maximal de 1 100 millions d'euros) et en dessous de A pour le financement additionnel (montant maximal de 95 millions d'euros) ; ainsi qu'en cas de
- non-respect d'un des ratios (*covenants*) liés à la qualité du portefeuille de créances d'affacturage cédées.

Le programme de titrisation ne contient pas de clause de changement de contrôle portant sur la Société, mais contient des restrictions relatives au changement de contrôle de la Compagnie et des sociétés d'affacturage entraînant leur sortie du Groupe.

Les trois *covenants* fixés par le programme de titrisation sont les suivants :

COVENANT	DÉFINITION	SEUIL DE DÉCLENCHEMENT
Taux de défaut des créances	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 60 jours après leur date d'exigibilité	> 2,24 %
Taux de retard de paiement	Moyenne glissante sur 3 mois du taux de créances impayées au-delà de 30 jours après leur date d'exigibilité	> 5,21 %
Ratio de dilution	Moyenne glissante sur 3 mois du ratio de dilution	> 9,71 %

Au 31 décembre 2016, le Groupe respectait l'intégralité de ces *covenants*.

(b) Lignes de crédit bilatérales

Dans le cadre du refinancement de ses activités d'affacturage, le Groupe a également mis en place, au travers de ses filiales, un certain nombre de lignes de crédit

bilatérales et de facilités de caisse d'un montant total maximal de 740,5 millions d'euros :

- des lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales conclues auprès de quatre banques allemandes (les « Lignes de

crédit allemandes ») et de deux banques polonaises (les « Facilités de caisse polonaises ») pour un montant maximal de 176,8 millions d'euros. Ces lignes de crédit et facilités de caisse bilatérales sont conclues pour une durée maximum d'un an. Certaines Lignes de crédit allemandes contiennent des clauses usuelles, notamment : respect d'un certain niveau d'actifs nets de la part de l'emprunteur ; clause de changement de contrôle de l'emprunteur et bénéfice du prêteur de tout ratio financier plus strict consenti par l'emprunteur à d'autres institutions financières. Les Facilités de caisse polonaises contiennent des engagements usuels. Au 31 décembre 2016, 87,3 millions d'euros avaient été tirés au titre des Lignes de crédit allemandes et 1,87 million d'euros au titre des Facilités de caisses polonaises ;

- des lignes de crédit bilatérales conclues avec six banques relationnelles du Groupe :
 - quatre lignes pour un montant total maximum de 190 millions d'euros à destination de Coface Finanz (avec des maturités comprises entre un an et trois ans), dont 78,2 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2016,
 - six lignes pour un montant total maximum de 374 millions d'euros à destination de Coface Factoring Poland (avec des maturités comprises entre un et deux ans), dont 284 millions d'euros avaient été tirés au 31 décembre 2016.

c) Programme de billets de trésorerie

Le Groupe dispose d'un programme d'émission de billets de trésorerie ayant fait l'objet d'une extension en octobre 2015

pour atteindre un montant maximal de 600 millions d'euros. La Société procède à des émissions régulières de titres ayant une maturité généralement comprise entre 1 et 6 mois dans le cadre de ce programme. Au 31 décembre 2016, le montant total des titres émis dans le cadre du programme de billets de trésorerie s'élevait à 439,95 millions d'euros, programme qui a fait l'objet d'une notation P-2 par Moody's et F1 par Fitch.

En cas de fermeture du marché des billets de trésorerie, le Groupe dispose de six lignes de crédit non utilisées à ce jour et accordées soit pour une durée d'un an (à échéance octobre 2017) soit pour une durée de deux ans (à échéance octobre 2018) couvrant le montant maximal du programme d'émission de billets de trésorerie (600 millions d'euros). Les contrats encadrant ces lignes de crédits bilatérales contiennent des clauses restrictives classiques (notamment une clause de sûreté négative, une interdiction de céder des actifs en dehors du Groupe au-dessus d'un certain seuil ou des restrictions ayant trait à l'arrêt ou à une modification substantielle des activités du Groupe) et d'exigibilité anticipée, (défaut de paiement, défaut croisé, non-respect des déclarations, garanties et engagements, changement défavorable significatif affectant la Société et sa capacité à remplir ses obligations au titre de ces lignes de crédit bilatérales, insolvabilité et procédure de liquidation ou encore abaissement de la notation financière de la Société en dessous de BBB+ (par Fitch) ou Baa1 (par Moody's)), en ligne avec les pratiques de marché.

3.5.2 SOLVABILITÉ DU GROUPE

Conformément à la réglementation, le Groupe mesure également sa solidité financière sur la base d'un capital requis (montant des capitaux propres nécessaires à couvrir les risques qu'il gère) selon la formule standard de la réglementation Solvabilité II pour son activité d'assurance et selon la réglementation bancaire pour les sociétés de financement du Groupe. L'évolution du capital requis dépend de nombreux facteurs et paramètres tenant notamment aux évolutions du ratio de sinistralité, aux volumes de souscription, à la volatilité des risques, au cadencement du règlement des sinistres et aux types d'actifs investis au bilan de la Société (voir également le paragraphe 5.1.2.5 « Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe » - ratio SCR).

Pour les activités d'assurance, conformément à la réglementation Solvabilité II entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016, le Groupe a procédé au 31 décembre 2016 au calcul du capital de solvabilité requis (SCR) sous la formule standard introduite par la directive européenne n° 2009/138/CE. Le SCR du Groupe évalue les risques liés à la tarification, à la souscription, au provisionnement, ainsi que les risques de marché et les risques opérationnels. Il prend en compte aussi bien les risques de fréquence que les risques de pointe. Ce calcul est calibré de façon à couvrir le risque de perte correspondant à un quantile à 99,5 % à un horizon d'une année. Au 31 décembre 2016, le montant estimé du capital requis du Groupe (comprenant le SCR calculé selon la formule standard) s'élève à 1 335 millions d'euros⁽¹⁾ contre 1 332 millions d'euros à fin 2015.

(1) Montant non audité.

(2) Ratio non audité.

Le Groupe calcule également le capital requis pour l'activité d'affacturage. Au 31 décembre 2016, le capital requis pour l'activité d'affacturage s'élève à 194 millions d'euros. Il est estimé en appliquant un taux de 9 % aux encours pondérés par les risques (*Risk-Weighted Assets*, ou « RWA »). Les RWA sont calculés sur la base de l'encours d'affacturage, en appliquant une pondération fonction de la probabilité de défaut et de la perte attendue en cas de défaut, déterminée selon la méthode en ligne avec celle appliquée par Natixis. Le Groupe considère procéder à une estimation prudente, dans la mesure où :

- le pourcentage appliqué par le Groupe (9 %) est plus élevé que celui actuellement imposé par la réglementation bancaire (8,625 % pour 2016) ; et
- les régulateurs locaux en Allemagne et en Pologne (seuls pays dans lesquels le Groupe exerce ses activités d'affacturage) n'imposent pas d'exigences en termes de capitaux propres aux sociétés d'affacturage.

La somme du capital requis pour l'activité d'assurance et du capital requis pour l'activité d'affacturage du Groupe est à comparer avec le capital disponible qui s'élève, au 31 décembre 2016, à 1 997 millions d'euros.

Au 31 décembre 2016, le taux de couverture du capital requis (rapport entre le capital disponible du Groupe et son capital requis pour l'assurance et l'affacturage), s'élève ainsi à 150 %⁽²⁾ contre 147 % à fin 2015 estimé selon le modèle applicable sous Solvabilité II.

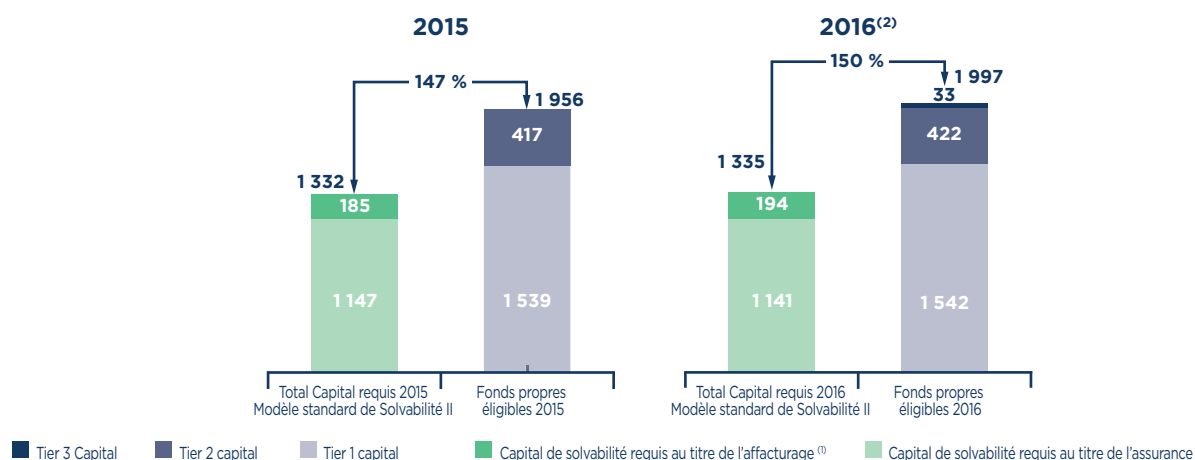
Le tableau suivant présente les éléments de calcul du ratio de couverture du capital requis en formule standard du Groupe ⁽¹⁾ :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE 2016 ⁽¹⁾	AU 31 DÉCEMBRE 2015 *
Capitaux propres totaux	1 761	1 767
- Goodwill et autre actifs incorporels (net des impôts différés)	- 195	- 201
+ Réévaluation des provisions selon la méthode <i>best estimate</i> (net des impôts différés)	147	127
- Intégration des filiales non consolidées en mise en équivalence (net des impôts différés)	- 75	- 75
+/- Autres ajustements **	- 43	- 3
- Distribution de dividendes	- 20	- 75
+ Dette subordonnée (évaluée à la valeur de marché)	422	417
= FONDS PROPRES DISPONIBLES SOLVABILITÉ II (A)	1 997	1 955
Capital requis - Assurance (SCR en formule standard) (B)	1 141	1 147
Capital requis - Affacturage (C)	194	185
CAPITAL REQUIS FORMULE STANDARD (D) = (B) + (C)	1 335	1 332
TAUX DE COUVERTURE (E) = (A) / (D)	150 %	147 %

* Calcul définitif.

** Principalement liés à la réévaluation de certains éléments du bilan, y compris l'ajustement suite au test de disponibilité des fonds propres.

Ratio de solvabilité II



(1) Calculé suivant la méthodologie RWA utilisée par Natixis.

(2) Calcul préliminaire. Interprétation de Coface de Solvabilité II. Non audité

(1) Telle que la formule Standard Solvabilité II est interprétée par Coface. Non audité.

3.5.3 RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES ⁽¹⁾

Le ratio de rentabilité des fonds propres permet de mesurer la rentabilité du capital investi du Groupe. Le ratio de rentabilité des fonds propres, nets des actifs incorporels (*Return on Average Tangible Equity*, ou « **RoATE** »)

correspond au rapport entre le résultat net (part du groupe) et la moyenne des capitaux propres comptables (part du groupe) retraités des éléments intangibles (valeur d'actifs incorporels).

Le tableau ci-dessous présente les éléments de calcul du RoATE du Groupe sur la période 2015-2016 :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2016	2015
Capitaux propres comptables (part du groupe) - A	1 755	1 761
Actifs incorporels - B	216	224
Fonds propres, nets des actifs incorporels - C (A - B)	1 539	1 537
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels - D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 538	1 511
Résultat net (part du groupe) - E	42	126
RoATE - E / D	2,7 %	8,4 %

Afin d'analyser l'évolution de la rentabilité des fonds propres entre 2015 et 2016, ce ratio a été recalculé sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels :

(en millions d'euros)	AU 31 DÉCEMBRE	
	2016	2015*
Capitaux propres comptables (part du groupe) - A	1 755	1 761
Actifs incorporels - B	216	224
Fonds propres, nets des actifs incorporels recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels - C (A - B + F - E)	1 485	1 518
Fonds propres moyens, nets des actifs incorporels recalculés sur la base du résultat net hors éléments exceptionnels - D $([C_n + C_{n-1}]/2)$	1 502	1 494
Résultat net (part du groupe) - E	42	126
Résultat net (part du groupe) hors éléments exceptionnels - F	- 12*	107*
RoATE hors éléments exceptionnels - F/D	- 0,8 %*	7,2 %*

* Hors éléments exceptionnels de l'année (note 30 des Comptes consolidés) et en excluant la contribution de l'activité des garanties publiques.

(1) Voir également les commentaires sur le résultat opérationnel et au résultat net exposés dans les paragraphes 3.4.5 et 3.5.6.

3.5.4 ENGAGEMENTS HORS BILAN

La majeure partie des engagements hors bilan du Groupe concernent les lignes de crédit, les engagements de garantie (titres nantis reçus des réassureurs correspondant

aux dépôts effectués par les réassureurs au titre des engagements les liant au Groupe Coface) et les opérations sur marchés financiers.

Le tableau ci-après présente le détail des engagements hors bilan du Groupe sur la période 2015-2016 :

(en milliers d'euros)	31/12/16	LIÉS AU PÉRIMÈTRE	LIÉS AU FINANCEMENT	LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES
ENGAGEMENTS DONNÉS	955 126		944 303	10 823
Cautions et lettres de crédit	944 303		944 303	
Garantie sur immobilier	7 500			7 500
Engagements financiers sur participations	3 323			3 323
ENGAGEMENTS REÇUS	1 170 697	0	886 936	283 761
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
ENGAGEMENTS DE GARANTIE	302 893	0	0	302 893
Titres nantis reçus des réassureurs	302 893			302 893
OPÉRATIONS SUR MARCHÉS FINANCIERS	58 533			58 533

(en milliers d'euros)	31/12/15	LIÉS AU PÉRIMÈTRE	LIÉS AU FINANCEMENT	LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES
ENGAGEMENTS DONNÉS	924 417	5 569	911 348	7 500
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	
ENGAGEMENTS REÇUS	1 228 810	2 776	958 900	267 134
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		
ENGAGEMENTS DE GARANTIE	409 216	0	0	409 216
Titres nantis reçus des réassureurs	409 216			409 216
OPÉRATIONS SUR MARCHÉS FINANCIERS	55 699			55 699

Les cautions et lettres de crédit, dont le montant s'élève à 944 303 milliers d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, correspondent principalement à :

- une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA pour 380 000 milliers d'euros (échéance 10 ans) ;
- ainsi que 554 762 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant le 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.

Les lignes de crédit, s'élevant à 600 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, correspondent aux lignes de crédit bilatérales mises en place dans le cadre du programme d'émission des billets de trésorerie du Groupe pour 600 millions d'euros (voir le paragraphe 3.5.1 « Endettement et sources de financement du Groupe »).

3.6 Événements postérieurs au 31 décembre 2016

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe survenue depuis le 31 décembre 2016. Par ailleurs, la Compagnie a reçu un avis de vérification de comptabilité, le 10 janvier 2017, émis par la Direction des vérifications nationales et internationales ⁽¹⁾. La vérification portera sur les exercices 2014 et 2015.

3.7 Perspectives

3.7.1 ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ⁽²⁾

La croissance mondiale devrait croître à un rythme légèrement supérieur en 2017 (2,7 %) à celui de 2016, grâce à l'accélération progressive de l'activité dans les économies émergentes (4,1 %, après 3,7 %) et à une croissance modérée dans les pays avancés (1,6 %, après 1,6 %).

En 2017, parmi les économies avancées, les États-Unis connaîtraient une croissance modérée (1,8 %) en raison de l'adoption de certaines mesures de relance liées à l'arrivée au pouvoir du nouveau président Donald Trump tandis que l'activité serait moins dynamique au Royaume-Uni (1,1 %) en lien avec les effets négatifs liés au Brexit (baisse de la confiance, remontée de l'inflation en lien avec la dépréciation de la livre sterling qui pénalisera la consommation des ménages). La croissance en zone euro resterait stable (1,6 %), mais marquée par l'accroissement de l'incertitude politique (élections aux Pays-Bas, France et Allemagne). Le dynamisme de la demande intérieure soutiendra toujours la croissance de ces économies. Les facteurs ayant soutenu les économies développées ces dernières années tels que le prix du pétrole bas, la politique monétaire accommodante ou encore la faiblesse de l'inflation, devraient être des contributeurs moins favorables cette année. En particulier, la hausse de l'inflation devrait limiter le pouvoir d'achat des ménages, ce qui s'explique en grande partie par les prix des matières premières, qui, après avoir chuté depuis mi-2014 et atteint un point bas en 2016, augmenteraient. En Espagne la croissance afficherait toujours de bonnes performances (+ 2,3 %) mais moindres que l'année passée. En Allemagne, l'activité devrait être légèrement moins allante (1,6 %), en raison de la remontée de l'inflation et du moindre afflux

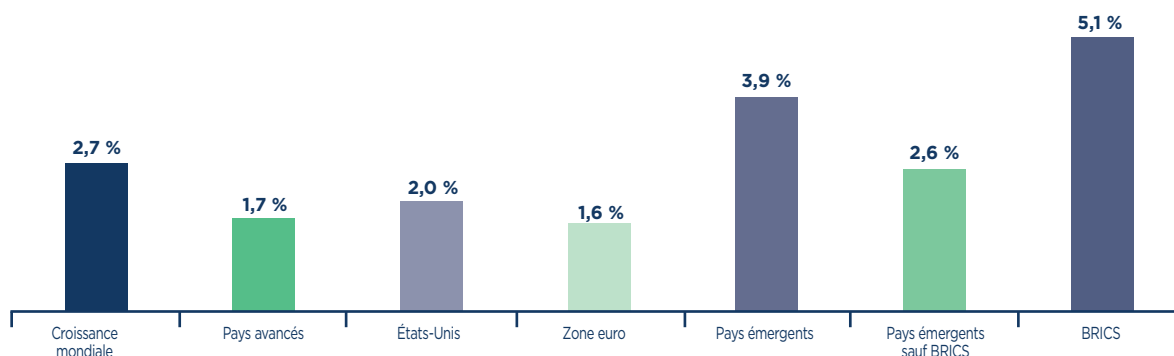
de réfugiés. En France, la croissance serait stable (1,3 %), mais l'investissement peinerait toujours à repartir alors que l'emploi serait mieux orienté, d'autant plus dans un contexte d'incertitudes lié aux élections présidentielles. En Italie, la croissance demeurerait atone (0,8 %), la consommation privée restant pénalisée par l'incertitude et la baisse de confiance des ménages.

Les pays émergents devraient connaître une croissance plus soutenue en 2017 qu'en 2016. Cela s'explique principalement par la sortie de récession du Brésil (0,4 %) et de la Russie (0,8 %), notamment du fait de la remontée progressive du prix des matières premières et d'une plus grande stabilité du taux de change. La croissance indienne resterait dynamique (7,5 %) malgré le choc de la démonétisation fin 2016. En revanche, ces meilleures performances des pays émergents seraient limitées par l'affaiblissement de l'activité en Chine (6,3 %) : le pays sera toujours aux prises de ses mêmes problèmes cette année. Le gouvernement n'étant pas prêt à réduire son soutien à l'activité, la réduction des déséquilibres n'apparaît pas une priorité comme en témoigne la progression de son endettement privé non financier. L'Afrique du Sud devrait enregistrer une croissance moins dynamique (0,8 %) qu'en 2016, du fait de la contraction de l'activité manufacturière, de l'instabilité politique et de la volatilité du rand. Cela sera aussi le cas du Mexique (1,5 %), pénalisé par la dépréciation du peso face au dollar (en lien notamment avec l'incertitude liée à la politique de Donald Trump), qui provoquera hausse de l'inflation et durcissement de la politique monétaire.

(1) La Direction des vérifications nationales et internationales est un service à compétence nationale de la Direction générale des finances publiques.

(2) Estimations du Groupe.

LA CROISSANCE DU PIB (en %) : 2017 (source Coface)



3.7.2 PERSPECTIVES POUR LE GROUPE

Le contexte macro-économique reste exigeant (croissance molle dans les pays avancés avec accroissement de l'incertitude politique aux États-Unis, au Royaume-Uni ainsi qu'en Europe occidentale, 2017 étant une année électorale dans plusieurs pays majeurs). Les pays émergents devraient, eux, connaître une croissance plus soutenue en 2017 grâce à la sortie de récession du Brésil et de la Russie limitée par l'affaiblissement de l'activité en Chine.

Le Groupe anticipe ainsi que le contexte économique demeurera volatil et incertain en 2017.

Avec *Fit to Win*, Coface s'est fixé pour objectif, de délivrer un rendement sur fonds propres nets des actifs incorporels moyens (RoATE) de 9 % ou plus à travers le cycle.

Coface est pleinement focalisée sur l'exécution de son plan stratégique, et les effets des initiatives déployées dans ce cadre devraient se matérialiser progressivement.

En 2017, les priorités du Groupe continueront d'être centrées sur la mise en œuvre de son plan stratégique *Fit to Win*, tout en étant attentif et en s'adaptant à l'environnement de risques.

Pour 2017, Coface anticipe une baisse du ratio de sinistralité net de réassurance en deçà de 61 %. Récoltant les premiers fruits des mesures d'efficacité opérationnelle déjà déployées dans le plan *Fit To Win*, Coface prévoit de réaliser 10 millions d'euros d'économies de coûts en 2017 ; les investissements et charges de restructuration devraient s'élever à 21 millions d'euros cette année.

3.8 Annexe - Décomposition du calcul des ratios au 31 décembre 2016

CHARGES OPÉRATIONNELLES NETTES AJUSTÉES (en K€)	NOTES	31/12/15	31/12/16
Total des charges opérationnelles	27	713 226	698 758
Produits nets des activités bancaires	24	- 70 599	- 70 619
Accessoires de primes	24	- 125 550	- 128 795
Autres prestations et services liés	24	- 10 129	- 5 882
Information et autres services	24	- 25 262	- 25 170
Gestion de créances	24	- 12 086	- 12 330
Rémunération des procédures publiques	24	- 59 969	- 53 361
Intéressement et participation des salariés	27	- 7 439	- 5 118
Gestion interne des placements	27	- 2 124	- 2 659
Frais de gestion de sinistres	27	- 26 460	- 25 139
CHARGES OPÉRATIONNELLES BRUTES AJUSTÉES (C)		373 608	369 685
Commissions reçues des réassureurs	28	- 92 499	- 95 738
CHARGES OPÉRATIONNELLES NETTES AJUSTÉES (F)		281 109	273 947

RATIOS	31/12/15	31/12/16
Ratio de sinistralité brut de réassurance	51,0 %	63,3 %
Ratio de sinistralité net de réassurance	52,5 %	65,5 %
Ratio de coûts brut de réassurance	31,5 %	33,2 %
Ratio de coûts net de réassurance	30,5 %	31,9 %
Ratio combiné brut de réassurance	82,5 %	96,4 %
Ratio combiné net de réassurance	83,1 %	97,4 %

PRIMES ACQUISES NETTES AJUSTÉES (in K€)	NOTES	31/12/15	31/12/16
Primes acquises brutes (A)	24	1 185 935	1 115 140
Primes acquises cédées	28	- 265 710	- 257 539
PRIMES ACQUISES NETTES (D)		920 225	857 601

CHARGES DE SINISTRES NETTES AJUSTÉES (en K€)	NOTES	31/12/15	31/12/16
Charges de sinistres brutes (1) (B)	25	605 344	705 655
Charges de sinistres cédées	28	- 123 389	- 124 553
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	28	1 588	- 19 649
CHARGES DE SINISTRES NETTES (E)		483 543	561 453

(1) Y compris frais de gestion de sinistres.

Ratio combiné brut = ratio de sinistralité brut	$\frac{B}{A}$ + ratio de coûts bruts	$\frac{C}{A}$
Ratio combiné net = ratio de sinistralité net	$\frac{E}{D}$ + ratio de coûts nets	$\frac{F}{D}$

3.9 Annexe - Investissements hors portefeuille de placement

Le Groupe procède essentiellement à des investissements d'immobilisations corporelles relatifs à l'agencement ou à l'aménagement d'immeubles de bureaux exploités, ainsi qu'à des investissements dans du matériel ou des licences informatiques. Ils se sont élevés, hors dépôts, cautionnements et immeubles d'exploitation, à 20,5 millions d'euros au 31 décembre 2013 (dont environ 15 millions d'euros liés à l'aménagement du nouveau siège social

du Groupe) ; en revanche, ils ont été non significatifs au 31 décembre 2014. Les montants s'élevaient à 7,9 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2016, le Groupe a poursuivi ses investissements ponctuels relatifs à ses immobilisations corporelles et incorporelles pour un montant s'élevant à 8,2 millions d'euros.

ÉLÉMENTS FINANCIERS

4

4.1	États financiers consolidés	142	4.3	États financiers sociaux	212
4.1.1	Bilan consolidé	142	4.3.1	Bilan	212
4.1.2	Compte de résultat consolidé	144	4.3.2	Compte de Résultat	213
4.1.3	Autres éléments du résultat global consolidé	145	4.4	Notes et annexes aux comptes sociaux	214
4.1.4	Tableau de variation des capitaux propres consolidé	146	4.5	Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices	223
4.1.5	Tableau de flux de trésorerie consolidé	148	4.6	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	224
4.2	Notes et annexes aux comptes consolidés	150	4.7	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	225

4.1 États financiers consolidés

4.1.1 BILAN CONSOLIDÉ

◆ Actif

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/16	31/12/15
Actifs incorporels		215 708	224 307
Écarts d'acquisition	4	156 214	155 467
Autres immobilisations incorporelles	5	59 494	68 840
Placements des activités d'assurance	6	2 751 091	2 648 119
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
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	7	2 481 525	2 370 902
Investissements dans les entreprises associées	8	13 411	20 258
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	19	341 347	327 986
Autres actifs		926 344	894 121
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
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	332 071	396 837
TOTAL ACTIF		7 061 497	6 882 530

◆ Passif

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/16	31/12/15
Capitaux propres du Groupe		1 755 177	1 760 954
Capital	13	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
Participations ne donnant pas le contrôle		5 490	6 073
Capitaux propres totaux		1 760 667	1 767 027
Provisions pour risques et charges	16	151 074	114 234
Dettes de financement	18	390 044	392 594
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	19	1 678 249	1 514 862
Ressources des activités du secteur bancaire	20	2 409 691	2 369 662
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	20	452 144	352 379
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	20	366 363	404 218
Dettes financières représentées par des titres	20	1 591 184	1 613 065
Autres passifs		671 772	724 151
Impôts différés passifs	21	104 500	144 266
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	22	191 911	241 339
Dettes d'impôts exigibles	23	110 847	111 527
Instruments dérivés passifs	23	7 508	6 752
Autres dettes	23	257 006	220 267
TOTAL PASSIF		7 061 497	6 882 530

4.1.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

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

4.1.3 AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/16	31/12/15
Résultat net part du groupe		41 531	126 239
Participations ne donnant pas le contrôle		523	888
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		12 413	2 328
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		12 413	2 328
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	6 ; 15 ; 21	20 727	- 13 901
<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
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	15 ; 17 ; 21	- 5 378	3 978
<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
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT NET GLOBAL, NETS D'IMPÔTS		27 762	- 7 595
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		69 816	119 532
■ dont part du groupe		69 654	119 910
■ dont part des participations ne donnant pas le contrôle		162	- 378

4.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	NOTES	CAPITAL	PRIMES	RÉSERVES CONSOLIDÉES	ACTIONS PROPRES
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2014					
RETRAITÉS IFRIC 21		786 241	422 831	319 208	- 709
Affectation du résultat 2014				125 025	
Distribution 2015 au titre du résultat 2014			- 75 460		
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	- 75 460	125 025	0
Résultat au 31 décembre 2015					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat					
Variation des écarts actuariels IAS 19R					
Variation des réserves de conversion					
Élimination des titres auto-détenus					- 1 934
Charges liées aux plans d'actions gratuites				641	
Transactions avec les actionnaires					
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2015		786 241	347 371	444 874	- 2 643
Réduction de la valeur nominale		- 471 745	471 745		
Affectation du résultat 2015				126 239	
Distribution 2016 au titre du résultat 2015			- 8 696	- 66 616	
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		- 471 745	463 049	59 623	0
Résultat au 31 décembre 2016					
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	6 ; 15 ; 17 ; 21				
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	6 ; 15 ; 17 ; 21				
Variation des écarts actuariels IAS 19R					
Variation des réserves de conversion					
Élimination des titres auto-détenus					- 327
Charges liées aux plans d'actions gratuites				207	
Transactions avec les actionnaires					
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2016		314 496	810 420	504 704	- 2 970

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
ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION RECYCLABLES	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION NON RECYCLABLES				
- 20 681	107 264	- 21 382	125 025	1 717 797	6 737	1 724 534
			- 125 025	0		0
				- 75 460	- 697	- 76 157
0	0	0	- 125 025	- 75 460	- 697	- 76 157
			126 239	126 239	888	127 127
	- 10 164			- 10 164	- 771	- 10 935
	- 2 822			- 2 822	- 144	- 2 966
		3 978		3 978		3 978
2 679				2 679	- 351	2 328
				- 1 934		- 1 934
				641		641
					411	411
- 18 002	94 278	- 17 404	126 239	1 760 954	6 073	1 767 027
				0		0
			- 126 239			0
				- 75 312	- 771	- 76 083
0	0	0	- 126 239	- 75 312	- 771	- 76 083
			41 531	41 531	523	42 054
	20 745			20 745	- 596	20 149
	578			578		578
		- 5 378		- 5 378		- 5 378
12 179				12 179	234	12 413
				- 327		- 327
				207		207
					27	27
- 5 823	115 601	- 22 782	41 531	1 755 177	5 490	1 760 667

4.1.5 TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/16	31/12/15
Résultat net (part du groupe)	34	41 531	126 239
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
Résultat opérationnel (A)		114 389	192 298
+/- 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
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		238 866	124 317
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		353 255	316 614
Variation des créances et des dettes d'exploitation		- 60 418	12 616
Impôts nets décaissés		- 89 060	- 73 228
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		- 149 478	- 60 612
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
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	7 - 20	- 70 990	24 873
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (F) = (C+D+E)		132 787	280 875
Acquisitions des placements	6	- 1 608 009	- 2 027 373
Cessions des placements	6	1 510 745	1 976 835
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		- 97 264	- 50 538
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise			
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée			
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 ; 9	- 8 210	- 7 931
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5 ; 9	250	2 253
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		- 7 960	- 5 678

(en milliers d'euros)	NOTES	31/12/16	31/12/15
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (J) = (G+H+I)		- 105 224	- 56 216
Émissions 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
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		- 76 410	- 77 938
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
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		- 20 793	- 20 807
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
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (F+J+K+L)		- 64 766	+ 118 213
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
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	12	396 837	278 624
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	12	332 071	396 837
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE		- 64 766	+ 118 213

4.2 Notes et annexes aux comptes consolidés

BASE DE PRÉPARATION	101	ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT	195
NOTE 1 Faits marquants	151	NOTE 24 Chiffre d'affaires	195
NOTE 2 Périmètre de consolidation	152	NOTE 25 Charges des prestations des contrats	196
NOTE 3 Principes et méthodes comptables	159	NOTE 26 Charges d'exploitation bancaire	196
ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN	171	NOTE 27 Frais généraux par destination	197
NOTE 4 Écarts d'acquisition	171	NOTE 28 Charges ou produits nets des cessions en réassurance	197
NOTE 5 Autres immobilisations incorporelles	172	NOTE 29 Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	198
NOTE 6 Placements des activités d'assurance	174	NOTE 30 Autres produits / autres charges opérationnels	199
NOTE 7 Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	179	NOTE 31 Quote-part dans les résultats des entreprises associées	200
NOTE 8 Investissements dans les entreprises associées	180	NOTE 32 Impôts sur le résultat	200
NOTE 9 Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	180	AUTRES INFORMATIONS	202
NOTE 10 Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	182	NOTE 33 Ventilation du résultat par secteur	202
NOTE 11 Autres actifs	183	NOTE 34 Résultat par action	206
NOTE 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie	183	NOTE 35 Effectifs	206
NOTE 13 Composition du capital social	183	NOTE 36 Parties liées	206
NOTE 14 Paiements sur la base d'actions	184	NOTE 37 Rémunération des principaux dirigeants	208
NOTE 15 Réserves de réévaluation	185	NOTE 38 Honoraires des commissaires aux comptes	209
NOTE 16 Provisions pour risques et charges	185	NOTE 39 Engagements hors bilan	209
NOTE 17 Avantages au personnel	187	NOTE 40 Locations	210
NOTE 18 Dettes de financement	191	NOTE 41 Relations mère-filiales	210
NOTE 19 Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	192	NOTE 42 Opérations réalisées avec la garantie de l'État	211
NOTE 20 Ressources des activités du secteur bancaire	193	NOTE 43 Événements postérieurs à la clôture	211
NOTE 21 Impôts différés	193	NOTE 44 Gestions des risques	211
NOTE 22 Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	194		
NOTE 23 Autres passifs	194		

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 ⁽¹⁾. 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.

/ NOTE 1 / Faits marquants

◆ Évolution 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 ⁽²⁾

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'État 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 75 millions d'euros 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.

À 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.

À 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.

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

(2) Voir également le communiqué de presse du 9 février 2016, disponible en ligne sur le site www.coface.com.

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 23 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 trois 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 millions d'euros en 2018, compensant la perte de l'activité de gestion des garanties publiques. Il vise également à mener une politique attractive de distribution de dividendes à ses actionnaires d'au moins 60 % de son résultat net, politique étayée par une situation financière robuste et caractérisée par (i) un ratio de solvabilité dans la fourchette haute de l'objectif de 140 %-160 % et (ii) un niveau de notation minimum de A par Fitch et Moody's.

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^e trimestre 2016.

Sorties de périmètre

Le fonds commun de placement (FCP) Colombes 6 Bis a été liquidé au cours du 4^e 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 & 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 Cofacredit, consolidée par mise en équivalence.

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/16	INTÉRÊT 31/12/16	CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15
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	

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/16	INTÉRÊT 31/12/16	CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15
Europe de l'Ouest						
France	COFACE SA 1 Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Société Mère	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur 1 Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Cofacredit Tour facto 18, rue Hoche 92988 Puteaux	Mise en équivalence	36,00 %	36,00 %	36,00 %	36,00 %
France	Cofinpar 1 Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
France	Cogeri Place Costes et Bellonte 92270 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 %
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 %

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/16	INTÉRÊT 31/12/16	CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15
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	
Europe centrale						
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	

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/16	INTÉRÊT 31/12/16	CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15
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 Šoltésovej 14 811 08 Bratislava	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lithuanie	LEID (Lithuania) Vilniaus str. 23 01402 Vilnius	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Bulgarie	Coface Bulgaria Insurance 85/87, T. Alexandrov blvd 1303 Sofia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
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 %
Méditerranée et Afrique						
Italie	Coface Italy (Succursale) Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Italie	Coface ITALIA Via Giovanni Spadolini 4 20141 Milan	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Israël	Coface 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 %

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/16	INTÉRÊT 31/12/16	CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15
Afrique du Sud	Coface South Africa Services Nyanga Office Park Inyanga Close, Suninghill	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 %
Amérique du Nord						
États-Unis	Coface North America Holding Company Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor New-Jersey 08520	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface North America Windsor Corporate Park 50, Millstone Road, Building 100 Suite 360, East Windsor New-Jersey 08520	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface Services North America 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
États-Unis	Coface North America Insurance Company 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 %

PAYS	ENTITÉ	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	POURCENTAGES			
			CONTRÔLE 31/12/16	INTÉRÊT 31/12/16	CONTRÔLE 31/12/15	INTÉRÊT 31/12/15
Brésil	Coface Do Brasil Seguros De Credito Interno SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District Saõ Paulo 12 floor	Globale	100,00 %	100,00 %	100,00 %	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 ⁽¹⁾, à l'exception des textes suivants nouvellement applicables au 1^{er} janvier 2016 :

Textes applicables depuis le 1^{er} 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 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement s'applique aux cotisations versées par les membres du personnel ou par des tiers à des régimes à prestations définies. L'objectif est de clarifier et de simplifier la comptabilisation des cotisations qui sont indépendantes du nombre d'années de service du membre du personnel (ex : les contributions des membres du personnel 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 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », IFRS 8 « Secteurs opérationnels », IAS 16 « Immobilisations corporelles », IAS 38 « Immobilisations incorporelles », IAS 24 « Informations relatives aux parties liées » et l'amendement des bases de conclusion d'IFRS 13 « Évaluation 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 1^{er} 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 1^{er} 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 1^{er} janvier 2016 dans les comptes de Coface. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IFRS 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 1^{er} 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 1^{er} 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 1^{er} 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 1^{er} janvier

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

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

Sociétés ayant une activité d'affacturage

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

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

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

◆ Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend :

- pour l'activité d'assurance, d'une part les primes acquises nettes d'annulation et de ristournes dans le cadre des affaires directes et acceptées, et d'autre part les services liés à l'activité d'assurance. Cette dernière activité correspond aux accessoires de primes émis ainsi qu'aux autres prestations commercialisées par les sociétés d'assurance ;
- la rémunération versée par l'État français à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur 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 *pro rata temporis* séparément pour chaque contrat d'assurance. Elle correspond à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date d'échéance de la prime.

Frais d'acquisition reportés

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

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

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 assurer leur 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 multicritère qui fait intervenir, notamment pour les instruments de dette, le jugement d'expert.

Constitue un indice de dépréciation :

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

Si la juste valeur d'un instrument classé comme disponible à la vente augmente au cours d'un exercice ultérieur, et si

cette augmentation peut être objectivement reliée à un événement survenant après la comptabilisation en résultat de la perte de valeur, les reprises de pertes de valeur :

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

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

◆ Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

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

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

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

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

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

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

Les instruments dérivés sont utilisés à des fins de couverture, plus précisément couverture de change, risque de taux et de la couverture juste valeur des actions dans les portefeuilles des fonds Colombes. La Société n'effectue pas d'opération de couverture au sens de la norme. Les instruments utilisés sont comptabilisés 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^{er} janvier 2005 ont été évalués et comptabilisés en charges de personnel.

◆ Impôts

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

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

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

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

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

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

◆ Créances et dettes libellées en devises

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

Les pertes et gains de change latents sur les créances et dettes libellées en devises sont enregistrés dans le résultat consolidé, à l'exception des écarts de conversion sur les

provisions techniques des succursales de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur et des écarts de conversion sur les créances et dettes à caractère long terme concernant une entreprise consolidée dont le règlement n'est ni planifié ni susceptible de survenir dans un avenir prévisible.

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

◆ Information sectorielle

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

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

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

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

La segmentation sectorielle géographique correspond au pays de facturation.

◆ Parties liées

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

◆ Estimations

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

ESTIMATION	NOTES	NATURE DE L'INFORMATION DEMANDÉE
Dépréciation d'écart d'acquisition	4	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de <i>loss ratio</i> .
Provision pour primes acquises non émises	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, susceptible d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité du Groupe Coface.

De même, pour certains actifs financiers du Groupe Coface pour lesquels il n'existe pas de marché actif ou lorsque les

valeurs observables sont réduites ou non représentatives, la juste valeur est mesurée 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 / Écarts d'acquisition

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

La décomposition de la valeur nette des écarts d'acquisition par 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
TOTAL	156 214	155 467

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 :

(en millions d'euros)	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 :

(en millions d'euros)	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	31/12/15
	VALEUR NETTE	VALEUR NETTE
Frais de développement et logiciels	56 336	65 270
Fonds de commerce	2 738	2 980
Autres immobilisations incorporelles	420	590
TOTAL	59 494	68 840

(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
TOTAL	195 105	- 135 611	59 494

(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
TOTAL	196 348	- 127 508	68 840

◆ 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			241	8 608
Autres immobilisations incorporelles	3 191	44	- 177	- 382	2 676
TOTAL	196 348	6 299	- 8 560	1 018	195 105

(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			650	8 367
Autres immobilisations incorporelles	2 754	353	- 25	109	3 191
TOTAL	205 233	4 303	- 15 362	2 174	196 348

◆ 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		213	- 3 337
Total amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel	- 119 520	- 13 529	6 490	- 926	- 127 485
Amortissement fonds de commerce	- 5 387	- 313		- 170	- 5 870
Provision pour dépréciation fonds de commerce					
Total amortissement et dépréciation fonds de commerce	- 5 387	- 313		- 170	- 5 870
Amortissement autres immobilisations incorporelles	- 2 581	- 78	175	248	- 2 236
Provision pour dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 20				- 20
Total amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles	- 2 601	- 78	175	248	- 2 256
TOTAL	- 127 508	- 13 920	6 665	- 848	- 135 611

/ NOTE 6 / Placements des activités d'assurance

6.1 Placements par catégories

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					31/12/2015				
	COÛT AMORTI	RÉÉVALUATION	VALEUR NETTE	JUSTE VALEUR	PLUS ET MOINS VALUES LATENTES	COÛT AMORTI	RÉÉVALUATION	VALEUR NETTE	JUSTE VALEUR	PLUS ET MOINS VALUES LATENTES
Titres AFS	2 459 575	134 378	2 593 953	2 593 953		2 406 577	105 948	2 512 526	2 512 526	
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>	1 768 986	24 414	1 793 400	1 793 400		1 675 626	4 595	1 680 221	1 680 221	
<i>dont placements en OPCVM</i>	414 383	1 583	415 966	415 966		383 649	- 2 936	380 714	380 714	
Parts de SCPI	135 472	1 667	137 139	137 139		111 006	- 84	110 922	110 922	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	2 740		2 740	3 460	720	3 721		3 721	4 374	653
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	69 696		69 696	69 696		55 468		55 468	55 468	
Dérivés actifs		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	
Prêts et créances	80 940		80 940	80 940		69 481		69 481	69 481	
Immobilier de placements	716	71	787	787		716	84	800	800	
TOTAL	2 613 667	137 424	2 751 091	2 751 811	720	2 535 964	112 155	2 648 119	2 648 772	653

Le coût amorti correspond à la valeur nominale, c'est-à-dire le coût historique ainsi que les différents autres composants : ICNE (Intérêts courus non échus), surcote, décote, net de dépréciation et hors réserve de réévaluation.

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

◆ Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/15	DOTATIONS	REPRISES	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/16
Titres AFS	29 696	3 422	- 2 520	- 88	30 510
Actions et autres titres à revenus variables	29 688	2 331	- 2 520	- 88	29 411
Obligations et effets publics		1 091			1 091
Parts de SCI	8				8
TOTAL	29 696	3 422	- 2 520	- 88	30 510

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

◆ Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/16						VALEUR NETTE COMPTABLE CLÔTURE
	VALEUR NETTE COMPTABLE OUVERTURE	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	RÉÉVALUATIONS	DÉPRÉCIATIONS	AUTRES VARIATIONS	
Titres AFS	2 512 526	899 171	- 837 626	31 658	- 902	- 10 874	2 593 953
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	- 1 091	- 5 299	2 209 366
Parts de SCI	110 922	43 561	- 17 058	1 751		- 2 037	137 139
Titres HTM							
Obligations	3 721		- 981				2 740
JVO - Trading	55 468	651 150	- 636 922	0		0	69 696
Prêts, créances et autres placements financiers	76 404	53 567	- 36 302	- 7 863		- 1 105	84 702
TOTAL	2 648 119	1 603 888	- 1 511 831	23 796	- 902	- 11 979	2 751 091

◆ 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 partielles.

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'État et obligations indexées à taux variable (HTM) ;
- SICAV monétaires françaises (*trading*).

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

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

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

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

Les titres classés en niveau 3 représentent 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
Titres AFS	2 593 953	2 593 953	2 324 335	23	269 595
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
Titres HTM					
Obligations et effets publics	2 740	3 460	3 460		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	69 696	69 696	69 696		
Dérivés actifs	2 975	2 975	993	860	1 122
Prêts et créances	80 940	80 940		80 940	
Immobilier de placements	787	787			787
TOTAL	2 751 091	2 751 811	2 398 484	81 823	271 504

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 1^{er} semestre 2016.

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

(en milliers d'euros)	31/12/15	GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS AU COURS DE LA PÉRIODE		TRANSACTIONS DE LA PÉRIODE		ÉCART DE CHANGE	31/12/16
		AU COMPTE DE RÉSULTAT	DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	ACHATS/ ÉMISSIONS	VENTES/REM- BOURSEMENTS		
Titres AFS	240 219	445	5 178	46 411	- 17 058	- 5 600	269 595
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
Dérivés actifs				1 122			1 122
Immobilier de placements	800	- 13					787
TOTAL	241 019	432	5 178	47 533	- 17 058	- 5 600	271 504

◆ 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
Titres AFS	2 512 526	2 512 526	2 096 980	175 326	240 219
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
Titres HTM					
Obligations et effets publics	3 721	4 374	4 374		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	55 468	55 468	55 468		
Dérivés actifs	6 123	6 123		6 123	
Prêts et créances	69 481	69 481		69 481	
Immobilier de placements	800	800			800
TOTAL	2 648 119	2 648 772	2 156 822	250 930	241 019

◆ 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		ÉCART DE CHANGE	31/12/15
		AU COMPTE DE RÉSULTAT	DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	ACHATS/ ÉMISSIONS	VENTES/REM- BOURSEMENTS		
Titres AFS	155 470	1 526	806	83 894		- 1 478	240 219
Actions et autres titres à revenus variables	125 469	1 526	890	2 718		- 1 307	129 297
Parts de SCI	30 001		- 84	81 176		- 171	110 922
Immobilier de placements	923	- 123					800
TOTAL	156 393	1 403	806	83 894	0	- 1 478	241 019

/ 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
TOTAL	2 481 525	2 370 902

◆ 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	ÉCHUES				
		- 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				2 412 543
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités			10 285	64 474	11 820	86 579
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités			- 2 674	- 3 165	- 11 758	- 17 597
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 895 174	517 369	7 611	61 309	62	2 481 525
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage			- 7 611	- 61 309	- 62	- 68 982
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS NETTES DES PROVISIONS DE SINISTRES	1 895 174	517 369	0	0	0	2 412 543

(en milliers d'euros)	31/12/15					TOTAL
	NON ÉCHUES	ÉCHUES				
		- 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				2 312 352
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités			5 004	57 350	16 607	78 961
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités			- 2 069	- 10 645	- 7 697	- 20 411
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 781 588	530 764	2 935	46 705	8 910	2 370 902
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage			- 1 732	- 43 329	- 7 670	- 52 731
TOTAL CRÉANCES DES ACTIVITÉS DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS NETTES DES PROVISIONS DE SINISTRES	1 781 588	530 764	1 203	3 376	1 240	2 318 171

/ NOTE 8 / Investissements dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Investissement dans les entreprises associées au 1 ^{er} janvier	20 258	19 001
Dividendes versés	- 1 009	- 900
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	- 5 838	2 157
INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	13 411	20 258

Les investissements dans les entreprises associées correspondent à la participation dans Cofacredit, société détenue à 36 %. Les investissements dans les entreprises associées diminuent de 6 847 milliers d'euros sur l'exercice 2016. Ce montant 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	31/12/15
	VALEUR NETTE	VALEUR NETTE
Immeubles d'exploitation	38 528	40 756
Immobilisations corporelles	18 956	24 351
TOTAL	57 484	65 107

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.

(en milliers d'euros)	31/12/16		
	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	VALEUR NETTE
Immeubles d'exploitation	109 016	- 70 488	38 528
Immobilisations corporelles	57 434	- 38 478	18 956
TOTAL	166 450	- 108 966	57 484

(en milliers d'euros)	31/12/15		
	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	VALEUR NETTE
Immeubles d'exploitation	108 988	- 68 232	40 756
Immobilisations corporelles	59 377	- 35 026	24 351
TOTAL	168 365	- 103 258	65 107

◆ 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				14 010
Immeubles d'exploitation	94 978	28			95 006
Total immeubles d'exploitation	108 988	28	0	0	109 016
Dépôts et cautionnements d'exploitation	5 202	19	- 31	57	5 247
Autres immobilisations corporelles	54 175	1 864	- 3 758	- 94	52 187
Total immobilisations corporelles	59 377	1 883	- 3 789	- 37	57 434
TOTAL	168 365	1 911	- 3 789	- 37	166 450

(en milliers d'euros)	31/12/14	AUGMENTATIONS	DIMINUTIONS	EFFET DE CHANGE ET AUTRES	31/12/15
Terrains - exploitation	14 010				14 010
Immeubles d'exploitation	95 157		- 1	- 178	94 978
Total immeubles d'exploitation	109 167	0	- 1	- 178	108 988
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
Total immobilisations corporelles	63 980	3 632	- 9 410	1 175	59 377
TOTAL	173 147	3 632	- 9 411	997	168 365

◆ 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			- 70 488
Dépréciations immeubles d'exploitation					
Total immeubles d'exploitation	- 68 232	- 2 256	0	0	- 70 488
Amortissement autres immobilisations corporelles	- 34 858	- 3 496	2 209	114	- 36 031
Dépréciations autres immobilisations corporelles	- 168	- 2 233	- 1	- 45	- 2 447
Total immobilisations corporelles	- 35 026	- 5 729	2 208	69	- 38 478
TOTAL	- 103 258	- 7 985	2 208	69	- 108 966

(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		171	- 68 232
Dépréciations immeubles d'exploitation					
Total immeubles d'exploitation	- 66 153	- 2 250	0	171	- 68 232
Amortissement autres immobilisations corporelles	- 36 553	- 3 870	9 226	- 3 661	- 34 858
Dépréciations autres immobilisations corporelles	- 2 733	- 20		2 585	- 168
Total immobilisations corporelles	- 39 286	- 3 890	9 226	- 1 076	- 35 026
TOTAL	- 105 439	- 6 140	9 226	- 905	- 103 258

◆ **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
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES	21 855	32 339

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
TOTAL	562 555	- 34 282	528 273	549 550	- 30 580	518 970

◆ **Ventilation par échéance**

(en milliers d'euros)	31/12/16					
	NON ÉCHUES	ÉCHUES				TOTAL
		- 3 MOIS	3 MOIS À 1 AN	1 AN À 5 ANS	+ 5 ANS	
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	385 919	68 846	55 268	12 035	6 205	528 273

(en milliers d'euros)	31/12/15					
	NON ÉCHUES	ÉCHUES				TOTAL
		- 3 MOIS	3 MOIS À 1 AN	1 AN À 5 ANS	+ 5 ANS	
TOTAL CRÉANCES D'ASSURANCE ET DE RÉASSURANCE	376 754	81 856	44 345	10 857	5 158	518 970

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
TOTAL	268 614	252 506

/ 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
TOTAL	332 071	396 837

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
Valeur au 31 décembre 2016	157 248 232	2	314 496 464
Déduction des titres auto-détenus	- 344 010	2	- 688 020
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2016 HORS TITRES AUTO-DÉTENUS	156 904 222	2	313 808 444

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 %
TOTAL HORS TITRES AUTO-DÉTENUS	156 904 222	100,00 %	156 951 641	100,00 %

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
<i>Long-term Incentive Plan 2014</i>	26/06/14	78 842	3 ans	01/07/17	01/07/19	10,4	222
<i>Long-term Incentive Plan 2015</i>	17/02/15	106 800	3 ans	18/02/18	18/02/20	11,8	347
<i>Long-term Incentive Plan 2016</i>	03/11/16	302 196	3 ans	04/11/19	04/11/21	5,5	89

◆ Évolution du nombre d'actions gratuites

PLAN	NOMBRE D'ACTIONS À ACQUÉRIR AU 31/12/15	ATTRIBUTION D'ACTIONS GRATUITES EN 2016	NOMBRE D'ACTIONS ANNULÉES EN 2016	NOMBRE D'ACTIONS ACQUISES EN 2016	NOMBRE D'ACTIONS À ACQUÉRIR AU 31/12/16
Attribution d'actions gratuites exceptionnelles	43 269			- 43 269	
<i>Long-term Incentive Plan 2014</i>	78 842				78 842
<i>Long-term Incentive Plan 2015</i>	106 800				106 800
<i>Long-term Incentive Plan 2016</i>		302 196			302 196

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
Montants au 1^{er} janvier 2016	107 435	- 25 294	- 5 267	76 874	3 009	79 883
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
MONTANTS AU 31 DÉCEMBRE 2016	139 686	- 33 105	- 13 763	92 818	2 415	95 233

(en milliers d'euros)	INSTRUMENTS DE PLACEMENTS	RÉSERVES - GAINS ET PERTES NON RECYCLABLES (IAS19R)	IMPÔT	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION - PART DU GROUPE	PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION
Montants au 1^{er} janvier 2015	120 329	- 31 184	- 3 409	85 736	3 924	89 660
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
MONTANTS AU 31 DÉCEMBRE 2015	107 435	- 25 294	- 5 267	76 874	3 009	79 883

/ 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
TOTAL	151 074	114 234

(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 sur impôts	3 525			- 177	- 3 346		- 2	
Provision pour litiges personnel	5 683	4 059	- 2 334	- 423			20	7 005
Provision pour autres litiges	1 758	728	- 200	- 11	- 1		404	2 678
Provisions pour litiges	10 966	4 787	- 2 534	- 611	- 3 347		422	9 683
Provisions pour pensions et obligations similaires	84 855	9 220	- 4 736	- 25 414	1	7 815	57	71 798
Provision pour risque sur les filiales	13 999	1 596		- 164			357	15 788
Provisions pour restructuration	888	42 277	- 220	- 42			3	42 906
Provision pour impôts (hors impôt courant)		1 600			3 346		- 15	4 931
Autres provisions pour risques	3 527	2 580			- 125		- 14	5 968
Autres provisions pour risques et charges	18 413	48 053	- 220	- 206	3 221		332	69 593
TOTAL	114 234	62 060	- 7 490	- 26 231	- 125	7 815	811	151 074

(en milliers d'euros)	31/12/14	DOTATIONS	REPRISES UTILISÉES	REPRISES NON UTILISÉES	RECLASSEMENT	VARIATION EN OCI	EFFET DE CHANGE	31/12/15
Provision pour litiges sur impôts	361	3 200					- 36	3 525
Provision pour litiges personnel	5 225	2 345	- 483	- 1 348	- 10		- 46	5 683
Provision pour autres litiges	2 038	200			1		- 481	1 758
Provisions pour litiges	7 624	5 745	- 483	- 1 348	- 9		- 563	10 966
Provisions pour pensions et obligations similaires	93 752	6 169	- 3 783	- 1 034	- 4 528	- 5 893	172	84 855
Provision pour risque sur les filiales	13 724	549		- 1 248			974	13 999
Provisions pour restructuration	1 263	236	- 76	- 535				888
Autres provisions pour risques	1 429	1 523		- 3 625	4 202		- 3	3 526
Autres provisions pour risques et charges	16 416	2 308	- 76	- 5 408	4 202		971	18 413
TOTAL	117 792	14 222	- 4 342	- 7 790	- 335	- 5 893	580	114 234

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 et réaménagement des locaux pour 0,8 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
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	86 784	95 449
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
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	73 864	86 784
Variation des actifs du régime		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	1 929	1 696
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	135	42
Contribution de l'employé	110	
Contribution de l'employeur	140	118
Prestations payées	- 249	- 158
Autres		231
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE	2 065	1 929
Réconciliation		
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	73 864	86 784
Juste valeur des actifs du régime	2 065	1 929
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 71 799	- 84 855
Compte de résultat		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	6 532	5 480
Coût des services passés		- 198
Prestations versées dont montant payés au titre de liquidation		
Coût financier	1 408	1 303
Produit financier	- 38	- 32
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	1 306	- 980
Autre	13	598
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	9 221	6 171
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables		
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	7 815	- 5 890
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	7 815	- 5 890

* La reprise de provisions pour indemnités de départ à la retraite et médaille du travail liée 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
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	38 208	25 111	18 458	2 436	2 570	86 783
Coût des services rendus	- 22 379	2 017	264	1 011	422	- 18 665
Coût financier	570	459	339	41		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		65	66
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	18 329	29 099	19 757	3 666	3 011	73 863
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier		1 201	909		- 181	1 929
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime		128	7			135
Contribution de l'employé		16	94			110
Contribution de l'employeur		139	1			140
Prestations payées		- 145	- 103			- 249
Autres						
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE		1 339	907		- 181	2 065
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	18 329	29 099	19 757	3 666	3 011	73 862
Juste valeur des actifs du régime		1 339	907		- 181	2 065
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 18 329	- 27 761	- 18 850	- 3 666	- 3 192	- 71 798
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	2 818	2 017	264	1 011	422	6 532
Coût des services passés						
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation						
Coût financier	570	459	339	41		1 408
Produit financier		- 20	- 18			- 38
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	- 37	1 263	- 12	91		1 306
Autre			5		8	13
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	3 351	3 718	578	1 143	430	9 220
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	3 511	2 247	1 780	258	19	7 815
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	3 511	2 247	1 780	258	19	7 815

(en milliers d'euros)	31/12/15					
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE	AUTRES	TOTAL
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	41 652	25 443	19 913	6 361	2 080	95 449
Coût des services rendus	1 736	2 151	309	649	435	5 280
Coût financier	620	440	347	35		1 442
(Gain)/pertes actuarielles	- 4 429	- 1 252	- 786	- 395		- 6 862
Prestations payées	- 1 355	- 1 694	- 1 236	- 586	- 103	- 4 974
Autres	- 16	23	- 89	- 3 628	159	- 3 551
VALEUR ACTUELLE DE L'ENGAGEMENT À LA CLÔTURE	38 208	25 111	18 458	2 436	2 571	86 784
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier		861	1 016		- 181	1 696
Écarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime		11	31			42
Contribution de l'employeur		26	92			118
Prestations payées		- 34	- 124			- 158
Autres		337	- 106			231
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU RÉGIME À LA CLÔTURE		1 201	909		- 181	1 929
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	38 208	25 111	18 458	2 436	2 571	86 784
Juste valeur des actifs du régime		1 201	909		- 181	1 929
(PASSIF) ACTIF COMPTABILISÉ AU BILAN À LA CLÔTURE	- 38 208	- 23 910	- 17 549	- 2 436	- 2 752	- 84 855
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	1 736	2 354	290	665	435	5 480
Coût des services passés		- 202	20	- 16		- 198
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation						
Coût financier	620	433	215	35		1 303
Produit financier		- 15	- 17			- 32
Écarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	- 110	- 858	- 12			- 980
Autre	4	11	9	574		598
CHARGES (PRODUITS) COMPTABILISÉS EN RÉSULTAT À LA CLÔTURE	2 250	1 723	505	1 258	435	6 171
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Écarts de réévaluation générés sur l'exercice	- 4 317	- 394	- 784	- 395		- 5 890
ÉCARTS DE RÉÉVALUATION COMPTABILISÉS EN CAPITAUX PROPRES NON RECYCLABLES	- 4 317	- 394	- 784	- 395		- 5 890

◆ Hypothèses actuarielles

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

	31/12/16			
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE
Taux d'inflation	1,60 %	1,90 %	1,90 %	1,90 %
Taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,10 %	0,85 %	0,85 %	0,85 %
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	0,75 %	N/A	0,85 %	0,85 %
<i>Médailles du travail</i>	0,45 %	0,85 %	0,85 %	N/A
<i>Autres avantages</i>	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				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,00	7,28	7,11	11,37
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	15,68	N/A	8,42	13,37
<i>Médailles du travail</i>	15,68	18,52	14,61	14,70
<i>Autres avantages</i>	1,00	3,72	N/A	N/A
Duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	14,16	11,49	12,57	18,19
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	10,40	N/A	8,31	9,98
<i>Médailles du travail</i>	7,95	11,65	8,01	11,04
<i>Autres avantages</i>	N/A	1,94	N/A	N/A

	31/12/15			
	FRANCE	ALLEMAGNE	AUTRICHE	ITALIE
Taux d'inflation	1,70 %	1,90 %	1,90 %	1,90 %
Taux d'actualisation				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,45 %	1,90 %	1,90 %	1,90 %
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	1,40 %	N/A	1,90 %	1,90 %
<i>Médailles du travail</i>	1,00 %	1,90 %	1,90 %	N/A
<i>Autres avantages</i>	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				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	0,00	5,40	8,72	11,37
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	15,60	N/A	9,97	13,37
<i>Médailles du travail</i>	8,14	19,33	15,48	14,70
<i>Autres avantages</i>	15,60	2,92	N/A	20,15
Duration (en années)				
<i>Compléments de retraite et autres régimes</i>	28,59	11,15	12,02	18,00
<i>Indemnités de fin de carrière</i>	10,64	N/A	8,79	9,88
<i>Médailles du travail</i>	7,69	11,57	6,65	10,93
<i>Autres avantages</i>	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 DÉFINIES		AUTRES AVANTAGES À LONG TERME	
	COMPLÉMENTS DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES	INDEMNITÉS DE FIN DE CARRIÈRE	MÉDAILLES DU TRAVAIL	AUTRES AVANTAGES
Variation de + 1 % du taux d'actualisation	- 12,27 %	- 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 DÉFINIES		AUTRES AVANTAGES À LONG TERME	
	COMPLÉMENTS DE RETRAITE ET AUTRES RÉGIMES	INDEMNITÉS DE FIN DE CARRIÈRE	MÉDAILLES DU TRAVAIL	AUTRES AVANTAGES
Variation de + 1 % du taux d'actualisation	- 16,18 %	- 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		100
TOTAL	390 044	392 594

◆ Exigibilité des dettes de financement

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

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

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

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

Une caution solidaire a été émise par la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur en date du 25 mars

2014, pour 380 millions d'euros, au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA, courant jusqu'à la liquidation de tout engagement vis-à-vis des investisseurs.

La dette subordonnée s'élève à 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
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 678 249	1 514 862
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
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	- 341 347	- 327 986
Provisions techniques nettes	1 336 902	1 186 876

/ 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
TOTAL	2 409 691	2 369 662

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
SOLDE NET (ACTIF) - PASSIF	32 527	86 728
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
SOLDE NET (ACTIF) - PASSIF	32 527	86 728

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)	31/12/15*	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		- 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		- 23	- 72	- 10 802
Amérique du Nord	902	- 3 625	- 116	- 40		- 2 880
Amérique latine	803	- 4 432	1 209	- 1 422		- 3 842
Asie Pacifique	- 7 614	- 674		- 489		- 8 777
TOTAL	86 728	- 60 889	10 932	- 1 811	- 2 433	32 527

* 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		- 19	197	- 435
Méditerranée et Afrique	- 8 954	- 4 192		59	108	- 12 979
Amérique du Nord	225	739	- 155	93		902
Amérique latine	- 6 679	- 1 229	7 787	924		803
Asie Pacifique	- 4 905	- 2 170	- 11	- 528		- 7 614
TOTAL	94 524	- 10 580	- 57	1 114	1 727	86 728

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
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	116 247	128 384
Dettes envers les réassureurs et les cédants	71 350	94 065
Dépôts reçus des réassureurs	4 314	18 890
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	75 664	112 955
TOTAL	191 911	241 339

/ NOTE 23 / Autres passifs

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
Dettes d'impôt exigible	110 847	111 527
Instruments dérivés et dettes rattachées	7 508	6 752
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
Autres dettes	257 006	220 267
TOTAL	375 361	338 546

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

/ NOTE 24 / Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
a) Par activité		
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
PRIMES ACQUISES NETTES D'ANNULATIONS c)	1 115 140	1 185 935
ACCESSOIRES DE PRIMES	128 795	125 550
PRODUITS NETS DES ACTIVITÉS BANCAIRES d)	70 619	70 599
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
SERVICES LIÉS À L'ASSURANCE	96 743	107 446
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 411 297	1 489 530

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15*
b) Par région de facturation		
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
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	1 411 297	1 489 530

* 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.

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
c) Chiffre d'affaires assurance par catégorie		
Crédit	1 039 916	1 103 152
Cautions	50 773	50 668
Single risk	24 451	32 115
TOTAL	1 115 140	1 185 935

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
d) Produit net des activités bancaires		
Commissions de financement	35 545	34 153
Commissions d'affacturage	35 557	36 831
Autres	- 483	- 385
TOTAL	70 619	70 599

/ NOTE 25 / Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
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
TOTAL	- 705 655	- 605 344

◆ Charges des prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	31/12/16			31/12/15		
	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCES-SIONS	OPÉRATIONS NETTES	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCES-SIONS	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
TOTAL	- 705 655	144 203	- 561 452	- 605 344	121 801	- 483 543

/ NOTE 26 / Charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/16	31/12/15
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
Coût du risque	- 4 222	- 4 696
Charges d'exploitation	- 13 193	- 14 094
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE	- 17 415	- 18 790

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
Commissions	- 153 357	- 162 016
Autres frais d'acquisition	- 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
TOTAL	- 641 186	- 654 240
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>- 5 118</i>	<i>- 7 439</i>

(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
TOTAL	- 698 758	- 713 226

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
Produits des cessions en réassurance	239 940	214 300
Primes cédées	- 249 702	- 267 863
Variation des provisions de primes	- 7 837	2 153
Charges des cessions en réassurance	- 257 539	- 265 710
TOTAL	- 17 599	- 51 410

/ 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 ⁽¹⁾</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 ⁽¹⁾</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
TOTAL	48 032	53 091

(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
Sous-total	33 294	6 210
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
TOTAL	48 032	53 091

/ NOTE 30 / Autres produits / autres charges opérationnelles

(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
Total autres charges opérationnelles	- 54 945	- 5 490
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
Total autres produits opérationnels	108 441	1 258
TOTAL	53 496	- 4 232

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 et réaménagement des locaux pour 0,8 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
TOTAL AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES FIT TO WIN	- 2 360	- 36 266	- 38 626

L'année précédente, les autres charges opérationnelles concernaient principalement des indemnités versées à des agents commerciaux aux États-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
TOTAL	- 5 838	2 157

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
TOTAL	- 48 124	- 48 836

◆ Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/16		31/12/15	
Résultat net (part du groupe)	41 531		126 239	
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	
Résultat consolidé avant impôt et avant quote-part dans les résultats des entreprises associées	96 016		173 806	
Taux d'impôt	34,43 %		34,43 %	
Impôt théorique	- 33 058		- 59 841	
Impôt sur les résultats	- 48 124		- 48 836	
Différence	15 066	15,69 %	- 11 005	- 6,33 %
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 SA	- 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
Chiffre d'affaires	303 075	330 682	124 228
<i>dont primes acquises</i>	196 940	235 849	95 820
<i>dont affacturage</i>	61 619		9 000
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	44 516	94 833	19 408
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 115 260	- 90 754	- 48 175
Coût du risque	- 4 040		- 183
Commissions	- 20 970	- 34 469	- 6 198
Autres frais généraux internes	- 118 426	- 134 123	- 40 212
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE*	44 379	71 337	29 459
Résultat net des cessions en réassurance	5 479	- 33 052	- 2 860
Autres produits et charges opérationnels	- 20 208	78 069	- 1 718
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	7 859	17 275	5 071
Charges de financement	- 458	555	- 175
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	37 051	134 184	29 778
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		- 5 838	
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	37 051	128 345	29 778
Impôts sur les résultats	- 12 212	- 47 740	- 5 848
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	24 839	80 605	23 930
Participations ne donnant pas le contrôle		- 3	- 474
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	24 838	80 602	23 456

* 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.

MÉDITERRANÉE- AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE	ASIE - PACIFIQUE	RÉASSURANCE GROUPE	COGERI	COÛTS HOLDING	INTER-ZONE	TOTAL GROUPE
334 044	136 119	77 743	109 801	955 662	27 421		- 987 479	1 411 297
282 146	122 911	74 812	106 647	955 662			- 955 647	1 115 140
								70 619
51 899	13 207	2 931	3 154		27 421		- 31 832	225 538
- 140 409	- 104 473	- 45 067	- 156 576	- 660 657		- 3 404	659 122	- 705 655
								- 4 222
- 34 350	- 30 423	- 8 573	- 22 755	- 263 984			268 318	- 153 404
- 97 951	- 30 553	- 21 506	- 31 964		- 27 654	- 45 359	30 192	- 517 557
61 333	- 29 331	2 597	- 101 495	31 020	- 232	- 48 763	- 29 847	30 459
- 2 924	718	- 3 109	17 512	- 30 368			31 005	- 17 599
- 302	- 1 678	- 668						53 496
8 997	737	7 670	2 451		157	- 1 043	- 1 141	48 032
- 407	- 1 029	- 337	- 207		- 162	- 16 136	- 17	- 18 373
66 697	- 30 583	6 154	- 81 739	653	- 237	- 65 942		96 014
								- 5 838
66 697	- 30 583	6 154	- 81 739	653	- 237	- 65 940		90 178
- 20 985	10 086	725	3 803	- 225	82	22 703	1 488	- 48 124
45 712	- 20 497	6 878	- 77 935	428	- 155	- 43 237	1 488	42 054
- 2	1	- 47	4					- 523
45 710	- 20 497	6 831	- 77 993	428	- 155	- 43 237	1 488	41 531

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	EUROPE DU NORD	EUROPE DE L'OUEST	EUROPE CENTRALE
Chiffre d'affaires	319 888	367 181	130 592
<i>dont Primes acquises</i>	212 864	265 193	99 257
<i>dont Affacturage</i>	62 163		8 436
<i>dont Accessoires de primes et services liés</i>	44 861	101 988	22 899
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	- 84 790	- 88 741	- 56 987
Coût du risque	- 4 480		- 216
Commissions	- 22 201	- 40 771	- 5 271
Autres frais généraux internes	- 121 471	- 143 038	- 40 582
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE*	86 946	94 631	27 536
Résultat net des cessions en réassurance	- 5 523	- 20 283	- 2 519
Autres produits et charges opérationnels	- 24	- 2 380	- 239
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	14 952	9 141	7 567
Charges de financement	- 642	1 658	- 70
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL Y COMPRIS CHARGES DE FINANCEMENT	95 709	82 766	32 275
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		2 157	
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	95 709	84 923	32 275
Impôts sur les résultats	- 29 963	- 27 942	- 6 410
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	65 747	56 981	25 865
Participations ne donnant pas le contrôle	- 3	1	- 832
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	65 744	56 982	25 033

* 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.

MÉDITERRANÉE- AFRIQUE	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE	ASIE - PACIFIQUE	RÉASSURANCE GROUPE	COGERI	COÛTS HOLDING	INTER-ZONE	TOTAL GROUPE
342 347	131 317	83 481	121 130	738 935	27 877		- 773 216	1 489 531
292 986	116 915	80 210	118 643	738 935			- 739 067	1 185 936
								70 599
49 360	14 402	3 270	2 487		27 877		- 34 149	232 997
- 95 355	- 65 800	- 90 996	- 119 341	- 514 081		- 3 779	514 525	- 605 344
								- 4 696
- 36 393	- 28 943	- 9 256	- 24 473	- 196 509			201 802	- 162 016
- 99 428	- 29 736	- 22 966	- 30 828		- 27 343	- 36 476	29 240	- 522 627
111 171	6 838	- 39 736	- 53 512	28 344	534	- 40 255	- 27 649	194 848
- 23 470	19	4 749	3 874	- 36 601			28 344	- 51 410
- 78	- 1 886	558	9		- 36		- 156	- 4 232
12 004	2 225	13 130	- 6 883		1 453	- 1 148	648	53 091
- 488	- 846	- 212	- 313		-273	- 16 117	- 1 187	- 18 491
99 139	6 350	- 21 511	- 56 824	- 8 256	1 678	- 57 520		173 806
								2 157
99 139	6 350	- 21 511	- 56 824	- 8 256	1 678	- 57 520		175 963
- 19 179	- 1 991	3 815	4 675	2 843	- 578	19 804	6 090	- 48 837
79 960	4 359	- 17 697	- 52 149	- 5 414	1 100	- 37 716	6 090	127 127
- 4		- 51	2					- 888
79 956	4 359	- 17 748	- 52 147	- 5 414	1 100	- 37 716	6 090	126 239

/ 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		
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	156 927 932	41 531	0,26

	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		
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION	157 059 527	126 238	0,80

/ 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
TOTAL	3 378	3 410

* 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 %
TOTAL	156 904 222	100,00 %

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

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

Les principales opérations sont :

- le financement d'une partie de l'activité d'affacturage par Natixis SA ;

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

Ces opérations sont détaillées ci-dessous :

COMPTE DE RÉSULTAT (en milliers d'euros)	31/12/16		
	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	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 2 243	50	- 175

CRÉANCES ET DETTES (en milliers d'euros)	31/12/16			
	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.

COMPTE DE RÉSULTAT (en milliers d'euros)	31/12/15			
	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	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	- 2 694	97	- 432	79

CRÉANCES ET DETTES <i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/15					
	GRUPE BPCE	NATIXIS SA	NATIXIS FACTOR	ELLISPHERE	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		

À 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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/16	31/12/15
	GRUPE NATIXIS	GRUPE NATIXIS
Engagements donnés	152 196	151 753
Cautions et lettres de crédit	152 196	151 753
Engagements reçus	210 102	203 119
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

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

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 %	1 459	86 %	1 137	67 %	2 416	78 %	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 %			314	19 %			334	11 %
TOTAL AUDIT	1 185	85 %	1 277	96 %	1 663	98 %	1 690	100 %	2 848	92 %	2 967	98 %
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 %
TOTAL AUTRES PRESTATIONS	216	15 %	49	4 %	30	2 %			246	8 %	49	2 %
TOTAL	1 401	100 %	1 326	100 %	1 693	100 %	1 690	100 %	3 094	100 %	3 016	100 %

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
Engagements donnés	955 126	944 303	10 823
Cautions et lettres de crédit	944 303	944 303	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	3 323		3 323
Engagements reçus	1 370 697	886 936	383 761
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	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 800		2 800
Engagements de garantie	302 893		302 893
Titres nantis reçus des réassureurs	302 893		302 893
Opérations sur marchés financiers	58 533		58 533

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

- une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE SA (à échéance 10 ans) pour 380 000 milliers d'euros ;

- ainsi que 554 762 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)	31/12/15			
	TOTAL	LIÉS AU PÉRIMÈTRE	LIÉS AU FINANCEMENT	LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES
Engagements donnés	924 417	5 569	911 348	7 500
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	
Engagements reçus	1 228 810	2 776	958 900	267 134
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		
Engagements de garantie	409 216			409 216
Titres nantis reçus des réassureurs	409 216			409 216
Opérations sur marchés financiers	55 699			55 699

/ 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
TOTAL	99 689

/ 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 :
 - COFACE SA et la Compagnie se sont accordées deux prêts sur 10 ans ;
 - en position nette, COFACE SA finance la Compagnie ;

- la Compagnie s'est portée caution au titre de l'emprunt obligataire émis par COFACE SA ;
- il existe une convention de trésorerie dans les deux sens entre COFACE SA et la Compagnie ;
- COFACE SA délègue à la Compagnie la gestion de son programme de billets de trésorerie et la gestion de sa trésorerie.
- Dividendes :
 - la Compagnie verse des dividendes à COFACE SA.
- Intégration fiscale :
 - la Compagnie fait partie de l'intégration fiscale dont la tête est COFACE SA.

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

(en milliers d'euros)	SOCIÉTÉ COTÉE	COMPAGNIE FRANÇAISE POUR LE COMMERCE EXTÉRIEUR (Y COMPRIS SUCCURSALES)	AUTRES FILIALES	ÉLIMINATIONS	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	3 722 648	957 551	- 3 476 261	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'État 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'État.

En conséquence :

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

/ NOTE 43 / Événements 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

Les sections qui font partie intégrante des états financiers du Groupe relatives à la gestion des risques sont présentées dans les sections du chapitre 2 du paragraphe 2.4.2.

4.3 États financiers sociaux

4.3.1 BILAN

◆ Actif

(en euros)	NOTE	31/12/16	31/12/15
Actif Immobilisé			
Immobilisations incorporelles	4.1.1	2 843 111	3 980 355
Participations dans entreprises liées	4.1.2	1 487 744 457	1 487 744 457
Créances rattachées aux participations	4.1.3	324 074 167	324 074 167
		1 814 661 735	1 815 798 979
Actif Circulant			
État et autres collectivités			
Compte courant Intégration Fiscale		4 690 000	1 730 821
Compte courant Coface Finanz		439 977 531	418 324 299
Débiteurs divers		7 417 932	6 852 719
	4.1.4	452 085 463	426 907 839
Valeurs mobilières de placement	4.1.5		618 354
Actions propres	4.1.6	2 591 166	2 680 522
Disponibilités	4.1.7	194 203	80 044
Charges constatées d'avance	4.1.8	24 592	112 500
		454 895 424	430 399 260
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4.1.9	2 310 898	2 641 026
Primes de remboursement des emprunts	4.1.10	1 346 492	1 538 848
		3 657 390	4 179 874
TOTAL ACTIF		2 273 214 549	2 250 378 113

◆ Passif

(en euros)	NOTE	31/12/16	31/12/15
Capitaux Propres			
Capital		314 496 464	786 241 160
Primes liées au capital social		810 435 517	347 370 166
Autres réserves		74 355 509	67 924 043
Résultat de l'exercice		75 381 066	73 048 606
	4.2.1 4.2.2	1 274 668 557	1 274 583 976
Provisions pour Risques et Charges			
Provision pour charges	4.2.3	3 605 549	2 122 318
		3 605 549	2 122 318
Dettes			
Emprunts et dettes auprès des étab. de crédit		440 035 994	418 065 103
Autres emprunts obligataires		391 756 250	391 756 250
Emprunts et dettes financières diverses		156 629 396	162 625 567
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés		815 853	755 380
Dettes fiscales et sociales		4 903 519	114 715
Autres dettes		799 431	354 804
	4.2.4	994 940 443	973 671 819
TOTAL PASSIF		2 273 214 549	2 250 378 113

4.3.2 COMPTE DE RÉSULTAT

(en euros)	31/12/16	31/12/15
Produits d'exploitation	2 269 291	992 028
Charges d'exploitation	- 6 767 050	- 4 151 810
Autres achats et charges externes	- 3 135 440	- 1 645 321
Impôts, taxes et versements assimilés	- 402	- 2 677
Charges sociales	- 48 367	- 42 567
Autres charges	- 2 115 468	- 993 872
Dotations aux amortissements	- 1 467 373	- 1 467 373
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	5.1 - 4 497 759	- 3 159 782
Produits financiers	102 343 772	96 028 145
Revenus sur titres de participation	87 019 539	80 007 634
Autres produits financiers	15 323 781	16 019 355
Résultat sur cession Sicav	452	1 157
Charges financières	- 21 310 811	- 21 684 711
Intérêts et charges assimilées	- 21 118 455	- 21 492 355
Dotations aux amortissements	- 192 356	- 192 356
RÉSULTAT FINANCIER	5.2 81 032 961	74 343 434
Produits exceptionnels		134 374
Sur opérations en capital		59 390
Sur opérations de gestion		74 984
Charges exceptionnelles	- 636 265	- 241
Sur opérations en capital	- 636 262	
Sur opérations de gestion	- 3	- 241
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	5.3 - 636 265	134 133
Impôt sur les bénéfices	5.4 - 517 871	1 730 821
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	75 381 066	73 048 606

4.4 Notes et annexes aux comptes sociaux

NOTE 1	Faits marquants	214
NOTE 2	Principes, règles et méthodes comptables	214
NOTE 3	Autres informations	215
NOTE 4	Analyses sur les principaux postes du bilan (en euros)	215
NOTE 5	Analyses sur les principaux postes du résultat (en euros)	219
NOTE 6	Informations sur les entreprises liées	221
NOTE 7	Filiales et Participations	222

/ **NOTE 1** / Faits marquants

◆ **Évolution de la gouvernance**

Le conseil d'administration de COFACE SA réuni le 15 janvier 2016, sous la présidence de Laurent Mignon, a nommé 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. Jean-Marc Pillu a assuré la direction générale de Coface jusqu'à cette date.

◆ **Capital contingent**

COFACE SA 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 3 ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de COFACE SA), 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.

◆ **Réduction du capital non motivée par des pertes**

Le 19 mai 2016, l'assemblée générale mixte de COFACE SA, dans sa quinzième résolution, a décidé de réduire le capital social de 471 744 696 euros pour le ramener de 786 241 160 euros à 314 496 464 euros par voie de diminution de la valeur nominale de chaque action de 5 euros à 2 euros.

Le conseil d'administration du 27 juillet 2016, au titre de sa délégation, en constate la réalisation. Le montant de la réduction du capital est affecté à un sous-compte « prime d'émission » et est indisponible. Le nombre d'actions composant le capital social est inchangé. Cette opération rétablit la valeur de l'action à un niveau comparable à celui d'une très grande partie des sociétés de la place.

◆ **Événements intervenus depuis la clôture de l'exercice**

Aucun événement important n'est survenu depuis la clôture l'exercice.

/ **NOTE 2** / Principes, règles et méthodes comptables

◆ **Principes comptables et méthodes**

Les comptes de l'exercice clos sont établis conformément aux principes comptables généralement admis et au Plan comptable général.

(Règlement ANC n° 2014-03 du comité de la réglementation comptable), dans le respect du principe de prudence et de continuité de l'exploitation.

Immobilisations financières

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Une dépréciation est constituée lorsque la

valeur de réalisation (déterminée en fonction des capitaux propres réévalués, des résultats, des perspectives d'avenir et de la valeur d'utilité pour l'entreprise) est inférieure à la valeur d'acquisition.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Elles sont dépréciées par voie de provision afin de tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu.

Valeurs mobilières de placements

Les Sicav monétaires sont comptabilisées à leur prix d'acquisition selon la méthode FIFO (1^{er} entré, 1^{er} sorti). La plus ou moins-value latente résultant de l'évaluation du portefeuille à la clôture de l'exercice est réintégrée (ou déduite) pour le calcul du résultat fiscal.

Frais d'établissement

Selon l'article 432-1 du plan comptable général, les frais d'introduction en bourse incombant à l'entreprise peuvent être comptabilisés en frais d'établissement.

Ces frais sont amortis sur 5 ans avec un *prorata temporis* la première et dernière année conformément aux instructions du PCG (art. 361-3).

Frais d'émission d'emprunt

Selon le PCG (art. 361-2), la répartition des frais liés à l'émission de la dette hybride doit être effectuée, en principe, en fonction des caractéristiques de l'emprunt. Ces frais ont été comptabilisés en charges à répartir et amortis linéairement sur la durée de l'emprunt, soit 10 ans.

◆ Permanence des méthodes

Les comptes de l'exercice sont comparables à ceux de l'exercice précédent (permanence des méthodes comptables et indépendance des exercices).

Le Bilan, le compte de résultat et l'annexe sont exprimés en euros.

/ NOTE 3 / Autres informations

Entité consolidante

COFACE SA est consolidée par intégration globale depuis 2007 par Natixis dont le siège social se situe 30, Avenue Pierre Mendès France 75013 Paris.

Groupe d'intégration fiscale

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

Les conventions d'intégration fiscale liant la société mère aux filiales sont toutes strictement identiques et prévoient :

- Chaque société calcule son impôt comme en absence d'intégration fiscale, la société mère étant seule redevable de l'IS.
- les économies d'impôts sont constatées en résultat par la société mère et ne sont pas réallouées aux filiales sauf éventuellement en cas de sortie du Groupe.

La durée d'application de cette option est de cinq ans à compter du 1^{er} janvier 2015.

Personnel et dirigeants

COFACE SA n'emploie pas de personnel salarié et n'a aucun engagement de retraite.

Engagements Hors Bilan

■ Engagements reçus : 700 millions d'euros

Il s'agit de 6 lignes de crédit non utilisées au 31 décembre 2016 liées à l'émission des billets de trésorerie pour un montant de 600 millions d'euros (idem au 31 décembre 2015) auprès de Natixis, Société Générale, BNP Paribas, CACIB, BRED et HSBC.

Au 1^{er} janvier 2016 COFACE SA a reçu un engagement de souscription d'actions auprès de BNP Paribas Arbitrage d'un montant maximum de 100 millions d'euros, relative au capital contingent, à échéance 31 mars 2019.

■ Engagements donnés : 1 023 millions d'euros

Le 19 mars 2012, COFACE SA a émis un cautionnement solidaire au profit de Coface Finanz, société détenue indirectement par COFACE SA, au titre des sommes qui seront dues par Coface Factoring Poland en remboursement du prêt consenti à cette dernière, d'un montant maximum passé de 350 à 500 millions d'euros en avril 2015.

Ce cautionnement solidaire n'a jamais été exercé depuis 2012.

En avril 2015, COFACE SA a émis un cautionnement solidaire pour couvrir les engagements de Coface Finanz et Coface Factoring Poland au titre des lignes de crédit bilatérales souscrites auprès de six banques à hauteur de 523 millions d'euros (500 millions au 31 décembre 2015).

/ NOTE 4 / Analyses sur les principaux postes du bilan (en euros)

◆ Actif

4.1.1 Immobilisations incorporelles

	BRUT 2016	AMORTISSEMENT	NET 2016
Frais d'établissement	5 696 410	2 853 300	2 843 111

Les frais d'établissement sont constitués des frais d'introduction en bourse amortis sur une durée de 5 ans.

4.1.2 Participations dans les entreprises liées et avec un lien de participation

ENTREPRISES LIÉES	31/12/15	ACQUISITIONS	CESSIONS	31/12/16
Cie française d'assurance pour le com. extérieur	1 337 719 300			1 337 719 300
Coface Ré	150 025 157			150 025 157
	1 487 744 457			1 487 744 457

4.1.3 Créances rattachées aux participations

ENTREPRISES LIÉES	MONTANT	INTÉRÊTS	TOTAL
Compagnie française d'assurance pour le com. extérieur	314 000 000	10 074 167	324 074 167

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

4.1.4 Autres créances

	31/12/16	JUSQU'À UN AN	DE 1 À 5 ANS	31/12/15
État et autres collectivités				
Compte courant Intégration Fiscale	4 690 000	4 690 000		1 730 821
Compte courant Coface Finanz	439 977 531	439 977 531		418 324 299
Débiteurs divers	7 417 932	3 812 384	3 605 548	6 852 719
<i>Coface Factoring Poland</i>	145 506	145 506		104 615
<i>Contrat de liquidité Natixis</i>	3 573 114	3 573 114		4 510 423
<i>Autres créances</i>	3 699 312	93 764	3 605 548	2 237 682
	452 085 463	448 479 915	3 605 548	426 907 839

Le poste « Autres créances » des débiteurs divers se compose principalement de charges à refacturer liées à l'attribution gratuite d'actions pour 3 605 548 euros, contre 2 122 318 euros fin 2015.

4.1.5 Valeurs mobilières de placement

Les sicav monétaires ont été cédés fin décembre 2016.

4.1.6 Actions propres

NOMBRE D'ACTIONS DÉTENUES	31/12/15	ACQUISITIONS	CESSIONS	31/12/16
Contrat de liquidité	61 371	2 685 419	2 594 731	152 059
Attribution d'Actions Gratuites	235 220		43 269	191 951
	296 591	2 685 419	2 638 000	344 010

Contrat de liquidité

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

Cinq millions d'euros ont été affectés à ce contrat de liquidité, convenu pour une durée de 12 mois et renouvelé

par tacite reconduction en juillet 2015 et juillet 2016. (cf. note 4.1.4).

Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre du programme de rachat d'actions décidé par le conseil d'administration du 26 juin 2014.

La valeur brute et nette des actions propres détenues au 31/12/16 s'élève à 2 591 166 euros, répartie comme suit :

- Contrat de liquidité : 859 251 euros ;
- Attribution Gratuite d'Actions : 1 731 915 euros.

4.1.7 Disponibilités

	31/12/16	31/12/15
Natixis	194 203	80 044

4.1.8 Charges constatées d'avance

	31/12/16	31/12/15
Natixis : contrat liquidité	24 592	
Moody's : notation émetteur et programme		112 500
	24 592	112 500

4.1.9 Charges à répartir

	BRUT 2016	AMORTISSEMENT	NET 2016
Frais liés à la dette subordonnée	3 301 283	990 385	2 310 898

Les charges à répartir sont constituées des frais liés à l'émission de la dette subordonnée amortis sur une durée de 10 ans.

4.1.10 Primes de remboursement des emprunts

	BRUT 2016	AMORTISSEMENT	NET 2016
Prime liée à la dette subordonnée	1 923 560	577 068	1 346 492

La prime liée à la dette subordonnée est amortie sur 10 ans.

◆ Passif

4.2.1 Variations des Capitaux propres

	31/12/15	AFFECTATION DU RÉSULTAT	MOUVEMENTS DE L'EXERCICE	DISTRIBUTION	RÉSULTAT DE L'EXERCICE	31/12/16
Capital social (VN*5 € -> 2 €)	786 241 160		- 471 744 696			314 496 464
Nombre d'actions	157 248 232					157 248 232
Primes liées au capital social	347 370 166		471 760 421	- 8 695 070		810 435 517
Réserve légale	70 703 079	3 652 430				74 355 509
Report à nouveau	- 2 779 036	2 779 036				0
Résultat de l'exercice	73 048 606	- 6 431 466		- 66 617 140	75 381 066	75 381 066
TOTAL	1 274 583 976	0	15 725	- 75 312 210	75 381 066	1 274 668 557

* VN : valeur nominale.

Les capitaux propres de COFACE SA s'élèvent à 1 274 668 557 euros.

Le 10 février 2016, 15 724 823 Bons d'émissions d'actions (BEA) ont été émis au bénéfice de BNP Paribas Arbitrage pour une valeur de 15 725 euros et comptabilisé dans un sous-compte de primes liées au capital social.

Conformément à la décision de l'AGO du 19 mai 2016, le résultat 2015 a été affecté en report à nouveau et à la dotation de la réserve légale. Un dividende de 0,48 euro par action (hors actions propres) a été versé fin mai 2016 représentant un total de 75 312 210 euros.

4.2.2 Composition du capital

	31/12/16		AUGM/DIMINUT.	31/12/15	
Nombre d'actions	157 248 232			157 248 232	
Valeur nominale (en euros)	2			5	
Actionnaires					
Marché Financier et divers	58,29 %	91 666 723		58,33 %	91 718 823
Natixis	41,24 %	64 853 881	11	41,24 %	64 853 870
Fonds Salariés du Groupe	0,24 %	383 618	4 681	0,24 %	378 937
Actions propres	0,22 %	344 010	47 419	0,19 %	296 591
Prêts actions administrateurs :			- 11	11	
<i>Personnes physiques</i>			- 11	11	

4.2.3 Provisions pour risques et charges

	31/12/15	DOTATIONS	REPRISES	31/12/16
Provision pour attribution gratuite d'actions	2 122 318	1 873 634	390 403	3 605 549
	2 122 318	1 873 634	390 403	3 605 549

4.2.4 Dettes

	JUSQU'À 1 AN	DE 1 À 5 ANS	AU-DELÀ DE 5 ANS	31/12/16	31/12/15
Emprunt et dettes auprès des établissements de crédit	440 035 994			440 035 994	418 065 103
Billets de trésorerie : taux fixe précomptés	440 150 148			440 150 148	417 962 205
Intérêts négatifs courus BT	- 114 154			- 114 154	102 898
Autres emprunts obligataires	11 756 250	380 000 000		391 756 250	391 756 250
Obligations subordonnées		380 000 000		380 000 000	380 000 000
Intérêts courus	11 756 250			11 756 250	11 756 250
Emprunts et dettes financières diverses	6 629 396	150 000 000		156 629 396	162 625 567
Emprunt Coface (Compagnie Française d'assurance pour le commerce extérieur)		150 000 000		150 000 000	150 000 000
Intérêts courus sur emprunt Coface	201 250			201 250	201 250
Avance trésorerie Coface et intérêts courus	6 428 146			6 428 146	12 424 317
Fournisseurs et comptes rattachés	815 853			815 853	755 380
Dettes fiscales et sociales	4 903 519			4 903 519	114 715
Autres dettes	799 431			799 431	354 804
	464 940 443	530 000 000		994 940 443	973 671 819

Après accord de la Banque de France le 6 novembre 2012, COFACE SA a émis le 13 novembre 2012 des billets de trésorerie pour 250 millions d'euros (à échéance 1 à 3 mois). Ce programme destiné à refinancer le portefeuille d'affacturage en Allemagne a été noté F1 et P2 par les agences de notation Fitch et Moody's.

Le montant levé est prêté intégralement à Coface Finanz au travers d'une convention de trésorerie et la totalité des frais engagés est refacturée.

En octobre 2016 ce programme, porté par Société Générale, s'élève à 600 millions d'euros par l'intermédiaire de 6 banques. Au 31 décembre 2016, 440 millions d'euros sont utilisés. Depuis février 2016, les taux d'émission sur les billets de trésorerie sont négatifs.

Le 27 mars 2014, COFACE SA a émis une dette subordonnée, sous forme d'obligations, pour un montant nominal de 380 millions d'euros (3 800 obligations d'une valeur

nominale de 100 000 euros), avec une échéance au 27 mars 2024 (10 ans) et un taux d'intérêt annuel de 4,125 %.

Les agences 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.

En décembre 2014, COFACE SA a souscrit sur 10 ans, au taux de 2,30 %, un emprunt de 110 millions d'euros auprès de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour l'acquisition de Coface Ré, suivi en juin 2015,

d'une deuxième tranche de 40 millions d'euros pour l'envoi de fonds complémentaires à Coface Ré (cf. note 4.1.2).

Le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » est principalement constitué des honoraires des commissaires aux comptes et des refacturations de personnel non encore facturés.

Les dettes fiscales et sociales comprennent 4 778 059 euros de solde d'impôt sociétés Groupe (néant en 2015).

Le poste « Autres dettes » est principalement composé des charges liées à la stratégie du Groupe.

/ NOTE 5 / Analyses sur les principaux postes du résultat (en euros)

◆ Résultat d'exploitation

	31/12/16	31/12/15
Produits d'exploitation	2 269 291	992 028
Frais de structuration sur Billets de Trésorerie	395 657	210 469
Autres produits	1 873 634	781 559
Charges d'exploitation	- 6 767 050	- 4 151 810
Autres achats et charges externes	- 3 135 440	- 1 645 321
Honoraires commissaires aux comptes	- 720 158	- 655 020
Honoraires et Commissions liés au programme des BT	- 197 100	- 324 300
Honoraires liés à la communication	- 397 931	
Honoraires Compagnie Française d'assurance pour le commerce extérieur : mandats de gestion	- 77 396	- 91 608
Refacturation charges de personnel et frais annexes Groupe	- 79 799	- 75 540
Frais de publicité légale	- 11 235	- 7 138
Charges et commissions Natixis	- 23 673	- 56 092
Charges liées à la cotation en bourse	- 347 399	- 352 479
Charges liées au capital contingent	- 626 000	
Charges liées à la stratégie du Groupe	- 563 971	
Charges liées à l'émission de la dette subordonnée	- 1 614	1 300
Redevance	- 83 156	- 80 243
Frais divers	- 6 007	- 4 201
Impôts, taxes et versements assimilés	- 402	- 2 677
Charges sociales	- 48 367	- 42 567
Charges sociales sur jetons de présence	- 48 367	- 42 567
Autres Charges	- 2 115 468	- 993 872
Jetons de présence	- 241 834	- 212 333
Charges liées à l'attribution gratuite d'actions	- 1 873 634	- 781 539
Dotations aux amortissements	- 1 467 373	- 1 467 373
Amortissement frais d'établissement	- 1 137 244	- 1 137 244
Amortissement frais liés à la dette subordonnée	- 330 128	- 330 128
	- 4 497 759	- 3 159 784

Le poste « Frais de structuration sur billets de Trésorerie » pour 395 657 euros correspond à la refacturation de la prestation de gestion de ces billets de trésorerie.

Le poste « Autres produits » pour 1 873 634 euros correspond aux charges à refacturer liées au plan d'attribution gratuite d'actions du LTIP 2016.

◆ **Résultat financier**

	31/12/16	31/12/15
Produits financiers	102 343 772	96 028 145
Revenus sur titres de participation	87 019 539	80 007 634
Dividende	87 019 539	80 007 634
Autres produits financiers	15 323 781	16 019 355
Intérêts divers		50
Intérêts liés au programme des BT	1 217 974	2 123 949
Produits sur cautions	1 153 307	906 877
Intérêts sur prêt	12 952 500	12 988 479
Résultat sur cessions	452	1 157
Résultat sur cessions de Sicav	452	1 157
Charges financières	- 21 310 811	- 21 684 711
Intérêts et charges assimilées	- 21 118 455	- 21 492 355
Charges et commissions liées au programme des BT	- 1 216 985	- 1 982 966
Intérêts sur emprunt obligataire	- 15 675 000	- 15 675 000
Intérêts sur emprunt	- 3 450 000	- 3 018 111
Intérêts sur avance trésorerie	- 16 470	- 68 944
Frais caution	- 760 000	- 747 333
Dotations aux amortissements	- 192 356	- 192 356
Amortissement prime de remboursement	- 192 356	- 192 356
	81 032 961	74 343 434

Les produits financiers sont principalement composés du dividende reçu de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur pour un montant de 87 millions d'euros et des intérêts du prêt d'un montant de 314 millions d'euros consenti à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur.

Les charges financières sont principalement composées des intérêts sur l'emprunt obligataire d'un montant de 380 millions d'euros et sur l'emprunt souscrit fin 2014 auprès de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur d'un montant de 150 millions d'euros.

◆ **Résultat exceptionnel**

	31/12/16	31/12/15
Produits exceptionnels		134 374
Boni sur cession actions propres		59 390
Sur exercices antérieurs		74 984
Charges exceptionnelles	- 636 265	- 241
Mali sur cession actions propres	- 636 262	
Divers	- 3	- 241
	- 636 265	134 133

Le résultat exceptionnel est essentiellement constitué du résultat sur cessions des actions propres gérées dans le contrat de liquidité.

◆ Impôts sur les bénéfices

	31/12/16	31/12/15
Résultat comptable avant IS	75 898 937	71 317 785
Déductions :		
■ Dividende Compagnie Française d'assurance pour le commerce extérieur (régime mère/fille)	- 88 893 184	- 80 789 178
■ Attribution Actions gratuites à refacturer	- 87 019 539	- 80 007 634
■ Plus-value latente 31/12/15 s/sicav monétaires	- 1 873 634	- 781 538
■ Plus-value latente 31/12/15 s/sicav monétaires	- 12	- 7
Réintégrations :		
■ Quote-part de frais 1 % s/dividende Groupe (5 % en 2015)	2 743 829	4 781 931
■ Charge attribution Actions gratuites	870 195	4 000 382
■ Plus-value latente 31/12/16 s/sicav monétaires	1 873 634	781 538
■ Plus-value latente 31/12/16 s/sicav monétaires		12
Résultat fiscal	- 10 250 417	- 4 689 461
Impôts société (taux 33 1/3 %)		
Taxe 3 % sur dividendes versés HG IF	- 1 998 514	
Impôt Sociétés avant intégration fiscale	- 1 998 514	
Produit net des sociétés intégrées	1 480 643	1 730 821
Impôt sur les Sociétés (produit)	- 517 871	1 730 821

L'application de la convention d'intégration fiscale se traduit par un produit d'intégration de 1 480 643 euros sur l'exercice 2016, contre 1 730 821 euros en 2015.

Le déficit reportable définitif du groupe d'intégration de 2015 est utilisé en 2016.

Le déficit reportable de COFACE SA antérieur à l'intégration fiscale est de 2 788 100 euros au titre de 2014.

/ **NOTE 6** / Informations sur les entreprises liées

Le tableau suivant présente l'ensemble des postes figurant aux comptes de COFACE SA relatif aux sociétés liées :

	31/12/16	31/12/15
Bilan Actif		
Participations dans entreprises liées	1 487 744 457	1 487 744 457
Créances rattachées aux participations	324 074 167	324 074 167
Compte courant Intégration Fiscale	4 690 000	1 730 821
Compte courant Coface Finanz	439 977 531	418 324 299
Débiteurs divers	3 718 620	4 615 038
Disponibilités	194 203	80 044
Bilan Passif		
Emprunts et dettes financières diverses	156 629 396	162 625 567
Fournisseurs et comptes rattachés	184 279	75 540
Autres dettes	60 000	60 000
Compte de résultat		
Produits d'exploitation	395 657	210 469
Charges d'exploitation	- 180 868	- 175 240
Produits financiers	102 343 319	96 026 939
Charges financières	- 4 470 470	- 4 035 325

/ NOTE 7 / Filiales et Participations

AU 31 DÉCEMBRE 2016							
DEVERSE	CAPITAL	RESERVES ET REPORT À NOUVEAU	QUOTE PART DU CAPITAL DÉTENUE	VALEUR DES TITRES DÉTENUS		PRÊTS ET AVANCES CONSENTIS PAR LA SOCIÉTÉ ET NON REMBOURSÉS	
				BRUTE	NETTE		
	<i>En devises</i>		<i>en %</i>	<i>En euros</i>			
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	EUR	137 052 417	970 108 063	99,995 %	1 337 719 300	1 337 719 300	156 629 396,00
Coface Ré SA Rue Bellefontaine 18 1003 Lausanne - SUISSE	CHF	10 000 000	166 774 909	100 %	150 025 157	150 025 157	-

	EXERCICE 2016			
	CHIFFRE D'AFFAIRES	BÉNÉFICE NET OU PERTE	DIVIDENDES ENCAISSÉS OU COMPTABILISÉS PAR LA SOCIÉTÉ	TAUX DE CHANGE 31/12/16
Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur 1, Place Costes et Bellonte 92270 Bois-Colombes	1 201 872 792	51 948 798	87 019 539	
Coface Ré SA Rue Bellefontaine 18 1003 Lausanne - SUISSE	487 225 999	7 159 780	-	1,0739

4.5 Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

NATURE DES INDICATIONS (en euros)	ANNÉE 2012	ANNÉE 2013*	ANNÉE 2014	ANNÉE 2015*	ANNÉE 2016
I - Capital en fin d'exercice					
a) Capital social	784 206 535	784 206 535	786 241 160	786 241 160	314 496 464
b) Nombre d'actions émises	156 841 307	156 841 307	157 248 232	157 248 232	157 248 232
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
II - Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	197 200	192 675	2 642 322	992 028	2 269 291
b) Résultat avant impôts, amortissements et provisions	2 547 020	69 956 078	- 1 677 741	72 977 514 ⁽²⁾	77 558 666
c) Impôt sur les bénéfices	845 350	1 176 604		- 1 730 821	- 922 836 ⁽⁴⁾
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	1 701 670	68 779 474	- 2 779 036	73 048 606	76 821 773
e) Bénéfices distribués <i>dont acompte sur dividendes</i>	-	66 939 870 65 089 142	⁽¹⁾	66 617 140 ⁽³⁾	20 442 270 ⁽⁵⁾
III - Résultat par action					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	0,01	0,44	- 0,01	0,48	0,50
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0,01	0,44	- 0,02	0,46	0,49
c) Dividende versé à chaque action	-	0,43	0,00	0,42	0,13
IV - Personnel					
a) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	-	-	-	-	-

* Année 2013 : une partie des frais de structuration des billets de trésorerie correspondant aux commissions de non-utilisation des lignes de crédit a été reclassée en produits financiers pour un montant de 1 188 000 euros ce qui porte le chiffre d'affaires de 1 380 675 euros à 192 675 euros. Un dividende exceptionnel de 227 000 000 euros a été versé suite au vote de l'assemblée générale du 14 avril 2014.

(1) En 2014, un dividende exceptionnel de 0,48 € par action pris sur la prime d'émission soit 75 479 151 € a été attribué suite au vote de l'assemblée générale du 18 mai 2015 (y compris les actions auto-détenues). Le montant effectivement versé a été de 75 460 456 €.

(2) Le résultat 2015 (74 708 335 €) a été corrigé du produit de l'intégration fiscale de 1 730 821 €.

(3) En 2015, une distribution ordinaire de 0,42 € par action soit 66 617 140 € ainsi qu'une distribution exceptionnelle de 0,06 € par action soit 8 862 011 € (dont le montant global prélevé sur le poste « Primes d'émission ») a été attribuée suite au vote de l'assemblée générale du 19 mai 2016 (y compris les actions auto-détenues). Le montant effectivement versé a été de 75 312 210 € (66 617 140 € + 8 695 070 €).

(4) En 2015 et 2016 le produit d'impôt vient du produit des sociétés intégrées fiscalement.

(5) En 2016, il sera soumis au vote de l'assemblée générale du 17 mai 2017 une distribution de 0,13 € soit 20 442 270 € (y compris les actions auto-détenues).

4.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société COFACE S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

◆ I. **Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

◆ II. **Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Votre groupe constitue des provisions techniques pour couvrir ses engagements techniques. Le paragraphe 3.6 de la note 3 « Principes et méthodes comptables » ainsi que la note 44 « Gestion des risques » de l'annexe aux comptes consolidés précisent les modalités d'estimation retenues. Sur la base des éléments disponibles à la date d'arrêt des comptes consolidés, notre appréciation des provisions techniques est fondée sur l'analyse des méthodologies de calcul et des hypothèses utilisées.

- Les primes brutes émises ainsi que les ristournes de primes qui constituent les composantes du chiffre d'affaires de l'assurance-crédit, sont déterminées selon les principes décrits dans le paragraphe 3.6 de la note 3 « Principes et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes consolidés.

Ces éléments intègrent des données estimées, en particulier les primes à émettre et les ristournes de primes à verser. Sur la base des éléments disponibles à la date d'arrêt des comptes consolidés, notre appréciation des primes à émettre et des ristournes de primes à verser est fondée sur l'analyse de la méthodologie de calcul ainsi que sur les hypothèses utilisées au regard de l'expérience passée du groupe.

- Les placements financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatives au paragraphe 3.6 de la note 3 « Principes et méthodes comptables » ainsi que dans la note 6 « Placements des activités d'assurance » de l'annexe aux comptes consolidés. Nous nous sommes assurés de la correcte application des modalités d'évaluation retenues et avons apprécié, d'une part, les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde leur évaluation et, d'autre part, les modalités de classification retenues sur la base de la documentation établie par le groupe.

- Les écarts d'acquisition ont fait l'objet de tests de perte de valeur selon les modalités décrites au paragraphe 3.6 de la note 3 « Principes et méthodes comptables » ainsi que dans la note 4 « Ecarts d'acquisition » de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons, d'une part, examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests fondées sur la segmentation des unités génératrices de trésorerie définies par le groupe et d'autre part, contrôlé la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis sous le contrôle du groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

◆ III. **Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes consolidés des informations prudentielles, en particulier le ratio de couverture du SCR.

Les commissaires aux comptes,

Paris La Défense, le 10 avril 2017

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly-Sur-Seine, le 10 avril 2017

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

4.7 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société COFACE S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

◆ I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

◆ II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

L'actif de votre société est essentiellement composé de titres de participation dont les modalités d'évaluation sont présentées dans la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux états financiers.

Nous avons procédé à l'appréciation des approches et modalités d'évaluation de ces actifs retenues par la société, décrites dans l'annexe, et, sur la base des éléments disponibles à ce jour, mis en œuvre des tests pour vérifier l'application de ces méthodes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

◆ III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Les commissaires aux comptes,

Paris La Défense, le 10 avril 2017

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly-Sur-Seine, le 10 avril 2017

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE ET LEUR GESTION AU SEIN DU GROUPE

5

5.1	Facteurs de risques	228
5.1.1	Risques relatifs à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire du secteur d'activité du Groupe	228
5.1.2	Risques relatifs aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe	231
5.1.3	Risques liés aux activités du Groupe	233
5.1.4	Autres risques liés à la Société	236
5.2	Politique en matière d'assurances	237

5.1 Facteurs de risques

Les investisseurs, avant de procéder à l'acquisition d'actions de la Société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent Document, y compris les risques décrits ci-dessous. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du Document et en l'état actuel de la connaissance du Groupe, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. Les informations complémentaires se rapportant à la gestion des risques sont présentées au paragraphe 2.4.2 « Procédures de gestion des risques et de contrôle interne ». L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre 5 (et paragraphe 2.4.2) n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date d'enregistrement du présent Document de référence, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, peuvent exister ou survenir.

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

5.1.1 RISQUES RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE, CONCURRENTIEL ET RÉGLEMENTAIRE DU SECTEUR D'ACTIVITÉ DU GROUPE

◆ 5.1.1.1 Risques liés à la conjoncture macro-économique

Le Groupe est présent dans 66 pays et commercialise ses services dans près de 100 pays et de très nombreux secteurs de l'économie dans lesquels ses assurés interviennent. De par sa nature, son activité est directement liée à l'environnement économique, et au niveau de l'activité commerciale tant locale que mondiale. Bien que la diversité des secteurs et régions dans lesquels le Groupe intervient lui offre une certaine résistance aux différents cycles économiques, son activité est sensible à l'évolution des conditions macro-économiques générales, du commerce mondial, du niveau de l'investissement et de la consommation, ainsi qu'aux éventuels changements des politiques économiques qui affectent ses assurés.

Risque sur les primes encaissées

La prime d'un contrat d'assurance-crédit est assise sur le chiffre d'affaires réalisé par l'assuré sur la période couverte par la police d'assurance, sur un encours garanti du risque clients ou encore sur un plafond d'encours garanti, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires réalisé par l'assuré sur la période couverte par la police d'assurance-crédit. Le volume total des primes perçues par le Groupe dépend ainsi du chiffre d'affaires, c'est-à-dire du volume de ventes effectivement réalisé par ses assurés sur la période couverte par leurs polices d'assurance-crédit et couvert par ces polices.

Les polices d'assurance-crédit du Groupe comportent un montant minimum forfaitaire de prime, calculé sur la base d'une estimation du volume de ventes qui sera réalisé par un assuré sur la période couverte par lesdites polices. Ce minimum est généralement facturé selon un échancier trimestriel, la première échéance étant due à la date d'entrée en vigueur du contrat. Le volume des ventes effectivement réalisé par l'assuré et permettant de déterminer le montant

de la prime finale n'est connu qu'au terme de la période couverte par la police. Le montant de la prime finale, assis sur le volume de ventes réalisé par l'assuré, est généralement supérieur au montant de la prime forfaitaire minimale déjà facturée. Une prime d'ajustement, correspondant à la différence entre la prime forfaitaire déjà facturée et la prime finale est alors facturée à l'assuré. À l'inverse, si la prime totale calculée sur la base du volume des ventes réalisé par l'assuré est inférieure au montant de la prime forfaitaire, celle-ci reste acquise au Groupe.

Alors qu'une dégradation de l'environnement économique pourrait susciter une augmentation du niveau des primes perçues par le Groupe, résultant de la signature de nouvelles polices (soit par de nouveaux assurés recherchant une couverture, soit d'assurés existants étendant leur couverture) ou d'une hausse des taux de prime d'assurance, un ralentissement économique, notamment au sein de la zone euro où une grande partie des assurés du Groupe sont situés, pourrait également avoir pour conséquence une réduction du volume des primes d'assurance en raison d'une plus faible activité des assurés.

Risque sur le niveau de sinistralité

Des conditions économiques difficiles, notamment au sein de la zone euro où une grande partie des assurés est située, sont susceptibles d'entraîner une hausse des délais de paiement, des faillites et donc de la fréquence des sinistres. Elles peuvent aussi éventuellement entraîner des risques de pointe, c'est-à-dire des pertes anormalement élevées au titre d'un même débiteur ou groupe de débiteurs ou encore d'une accumulation de pertes sur un même pays.

Si l'emprise géographique et la diversité du portefeuille du Groupe accroissent sa résistance à des chocs économiques régionaux ou sectoriels, par un effet de dilution dans l'ensemble de son activité, l'interconnexion grandissante des filières économiques et des mécanismes financiers

à l'échelle mondiale l'expose, comme tous les assureurs-crédit, au risque de devoir faire face à une crise économique à caractère mondial, qui limiterait le bénéfice de ce facteur de dilution.

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

◆ 5.1.1.2 Risques liés à l'environnement concurrentiel

Le Groupe évolue sur un marché de l'assurance-crédit fortement concurrentiel (voir également le paragraphe 1.4), qui compte un grand nombre d'acteurs de tailles et de statuts très divers, y compris des agences crédit à l'exportation (Export Credit Agencies ou ECAs) créées par des États pour encourager leurs exportations. Le marché mondial est néanmoins dominé par trois acteurs principaux, dont le Groupe, qui sont les seuls à disposer d'un réseau global et d'une empreinte significative. Sur certains marchés le Groupe est en concurrence avec des agences crédit à l'exportation, acteurs de premier plan sur leur marché, qui peuvent disposer de parts de marché très significatives ou de situation monopolistique. Le Groupe ne peut exclure, bien qu'il considère que le marché de l'assurance-crédit se caractérise par de fortes barrières à l'entrée de nouveaux acteurs globaux, que de nouveaux concurrents, y compris de taille significative, modifient leur stratégie afin de pénétrer certains marchés sur lesquels il est présent, accentuant ainsi une concurrence déjà intense. Il fait également face, dans certaines régions, à la concurrence d'acteurs régionaux de plus petite taille mais bénéficiant d'une bonne implantation locale.

Il existe également un certain nombre de produits alternatifs à l'assurance-crédit, tels que le crédit documentaire irrévocable et confirmé ou la lettre de crédit *stand-by*, ou l'affacturage sur certains marchés, offrant des solutions de couvertures alternatives aux assurés, qui pourraient décider de les privilégier plutôt que d'avoir recours aux services du Groupe. Par ailleurs, une source importante de concurrence provient des entreprises elles-mêmes, lorsqu'elles décident d'auto-assurer leurs risques de crédit et de gérer leurs créances en interne. Un renchérissement des coûts de l'assurance-crédit et des conditions auxquelles le Groupe propose ses autres services et plus généralement une évolution défavorable des conditions d'exercice dans le secteur de l'assurance-crédit pourraient renforcer cette tendance et dégrader le contexte concurrentiel.

L'affacturage, marché sur lequel le Groupe est présent en Allemagne et en Pologne, se présente comme un marché moins concentré que celui de l'assurance-crédit et se partageant entre acteurs bancaires ou non bancaires.

Au cours des dernières années, le Groupe a été confronté à une forte pression concurrentielle, en particulier en matière de prix dans toutes ses branches d'activité, d'étendue et de nature de la couverture d'assurance délivrée principalement en Europe occidentale. Ses concurrents dans ses différents domaines d'activité pourraient, en raison de leur taille, disposer de ressources financières, commerciales, techniques, humaines ou d'une capacité d'innovation supérieures aux siennes. Ces concurrents pourraient à l'avenir continuer d'adopter des politiques agressives en terme de prix, diversifier ou enrichir une offre de services ou leurs canaux de distribution, nouer des relations stratégiques

ou contractuelles sur des marchés dans lesquels le Groupe est présent ou cherche à se développer et accentuer ainsi la pression concurrentielle.

Dans ce contexte, le Groupe pourrait être amené à adapter ses services et tarifs ou sa politique de souscription des risques et voir sa rentabilité affectée ou perdre des parts de marché s'il ne parvenait pas à mettre en œuvre sa stratégie de croissance durable et profitable et en particulier à proposer des prix, des produits innovants, des services ou des qualités de prestation au moins comparables à ceux de ses concurrents. L'intensification de la concurrence pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

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

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

Le Groupe exerce ses activités dans un environnement fortement réglementé, qui diffère selon les États dans lesquels il exerce ses activités. Ses activités d'assurance sont soumises au contrôle des régulateurs locaux, qui peuvent parfois différer selon les pays d'implantation.

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

La plupart des États dans lesquels le Groupe exerce ses activités appliquent des lois et réglementations qui portent notamment sur les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves, la pluralité et la diversification des portefeuilles de placements financiers, la conduite de l'activité (notamment l'attribution de licences), les pratiques de distribution, les règles anti-blanchiment (*Anti-Money Laundering*), de lutte contre le financement du terrorisme ou encore les règles de protection de la clientèle et de connaissance du client (*Know Your Customer*).

Ces différentes réglementations et mesures de surveillance se sont renforcées à la suite de la crise financière de 2008, tant au niveau européen qu'en dehors de l'Union européenne. Certains États ont adopté ou sont en cours d'adoption de mesures qui constituent des changements significatifs par rapport au cadre actuel, notamment pour renforcer la solvabilité des entreprises d'assurance. Dans ce contexte, les modifications des réglementations applicables aux activités d'assurance du Groupe depuis le 1^{er} janvier 2016 ont entraîné de nouvelles contraintes ou conditions d'exercice de ses activités. Notamment en augmentant les exigences en matière de fonds propres et de liquidité, elles ont augmenté ses coûts de financement et ses charges d'exploitation, ce qui pourrait limiter le champ de ses activités ou, plus généralement, constituer un frein à son développement (voir le paragraphe 5.1.2.5 « Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe » - ratio SCR ci-dessous).

Le Groupe exerce par ailleurs des activités d'affacturage en Allemagne, où elles font l'objet d'une réglementation propre, et en Pologne. Dans chacun de ces deux pays,

une modification des lois et réglementations existantes en matière d'affacturage, en particulier en termes d'exigences de fonds propres et de liquidités spécifiques aux activités d'affacturage non bancaire, pourrait affecter la conduite de ces activités et la situation financière du Groupe.

Une part significative de l'activité du Groupe est soumise à l'obtention d'agrément et de licences délivrés par des autorités publiques en charge de la surveillance et du contrôle des activités d'assurance-crédit et d'affacturage. Dans le cadre de sa stratégie de croissance durable et profitable, le Groupe pourra également être amené à poursuivre l'implantation en direct dans de nouveaux pays et devra obtenir les agréments, licences et autorisations nécessaires à la poursuite de ces activités. Toute difficulté importante rencontrée dans l'obtention de ces autorisations pourrait retarder ou remettre en cause son implantation en direct dans ces nouveaux pays. De même, le non-renouvellement, la suspension ou la perte de ces autorisations sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Enfin, l'évolution rapide de l'environnement réglementaire ainsi que la fermeté dont font preuve les autorités de régulation dans l'interprétation et l'application de la réglementation en vigueur conduisent par ailleurs le Groupe à être particulièrement vigilant en matière de conformité. En dépit des moyens mis en œuvre pour respecter la réglementation en vigueur, il pourrait être soumis à des enquêtes et à d'éventuelles sanctions réglementaires, qui pourraient affecter son activité, ses résultats, sa situation financière, ses perspectives et sa réputation.

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

Risques liés à la réglementation fiscale

En tant que groupe international exerçant ses activités dans de nombreux États, le Groupe est soumis à de multiples réglementations fiscales et conduit ses activités de façon globale à la lumière des diverses exigences réglementaires et de ses objectifs commerciaux, financiers et fiscaux.

Dans la mesure où les réglementations fiscales en vigueur dans les différents États dans lesquels le Groupe exerce ses activités ne fournissent pas toujours de lignes directrices claires ou définitives, la structure du Groupe, la conduite de ses activités et le régime fiscal peuvent se fonder, dans certaines circonstances, sur son interprétation des réglementations applicables en matière fiscale. Le Groupe ne peut garantir que ces interprétations ne seront pas remises en question par les autorités fiscales compétentes ou que les réglementations applicables dans certains de ces pays ne feront pas l'objet de changements, d'interprétations fluctuantes et d'applications contradictoires. Plus généralement, tout manquement aux réglementations fiscales des pays dans lesquels lui-même ou ses sociétés sont situés ou opèrent peut entraîner des redressements, ou le paiement d'intérêts de retard, d'amendes et de pénalités. Ces éléments pourraient avoir un effet négatif sur le taux effectif d'imposition, la trésorerie et les résultats du Groupe.

Risques liés à l'évolution des normes comptables

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux normes internationales telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*) ainsi que leurs interprétations respectives, telles que présentées dans la note 3 des Comptes consolidés du Groupe.

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » qui traite de la comptabilisation des contrats d'assurance devrait remplacer en 2021 IFRS 4 phase 1 (en vigueur depuis l'application des IFRS en 2005).

IFRS 9 « Instruments financiers » sera en vigueur au 1^{er} janvier 2018 pour les groupes de droit commun. Sous réserve que certaines conditions soient respectées (conditions de prédominance quasi exclusive de l'activité d'assurance) les groupes d'assurance pourront choisir de n'appliquer IFRS 9 qu'au 1^{er} janvier 2021, de façon à appliquer IFRS 17 et IFRS 9 de façon concomitante. Dans ce cas ils devront néanmoins produire un *reporting* du classement des actifs au regard du test relatif aux caractéristiques des flux (requis par IFRS 9) dans les notes annexes dès le 1^{er} janvier 2018.

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

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

Des événements imprévus tels que des actes de terrorisme, des conflits, le développement de pandémies consécutives par exemple au virus Ebola, une catastrophe naturelle grave, les conséquences possibles du réchauffement climatique, ou toute autre situation d'urgence pourraient avoir des conséquences défavorables sur les activités et la situation financière du Groupe en raison des conséquences économiques et financières de la prise en charge des sinistres qui en résulteraient.

Ces événements pourraient également provoquer une interruption momentanée des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité d'activité du Groupe ne permettraient pas d'en atténuer les conséquences (voir également le paragraphe 2.4.2.2.3.4 « Mesures de risques opérationnels et de non-conformité »). Ces pertes pourraient concerner des biens matériels, des actifs financiers, des positions de marché ou des collaborateurs clés. Ces événements pourraient également engendrer des coûts supplémentaires et alourdir les charges du Groupe (en particulier les primes d'assurance ou de réassurance) et, bien qu'il n'ait pas rencontré de telles situations dans le passé, il ne peut exclure que de tels événements puissent se produire à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

5.1.2 RISQUES RELATIFS AUX MARCHÉS FINANCIERS ET À LA SOLIDITÉ FINANCIÈRE DU GROUPE

◆ 5.1.2.1 Risques liés aux conditions des marchés financiers mondiaux

Les activités du Groupe sont sensibles à l'évolution des marchés financiers en France, en Europe et dans le reste du monde. De nombreux facteurs, y compris des incertitudes sur la solvabilité de certains émetteurs souverains, la stabilité et la solvabilité des institutions financières, le risque d'inflation ou de déflation future sur certains marchés, ainsi que les tensions géopolitiques, ont entraîné un manque de liquidité et une volatilité accrue des marchés financiers. Ils peuvent à l'avenir continuer à peser sur ces marchés et l'ensemble de l'économie et donc sur l'activité et les perspectives du Groupe. Par ailleurs, le manque de liquidité et la volatilité des marchés financiers sont susceptibles d'affecter de manière significative le résultat du portefeuille de placements et, plus largement, son résultat financier, principalement en raison de l'importance du portefeuille d'investissements composé pour une large part d'instruments financiers dont la valeur est dépendante de la performance des marchés financiers (voir également les paragraphes 2.4.2.2.3.3 « Mesures de risques financiers » et 5.1.2.3 « Risques liés au portefeuille d'investissements » ci-dessous).

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

◆ 5.1.2.2 Risques liés aux variations des taux de change

Le Groupe distribue des polices dans près d'une centaine de pays. En raison du caractère international de ses activités, il est amené à distribuer des polices dans des devises différentes de celles des comptes des entités émettrices (primes perçues et sinistres réglés). De la même manière, ses contrats d'assurance-crédit sont susceptibles de couvrir des factures en devises variées. En conséquence, ses entités, qui portent des risques de change à leur bilan lorsqu'elles émettent des polices aux primes perçues dans une devise différente de celle de leur comptabilité, enregistrent dans ce cas des passifs indexés sur une autre devise que le reste de leur bilan.

Par ailleurs, le Groupe, qui publie ses comptes en euros, peut être exposé à des risques de change en raison principalement de l'activité de certaines filiales étrangères qui opèrent en devises. Ses capitaux propres sont dès lors soumis aux fluctuations de ces taux de change dans le cadre de la consolidation des situations nettes des différentes entités du Groupe.

Enfin, les actifs financiers en devise du portefeuille de placement du Groupe peuvent être affectés par les variations de change liées aux devises dans lesquelles ces actifs financiers sont libellés (voir également le paragraphe 2.4.2.2.3.3 « Mesures de risques financiers »). Ces variations sont susceptibles d'affecter de manière significative son résultat financier.

Bien qu'il puisse chercher à réduire son exposition aux fluctuations des devises par des opérations de couverture,

les variations de taux de change ainsi que les éventuelles pertes réalisées sur les taux de change dans le cadre de ses opérations de couverture peuvent avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière, ses résultats et sa marge de solvabilité.

◆ 5.1.2.3 Risques liés au portefeuille d'investissements

Le Groupe détient un portefeuille de placements principalement composé d'instruments financiers. La juste valeur de ce portefeuille de placements s'élevait au 31 décembre 2016 à 2 631 millions d'euros (hors équivalents de trésorerie et investissements dans les filiales non consolidées). Le Groupe met en œuvre une politique de répartition de son portefeuille de placements visant à respecter les dispositions légales et réglementaires en vigueur, ainsi qu'à obtenir un équilibre optimal entre risques et rendement (voir également le paragraphe 2.4.2.2.3.3 « Mesures de risques financiers » ainsi que les notes 6, 28 et 29 des comptes consolidés du Groupe). La matérialisation des risques décrits ci-dessous est néanmoins susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

Le risque de taux

Une part significative du portefeuille de placements du Groupe est investie en obligations. Au 31 décembre 2016, les obligations représentaient 68,3 % de la juste valeur totale de son portefeuille de placements. Le Groupe est donc soumis au risque de taux, ce risque s'entendant à la fois du risque de taux d'intérêts et du risque de *spread*, particulièrement sensible sur les obligations. En période de baisse des taux, le risque est de voir le taux moyen du portefeuille s'abaisser (le réinvestissement s'effectuant à des taux plus bas) ou de voir la durée du portefeuille augmenter (rendant plus sensible le portefeuille à une future variation des taux). À l'inverse, en période de hausse des taux, le risque est de voir la valeur de marché du portefeuille obligataire baisser, ce qui peut conduire le Groupe à enregistrer des moins-values latentes. Toute variation significative de la valeur de son portefeuille obligataire liée à une évolution des taux est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière.

Le risque de contrepartie

Au 31 décembre 2016, plus de 89 % des obligations détenues par le Groupe ont une notation supérieure ou égale à BBB, attribuée par au moins une agence de notation reconnue au niveau international. À la même date, l'exposition de son portefeuille de placements est majoritairement orientée sur les pays de la zone euro sauf sur la Grèce. Malgré cette politique de sélection des risques, il ne peut exclure que son portefeuille de placements n'enregistre des variations de valeurs significatives en raison de tensions actuelles persistantes ou potentielles à venir sur les marchés financiers, en particulier sur la dette souveraine. Ces défaillances ou craintes de défaillances

d'émetteurs publics ou privés ou de tout autre tiers, contreparties diverses, institutions financières, chambres de compensation ou bourses de valeurs pourraient perturber les marchés, provoquer une hausse de la volatilité des instruments financiers, engendrer des défaillances en chaîne ou même conduire à une illiquidité généralisée et sont susceptibles de conduire le Groupe à enregistrer des pertes ou des dépréciations des actifs investis, ou encore à des pertes latentes significatives ou ne plus lui permettre de répondre aux éventuels besoins de fonds pour honorer ses engagements. De telles pertes ou dépréciations peuvent nuire à la valeur de ses investissements, réduire leur rentabilité et avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière.

Le risque actions

Au 31 décembre 2016, 4,8 % du portefeuille de placements du Groupe est investi en fonds commun de placement actions et en actions, ce qui l'expose aux variations à la hausse comme à la baisse des marchés action, eux-mêmes dépendants de nombreux facteurs qui lui sont extérieurs. En cas de baisse des valeurs auxquelles son portefeuille est exposé, il pourrait être obligé d'enregistrer des moins-values latentes, voire des dépréciations d'actifs significatives qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

◆ 5.1.2.4 Risques liés aux besoins de financement du Groupe

Les besoins de liquidité du Groupe correspondent d'une part à la couverture de ses charges d'exploitation, au règlement des sinistres et aux charges financières, et d'autre part aux besoins de liquidité de l'activité affacturage en Allemagne et en Pologne. Les principales sources de liquidité concernant les activités d'assurance sont les primes d'assurances encaissées et les produits nets des placements. Les liquidités destinées à couvrir les besoins de financement de l'activité affacturage s'élevaient au 31 décembre 2016 à 2,043 milliards d'euros et correspondaient à des tirages de lignes de crédit bilatérales d'un montant maximum de 740,5 millions d'euros, à des émissions réalisées dans le cadre d'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximum de 600 millions d'euros et d'un programme de titrisation de créances d'affacturage en Allemagne, pour une enveloppe globale maximum de 1,195 milliard d'euros. Une résiliation anticipée du programme de titrisation ou des financements connexes, en cas de non-respect des engagements ou en cas de défaut pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière (voir le paragraphe 2.4.2.2.3.3 « Mesure de risques financiers » et la note 20 des comptes consolidés du Groupe).

Dans le cadre de sa politique de financement, le Groupe a fait et devrait continuer à faire appel aux marchés de capitaux et de crédit. À cet égard, il ne peut garantir qu'il sera en mesure de disposer des financements suffisants ou que les conditions de marché de capitaux ou de crédit, en particulier les taux d'intérêts, ainsi que la perception pour ces marchés de sa situation financière et de ses perspectives, seront favorables pour permettre de réaliser les financements (financements bancaires ou levée de fonds sur les marchés de capitaux) nécessaires au développement de ses activités, en particulier pour couvrir ses charges d'exploitation, le règlement de sinistres et ses charges

financières. Les marchés de capitaux ont subi et pourraient continuer de subir une forte volatilité ou des perturbations limitant la disponibilité de financement de marché. Cette liquidité insuffisante et/ou des restrictions prolongées de l'accès à ces modes de financement pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

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

Solvabilité II, qui est applicable depuis le 1^{er} janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs. Dans cette perspective, cette réglementation prévoit des exigences de *Solvency Capital Requirement* (« SCR ») fixant les fonds propres cibles requis de l'assureur aux fins d'absorber un choc majeur, ce SCR pouvant être calculé sur la base d'une formule standard fixée par la réglementation ou d'un modèle interne total ou partiel développé par l'assureur et validé par le régulateur prudentiel.

Le Groupe, comme la plupart des autres assureurs européens, a dû faire un certain nombre de choix stratégiques. En particulier, considérant que la formule standard ne représente pas de manière adéquate le profil de risque de l'assurance-crédit, il utilise un modèle propre pour le pilotage stratégique et a décidé de poursuivre les travaux nécessaires à l'élaboration d'un modèle interne pouvant être soumis à l'ACPR.

À la date du présent Document de Référence, le Groupe ne peut avoir la certitude que ces travaux sur le modèle interne aboutissent ni que l'ACPR n'impose des changements importants dans la formule retenue. En cas de changements imposés par l'ACPR, l'application de la formule standard définie par Solvabilité II pourrait nécessiter un renforcement des fonds propres du Groupe et/ou un changement de sa politique de dividende (voir également le paragraphe 3.5.2 « Solvabilité du Groupe »).

Par ailleurs, la mise en œuvre de Solvabilité II entraîne des coûts importants pour le Groupe et pourrait également donner lieu à des coûts et mesures d'adaptation plus significatifs qu'anticipé. Plus généralement, la mise en œuvre de Solvabilité II, par les coûts et les incertitudes qu'elle implique, pourrait ainsi avoir un effet significatif défavorable sur la situation financière, la marge de solvabilité, la politique de dividende, les résultats et donc l'activité et les perspectives du Groupe.

◆ 5.1.2.6 Risques liés à la révision de la notation

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont des éléments importants pour apprécier la situation concurrentielle des entreprises d'assurance. Les agences de notation révisent régulièrement leur notation et leurs méthodologies et peuvent dès lors modifier les notations qu'elles attribuent à tout moment. Dans le contexte économique actuel, certaines agences de notation ont revu à la baisse leurs perspectives concernant le secteur de l'assurance et ont revu à la baisse celles d'un nombre croissant d'entreprises. À la date du présent Document, le Groupe conserve sa notation AA- par Fitch et A2 par Moody's, confirmées en septembre et novembre 2016 et assorties de perspectives stables.

Néanmoins, une révision à la baisse, même potentielle, des perspectives et/ou de ces notations, pourrait avoir des effets négatifs pour le Groupe et notamment entraîner : une dégradation de sa situation concurrentielle ; des difficultés à distribuer de nouvelles polices d'assurance ; la résiliation de certaines polices d'assurance existantes ; une augmentation des coûts de réassurance ; des difficultés significatives à se financer ou l'augmentation des coûts de financement, liées notamment à son programme de titrisation et ses financements connexes ; la nécessité d'octroyer des

garanties additionnelles pour certains contrats ; un effet négatif sur ses relations avec ses créanciers, ses contreparties commerciales et ses partenaires distributeurs, en particulier les fronteurs ; un effet négatif significatif sur la confiance du public et sa réputation.

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

5.1.3 RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DU GROUPE

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

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

Le risque de crédit regroupe :

- au titre de l'assurance-crédit, le risque de souscription, inhérent aux activités d'assurance (à savoir assurance-crédit court terme, risques spéciaux dont le *Single Risk* et cautionnement) au sens de la directive Solvabilité II, c'est-à-dire le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, en raison d'hypothèses inadéquates en matière de tarification et de provisionnement ; et
- au titre de l'activité d'affacturage au sens du règlement arrêté du 3 novembre 2014 c'est-à-dire le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même bénéficiaire.

La qualité et la fiabilité des informations sur la solvabilité des débiteurs sont essentielles pour piloter la politique de tarification et les décisions de souscription des arbitres. Le Groupe ne peut exclure que, sur certains marchés, il rencontre, à l'instar des autres acteurs de marché, des difficultés dans l'obtention de données fiables sur la solvabilité des débiteurs, ni que des prestataires auxquels il peut avoir recours ne puissent lui fournir des informations de qualité et ne comportant pas d'erreur.

Toute insuffisance d'information ou de fiabilité d'information sur un débiteur ou l'environnement dans lequel il intervient, ou encore tout retard dans la mise à disposition de ces informations, sont de nature à fausser les évaluations et appréciations, et donc l'estimation par le Groupe des risques de sinistre potentiel. Ces risques liés aux évaluations de solvabilité sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats, sa marge de solvabilité et ses perspectives.

Par ailleurs, si les produits d'assurance-crédit ou d'affacturage, qu'il développe et vend, visent à répondre aux besoins des assurés (ou des clients dans le cas des activités d'affacturage) et à leur évolution en matière de couverture, le Groupe se doit également de maîtriser les risques en termes d'exposition et donc de rentabilité. Une mauvaise évaluation de la solvabilité des débiteurs (et, dans le cas des activités d'affacturage et de caution, des clients du Groupe)

à la souscription, et pour l'assurance-crédit en cours de vie du produit ou encore lors de son renouvellement, est de nature à entraîner une mauvaise adéquation entre la prime, les engagements pris et la gestion qui en est faite par le Groupe, et donc à engendrer un risque de perte potentiellement significative.

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

Les polices d'assurance gérées par les filiales d'assurance du Groupe répondent aux définitions des contrats d'assurance prévues par IFRS 4. Ces contrats donnent lieu à la comptabilisation de provisions techniques, au passif du bilan, évaluées selon les principes fixés par les normes comptables françaises. Un test de suffisance des passifs est réalisé afin de vérifier que les provisions techniques enregistrées dans les comptes consolidés sont suffisantes pour couvrir les flux de trésorerie futurs estimés à cette date (voir également le paragraphe 2.4.2.2.3.2 « Mesure de risques de crédit » et la note 15 de ses comptes consolidés du Groupe).

La constitution des provisions techniques amène le Groupe à réaliser des estimations, qui sont essentiellement fondées sur des statistiques et des hypothèses d'évolution des événements et circonstances liés à l'assuré et à ses débiteurs, ainsi qu'à leur environnement économique, financier, social, réglementaire ou encore politique. Ces estimations peuvent s'avérer différentes ou insuffisantes par rapport aux événements et circonstances observés *a posteriori*, en particulier si elles affectent simultanément ses principaux portefeuilles. Le recours à ces hypothèses implique un degré élevé d'appréciation de la part des instances dirigeantes du Groupe, susceptible d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité du Groupe.

Le Groupe détient des placements financiers pour lesquels il n'existe pas de marché actif, ou dont les valeurs observables sont réduites ou non représentatives. Leur juste valeur est alors mesurée par des techniques de valorisation utilisant des modèles ayant recours à des hypothèses nécessitant un degré élevé d'appréciation. Les évaluations et estimations sont révisées lorsque de nouvelles informations sont disponibles. Les instances dirigeantes du Groupe, à la lumière de ces informations et dans le respect de ses principes et méthodes comptables, tels que détaillés dans ses états financiers consolidés, exercent leur jugement pour apprécier les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération

à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent. Il est possible que des dépréciations ou des provisions supplémentaires puissent avoir un effet défavorable significatif sur ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

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

Le Groupe assure le risque d'impayés de plus de 40 000 entreprises assurées dans près de 100 pays. Les risques débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale, notamment en Allemagne, en France, en Italie et au Royaume Uni. Au 31 décembre 2016, ces quatre pays représentaient 40 % de l'exposition globale du Groupe découlant de ses activités d'assurance-crédit, l'ensemble de l'Europe occidentale représentant 54,2 % de l'exposition totale du Groupe. À la même date, les débiteurs hors pays de l'OCDE représentaient moins de 20 % de l'exposition globale du Groupe. Le Groupe est donc plus particulièrement exposé aux risques et à la conjoncture de ces pays au sein de la zone euro et de l'Europe occidentale en général (par exemple, le Groupe prend en considération les conséquences du Brexit, en particulier la négociation de l'accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, et ajuste son monitoring des risques en conséquence).

La persistance d'une conjoncture difficile ou la survenance de difficultés nouvelles dans ces pays et plus généralement en Europe occidentale pourrait accroître les difficultés et dégrader la situation financière des débiteurs et des assurés du Groupe qui y sont présents. Ces facteurs sont susceptibles d'entraîner en retour une évolution sensible du risque pour le Groupe et donc avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Au cours de l'exercice 2016, la conjoncture globale observée sur l'ensemble des pays dits émergents est restée tendue, amenant le Groupe à maintenir une politique de souscription sélective des risques et un monitoring étroit. Le portefeuille d'encours débiteurs garanti par le Groupe couvre une gamme étendue de secteurs d'activité. Néanmoins, au 31 décembre 2016, les secteurs de la construction, de l'agroalimentaire et de la chimie représentaient 41,1 % de l'exposition globale du Groupe. Une présentation de la répartition par secteurs d'activité des encours débiteurs garantis par le Groupe figure au paragraphe 2.4.2.2.3.2 « Mesure de risques de crédit ».

De la même manière, certains secteurs plus sensibles ont fait l'objet, en 2016 dans la continuité de ce qui a été fait en 2015, d'une révision des risques pour anticiper la dégradation de la solvabilité des acteurs les plus faibles de ces marchés (métallurgie, secteurs liés à l'industrie pétrolière...). Malgré la diversité des secteurs d'activité des assurés du Groupe et des débiteurs couverts par ses polices d'assurance-crédit, le Groupe ne peut exclure qu'une détérioration significative des conditions économiques d'un secteur donné pèse sur le niveau des risques ainsi que sur le volume des primes

encaissées et entraîne un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe. Ce monitoring est permanent et permet un ajustement au plus près des anticipations.

◆ 5.1.3.4 Risques liés à une surexposition à l'égard de débiteurs ou à une dépendance vis-à-vis d'assurés importants

Au 31 décembre 2016, aucun débiteur ne représente plus de 1 % de l'exposition du Groupe et aucun assuré ne représente plus de 1 % du total des primes qu'il a encaissées. Bien qu'il considère que son risque sur un débiteur important considéré isolément est assez limité, compte tenu de leur nombre et de la diversité des risques qu'ils présentent et de la réassurance souscrite, la réalisation de risques significatifs liés à certains débiteurs importants pourrait affecter le montant des indemnités qu'il aurait à régler et avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou ses résultats.

◆ 5.1.3.5 Risques liés aux activités internationales du Groupe

Le Groupe commercialise ses services dans 100 pays situés en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine, en Asie et dans certains pays d'Afrique. La diversité de son implantation géographique l'expose à des contextes économiques, financiers, réglementaires, commerciaux, sociaux et politiques variés et parfois mouvants, qui peuvent avoir une influence sur la solvabilité des débiteurs de ses assurés ou, dans une moindre mesure, de ses assurés eux-mêmes, ses modalités d'intervention et de commercialisation, ainsi que la gestion et le suivi des risques liés à ses produits d'assurance-crédit.

Il peut être notamment amené à faire face à de nombreux facteurs externes de risques, tels que : les fluctuations de taux de change et les dévaluations monétaires ; les restrictions imposées en matière de transfert de capitaux ; les restrictions imposées liées à des embargos ; les modifications dans les régimes juridiques et fiscaux, y compris dans les réglementations relatives aux prix de transfert et aux retenues à la source sur les versements et autres paiements effectués par ses entités ; l'augmentation des taux d'intérêts ; l'inflation, les éventuelles récessions et la volatilité des marchés financiers ; ou encore, l'instabilité politique et le risque de terrorisme et de guerre.

Le Groupe pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés significatives et sa stratégie pourrait être affectée par l'environnement de certains pays dans lesquels il exerce ses activités, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. Le Groupe est en outre présent dans des pays où les systèmes juridiques sont très divers et où les systèmes judiciaires et de résolution des litiges présentent parfois des caractéristiques ou des niveaux de maturité différents de ceux de ses marchés les plus importants en Europe. Il pourrait dans ce contexte rencontrer des difficultés à agir en justice ou faire exécuter des décisions obtenues.

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

Bien que le Groupe dispose de divers canaux de distribution de ses polices d'assurance-crédit, et notamment de ses propres équipes commerciales, environ deux tiers de son activité commerciale est intermédiée et dépend de l'existence et de la qualité de ses relations avec divers partenaires amenés à distribuer des polices d'assurance-crédit pour son compte, notamment dans les pays dans lesquels il n'est pas directement présent (*fronting*) ou ne dispose pas de licence en propre. Son réseau de partenaires est composé notamment de courtiers d'assurance, d'établissements financiers, d'apporteurs d'affaires non spécialisés avec lesquels il entretient le plus souvent des relations de longue date mais qui ne sont pas des distributeurs ou intermédiaires exclusifs (voir le paragraphe 1.5.1.6 « Un réseau de commercialisation multicanaux renforcé par un important réseau de partenaires et apporteurs d'affaires »).

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

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

Le niveau d'exposition théorique évalué par le Groupe n'est pas compatible avec le seul capital disponible du Groupe. Ce niveau d'exposition théorique repose notamment sur le fait qu'un certain nombre des sinistres issus de cette exposition va être cédé à des réassureurs dans le cadre d'un traité en quote-part, étant rappelé que ce transfert de risque vers des sociétés de réassurance n'exonère pas le Groupe de ses engagements d'indemnisation envers ses assurés. Le Groupe met également en œuvre une stratégie de réassurance contre les risques extrêmes qu'il pourrait subir au moyen de couvertures non-proportionnelles « excédent de sinistre et excédent de perte » (voir paragraphe 2.4.2.2.3.5 « Mesure de risque de réassurance »). Dans le cadre de ses relations avec les sociétés de réassurance, le Groupe est soumis aux risques d'insolvabilité de l'un de ses réassureurs et d'incapacité à placer ses traités de réassurance ou à les placer à des conditions de prix acceptables.

Bien qu'en dépit de la crise financière, aucune défaillance parmi les réassureurs du Groupe n'ait été constatée, un ou plusieurs réassureurs du Groupe pourraient ne plus être en mesure de faire face à leurs obligations financières, ce qui pourrait conduire le Groupe à voir ses pertes augmenter. En outre, les capacités de réassurance sur le marché et les prix des traités de réassurance dépendent de la conjoncture économique générale et de nombreux autres facteurs et peuvent varier significativement. Dès lors, bien qu'une telle situation ne se soit encore jamais présentée, le

Groupe pourrait avoir des difficultés à se réassurer à des conditions financièrement ou commercialement acceptables, augmentant ainsi le risque de pertes potentielles propres du Groupe ou l'amenant à modifier ses tarifs ou sa politique de souscription des risques et voir ainsi sa profitabilité et sa compétitivité affectées. La réalisation d'un de ces risques pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité, l'activité et les perspectives du Groupe.

◆ 5.1.3.8 Risques liés à des défaillances ou inadaptations opérationnelles

L'activité du Groupe repose très fortement sur un ensemble de processus complexes comportant des risques de dysfonctionnements opérationnels liés à de nombreux facteurs internes ou externes d'origines humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle ou environnementale, y compris des risques d'inadaptation des procédures, d'erreurs, fraudes ou malveillances de salariés, assurés ou intermédiaires, ou encore de non-respect des réglementations internes ou externes, d'intrusion ou de piratage. Bien que le Groupe attache une attention particulière à la qualité de ses prestations, à la rigueur de ses processus et systèmes internes et au respect de valeurs éthiques strictes dans le cadre de ses activités, il ne peut exclure la survenance de telles défaillances (voir paragraphe 2.4.2.2.3.4 « Mesure de risques opérationnels et de non-conformité »).

La responsabilité de salariés, dirigeants ou sociétés du Groupe pourrait alors être recherchée à ce titre par d'éventuels plaignants. Le Groupe pourrait être amené à verser des dommages et intérêts ou faire l'objet d'amendes significatives et faire l'objet d'une couverture médiatique défavorable. La survenance de tels événements pourrait affecter la réputation de sérieux et d'intégrité du Groupe et affecter ainsi sa capacité à conserver la confiance de ses assurés et à attirer de nouveaux assurés, et ainsi avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

◆ 5.1.3.9 Risques liés aux systèmes d'information

L'activité du Groupe repose très fortement sur ses systèmes d'information. Le Groupe exploite des systèmes d'information complexes (notamment pour la collecte et la gestion d'informations sur la solvabilité des entreprises, la gestion de ses ventes de produits et services, la centralisation de ses risques (la tarification, la facturation, le recouvrement, la gestion contentieuse des sinistres) et pour la tenue de sa comptabilité et de son *reporting*) qui sont indispensables à la conduite de son activité d'assurance-crédit et de services complémentaires liés à l'information sur les entreprises, l'affacturage et la gestion de créances.

Les outils informatiques et systèmes d'information sont en effet un enjeu essentiel pour l'ensemble de ses activités, tant dans le cadre du développement et de la qualité de ses offres commerciales (information sur les entreprises, gestions et recouvrements de créances, offres d'assurance-crédit, en particulier tarifications et décisions de souscription des arbitres du Groupe) que dans le cadre des procédures de gestion, *back office*, *reporting* et contrôle interne. Malgré une politique de renforcement des programmes de secours de ses systèmes d'information et de ses infrastructures, notamment dans le contexte de Solvabilité II, et l'existence

de systèmes de sauvegarde informatique de l'ensemble de ses bases de données et de plan de secours de ses activités incluant les systèmes informatiques prioritaires (voir le paragraphe 1.8 « Systèmes d'information et processus »), il ne peut être garanti que ses outils et systèmes et ses bases de données ne seront pas détruits ou endommagés à la suite d'un incident ou d'une quelconque défaillance de ses outils informatiques et systèmes d'information.

Toute défaillance d'outils informatiques ou des systèmes d'information, y compris en raison d'une intrusion, pourrait avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe.

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

◆ 5.1.3.10 Risques liés à la cybersécurité

Le Groupe peut également faire l'objet d'attaques ciblées de ses réseaux informatiques. Les techniques utilisées pour pirater, interrompre (refus de service), dégrader la qualité ou saboter les systèmes informatiques sont en évolution constante, et il est souvent impossible de les identifier avant le lancement d'une attaque. Le Groupe pourrait donc ne pas être en mesure de se prémunir contre de telles techniques de piratage ou de mettre en place rapidement un système de réponse approprié et efficace. Il pourrait devoir faire face à des interruptions d'activité, des pertes ou dommages à ses bases de données, des détournements d'informations confidentielles dont il pourrait être tenu pour responsable, notamment dans le cadre de contentieux ou qui pourraient porter atteinte à sa réputation de sérieux et à son image.

5.1.4 AUTRES RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

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

Le principal actionnaire de la Société est Natixis, qui détient au 31 décembre 2016, 41,24 % du capital et 41,33 % des droits de vote de la Société. En conséquence, Natixis pourrait influencer de manière significative sur les décisions stratégiques du Groupe, et/ou faire adopter ou rejeter toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires de la Société en assemblée générale ordinaire et en assemblée générale extraordinaire, notamment la nomination des membres du conseil d'administration, l'approbation des comptes annuels et la distribution de dividendes ainsi que

◆ 5.1.3.11 Risques liés aux activités d'affacturage du Groupe

Dans le cadre de ses activités d'affacturage, le Groupe finance le poste clients d'entreprises en acquérant leurs créances clients, en assurant ou non ces créances contre le risque d'insolvabilité des débiteurs et en procédant au recouvrement pour son propre compte, dans certains cas, sous réserve d'un droit de recours contre l'entreprise cédante. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, l'activité d'affacturage a représenté 70,62 millions d'euros de produit net bancaire et 2,4 milliards de créances achetées. Dans ce contexte, le Groupe pourrait être amené à supporter des risques liés à la qualité des factures (risque de dilution des factures ⁽¹⁾) en cas de litiges ou de fausses factures, ou à l'insolvabilité du client (risque cédant) lorsque le client n'est pas en mesure de rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées, ou encore à la solvabilité de l'acheteur des produits et services (voir également les notes 7 et 25 des comptes consolidés du Groupe).

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

◆ 5.1.3.12 Risques liés aux relations avec l'État français

En application des dispositions légales et réglementaires du Code des assurances, la Compagnie avait la charge de gérer pour le compte de l'État français le service public de l'assurance-crédit à l'exportation. Les modalités de gestion de cette activité sont précisées dans des conventions passées avec l'État. Les risques liés à ces opérations sont de façon irrévocable complètement garantis par l'État (voir également les paragraphes suivants 1.3.1.2, 1.5.1, 1.9.2 et 7.5 et la note 42 des comptes consolidés du Groupe).

Le Groupe a finalement cédé son 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 1^{er} janvier 2017. En contrepartie de ce transfert, Coface a perçu une indemnité et supporté des coûts correspondant à un gain exceptionnel net de 75 millions d'euros avant impôt comptabilisé dans les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016.

l'autorisation de procéder à des augmentations de capital ou autres émissions de titres, les opérations de fusion ou d'apport ou toute autre décision nécessitant l'approbation des actionnaires de la Société.

La Société a par le passé bénéficié du soutien financier de Natixis. Bien que la Société considère qu'elle est financièrement autonome, il ne peut être garanti que la Société n'aura pas besoin d'un support financier supplémentaire à l'avenir, et que Natixis pourra continuer à apporter un tel soutien financier, étant donné que Natixis a publiquement annoncé son intention de réduire sa participation dans la Société.

(1) La dilution traduit le risque que la valeur des créances transférées à la société d'affacturage ou le montant dû à la société d'affacturage se trouve réduit par l'octroi de toute forme de remise ou d'annulation concédée au débiteur.

En outre, il ne peut être exclu que Natixis soit amené à se retrouver dans une situation où ses propres intérêts et ceux du Groupe ou d'autres actionnaires soient en conflit, notamment dans le cadre du contrat de liquidité.

◆ 5.1.4.2 Risques liés à la structure de holding de la Société

La Société est une société *holding* qui exerce ses activités indirectement à travers des filiales opérationnelles, la Compagnie et ses filiales, et n'a pas d'activité d'assurance-crédit ou de service propres. En tant que société *holding*, ses principales sources de fonds proviennent des dividendes versés par ses filiales, et des fonds qui peuvent résulter de l'émission d'obligations ou d'actions ainsi que d'emprunts bancaires ou autres. Les filiales opérationnelles du Groupe détiennent ses actifs, et sont à l'origine de la quasi-totalité de ses bénéfices et de ses flux de trésorerie. Si les bénéfices de ces filiales opérationnelles venaient à baisser, ses bénéfices et ses flux de trésorerie en seraient affectés, et les filiales affectées pourraient ne pas être en mesure d'honorer leurs obligations ou de verser, en totalité ou en partie, les dividendes escomptés à la Société.

La capacité des filiales opérationnelles du Groupe à effectuer ces paiements dépend de considérations économiques, commerciales et contractuelles ainsi que des contraintes légales ou réglementaires, liées notamment à la marge de solvabilité, restreignant l'utilisation du capital et en particulier la distribution de dividendes. Elle peut également être affectée par les différents facteurs de risque décrits dans le présent paragraphe. Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou une de ses filiales viendraient à descendre en deçà des exigences réglementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'actions importants. À titre d'exemple, ils peuvent restreindre ou interdire la conclusion de nouveaux contrats, interdire la distribution de dividendes et/ou, dans les cas les plus graves, requérir l'ouverture d'une procédure de redressement ou d'insolvabilité, notamment l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire à l'égard d'une telle filiale en France.

Par ailleurs, si ses filiales ne maintenaient pas un niveau de fonds propres adéquat au regard des exigences réglementaires et/ou de leurs positions concurrentielles, la Société pourrait être amenée à les soutenir financièrement, ce qui est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'état de ses liquidités, son résultat net consolidé et sa situation financière. Toute baisse des bénéfices ou impossibilité ou incapacité de ses filiales à effectuer des paiements à d'autres de ses filiales pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa capacité à distribuer des dividendes, rembourser la dette et à remplir ses autres

obligations, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités, sa marge de solvabilité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

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

Dans le cours normal de leurs activités, les entités du Groupe sont susceptibles d'être impliquées dans un certain nombre de procédures de nature judiciaire, administrative ou arbitrale, en particulier à la suite de demandes d'indemnisation. Bien qu'à ce jour, aucune procédure de ce type ne soit susceptible d'affecter l'activité, la situation financière ou ses résultats, il ne peut être exclu qu'à l'avenir de nouvelles procédures soient engagées à l'encontre de la Société ou de ses filiales. Le cas échéant, des réclamations d'un montant significatif pourraient être formulées à l'encontre de la Société ou de ses filiales et l'issue de ces procédures pourrait entraîner un niveau de responsabilité important pour le Groupe. Dans un tel cas, et bien qu'il mette en œuvre à cet égard une politique prudente de provisionnement pour litiges, ces procédures pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, sa réputation, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

◆ 5.1.4.4 Risques liés aux impôts différés actifs

Le Groupe comptabilise des impôts différés actifs au titre des économies d'impôts futurs résultant des déficits reportables et des différences temporelles entre les valeurs des éléments d'actif dans les comptes consolidés, et celles attribuées à la détermination du résultat fiscal. La réalisation effective de ces actifs dans les années futures dépend des lois et des réglementations fiscales, de l'issue des contrôles et contentieux fiscaux en cours ou à venir, et des résultats futurs attendus des entités concernées (voir note 21 des comptes consolidés du Groupe).

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

La survenance d'événements futurs désavantageux pour le Groupe est susceptible d'entraîner une dépréciation de certaines immobilisations incorporelles et/ou des écarts d'acquisition. Toute dépréciation significative pourrait avoir un effet défavorable sur la situation financière et les résultats du Groupe pour l'exercice au cours duquel de telles charges viendraient à être enregistrées (voir note 4 des comptes consolidés du Groupe).

5.2 Politique en matière d'assurances

Depuis janvier 2015, le Groupe a mis en place son propre programme d'assurances offrant des niveaux de couverture qu'il estime adaptés aux risques inhérents à ses activités, auprès de compagnies d'assurance de premier plan pour couvrir ses risques généraux et spécifiques (responsabilité civile professionnelle, responsabilité civile d'exploitation,

responsabilité civile dirigeants, dommages matériels aux biens d'exploitation, accidents voyages d'affaires, cyber risques, etc.). Le Groupe complète localement ses couvertures d'assurance en fonction de ses besoins ou des exigences réglementaires propres à certains pays.

INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES

6.1	Référentiels et méthodologie de reporting	240	6.4	Informations sociétales	252
6.2	Informations sociales	241	6.4.1	Impact territorial, économique et social	252
6.2.1	Politique Ressources Humaines et développement de la performance	241	6.4.2	Partenariats et mécénats	253
6.2.2	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société	247	6.4.3	Sous-traitance et fournisseurs	254
6.3	Informations environnementales	247	6.4.4	Investissement socialement responsable	255
6.3.1	Politique générale en matière environnementale	248	6.4.5	Loyauté des pratiques et respect des droits de l'homme	256
6.3.2	Gestion des déchets et lutte contre le gaspillage alimentaire	249	6.5	Initiatives RSE envisagées à moyen terme chez Coface	257
6.3.3	Prise en compte des nuisances sonores	249	6.6	Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	258
6.3.4	Utilisation durable des ressources et économie circulaire	249		Responsabilité de la société	258
6.3.5	Changement climatique	251		Indépendance et contrôle qualité	258
6.3.6	Protection de la biodiversité	252		Responsabilité de l'organisme tiers indépendant	258

Conscient de sa responsabilité, Coface s'engage depuis de nombreuses années dans les domaines sociaux, environnementaux et sociétaux. Dès 2003, il a adhéré au Pacte Mondial mis en place sous l'égide des Nations Unies, ce qui l'amène à soutenir dans sa sphère d'influence les 10 principes de ce pacte, relatifs aux droits de l'homme, aux normes internationales du travail et à la lutte contre la corruption. La politique des Ressources Humaines (RH) de Coface est le reflet de son projet économique et social. Elle accompagne et accélère les transformations stratégiques du Groupe Coface, tout en veillant au développement et à l'engagement de ses salariés. L'activité de Coface, société du secteur tertiaire, a un impact très limité sur l'environnement. Coface est néanmoins pleinement attaché à la protection de l'environnement et aux enjeux relatifs au développement durable.

Dans le prolongement de ces principes, la direction générale de Coface a créé en juillet 2015 les fonctions de responsable Groupe en matière de Responsabilité sociale des entreprises (RSE), exercées par le Secrétaire Général du Groupe afin d'assurer le suivi des actions entreprises et à entreprendre dans ce domaine par toutes les entités Coface de par le monde. Enfin, Coface a établi courant 2015 un plan d'entreprise à moyen terme en matière de RSE dans le cadre duquel il précise les valeurs sociales, environnementales et sociétales qui sont les siennes et prend un certain nombre d'engagements correspondants à mettre en œuvre dans les trois années à venir.

6.1 Référentiels et méthodologie de reporting

Le rapport social, environnemental et sociétal a été établi pour satisfaire aux obligations établies par l'article 225 de la loi dite Grenelle 2 du 10 juillet 2010 et de son décret d'application n° 2012-557.

◆ Organisation générale du reporting

Les informations présentées dans ce document ont été élaborées en interne sur la base des informations communiquées par les responsables de chacun des domaines concernés. Les informations et indicateurs en matière sociale ont été fournis par les directions des ressources humaines des entités du périmètre de reporting et par le responsable Reporting Effectifs, et ont été coordonnées par la direction des ressources humaines (DRH) du Groupe. Les informations en matière environnementale proviennent des directions chargées, sur le périmètre de reporting, des moyens généraux. Les informations en matière sociétale ont été fournies par la direction chargée de la conformité et les informations relatives à la politique d'investissement socialement responsable ont été fournies par la direction des investissements, du financement et de la trésorerie Groupe. Ces trois dernières catégories d'informations ont été coordonnées par la direction juridique, de la conformité et des moyens généraux du Groupe.

◆ Période de reporting

Sauf mention contraire, les informations chiffrées sont toujours présentées pour l'exercice fiscal 2016, correspondant à l'année civile 2016. Des données comparables, établies à méthode constante, sont présentées pour les années précédentes, lorsque possible, à des fins de comparaison.

◆ Périmètre de reporting

Les informations présentées dans ce Document ont été produites pour la première fois pour l'exercice fiscal 2014, et ont concerné, s'agissant des informations chiffrées, le

périmètre France - hormis pour les effectifs Groupe, avec une illustration des politiques, processus, outils, initiatives et actions au niveau du Groupe. Le périmètre France concerne (i) la société COFACE SA et (ii) sa filiale, la Compagnie (iii) à l'exclusion de sa deuxième filiale, Coface Re, non immatriculée en France et dont le total les effectifs, localisé en Suisse, s'élève à sept personnes.

Depuis 2014, le Groupe a étendu son périmètre de reporting lors de chaque nouvel exercice de reporting et a vocation à poursuivre cette extension progressive. Ainsi, pour l'exercice fiscal 2015, le périmètre de reporting a été étendu au-delà de la France, à l'Allemagne. Celui de l'Allemagne concerne les trois sociétés de droit allemand Coface Finanz GmbH, Coface Rating GmbH et Coface Debitorenmanagement GmbH ainsi que la succursale allemande de la Compagnie. Pour l'exercice fiscal 2016, l'Italie est intégrée au périmètre de reporting. L'Italie compte la succursale d'assurance de la Compagnie et une société de service dédiée aux opérations de recouvrement, Coface Italia SRL.

Au 31 décembre 2014, le périmètre France représentait 24 % des effectifs du Groupe et 20 % de son chiffre d'affaires. Au 31 décembre 2015, le périmètre de reporting correspondait à 40 % des effectifs du Groupe et 36,3 % du chiffre d'affaires. Avec l'intégration de l'Italie, le périmètre de reporting est porté, au 31 décembre 2016, à 43 % des effectifs du Groupe et 48,4 % de son chiffre d'affaires.

◆ Précisions méthodologiques sur les informations communiquées

Social

- Les indicateurs sociaux, hormis pour les effectifs Groupe, portent en 2016 sur le périmètre France, Allemagne et Italie. En revanche, comme mentionné ci-dessus, la description des politiques, processus et outils RH sont définis au plan du Groupe.
- Tous les chiffres relatifs aux effectifs, ancienneté, âge ou diversité sont issus du Reporting DRH Groupe, outil interne *online*.

- Les effectifs communiqués correspondent aux salariés au 31 décembre 2016 en contrat à durée indéterminée ou en contrat à durée déterminée, et excluent les inactifs permanents, les stagiaires, alternants, intérimaires ou sous-traitants.
- Pour les sorties de personnel, sont comptabilisés au cours de l'exercice tous les motifs de sortie concernant des personnes en contrat à durée indéterminée : démission, licenciement, rupture conventionnelle, fin de période d'essai, retraite, décès.
- Les accidents du travail et les données relatives au handicap sont reportés conformément aux réglementations locales.
- Pour la formation en France, en Allemagne et en Italie, sont prises en compte les formations internes ou externes. Les chiffres précisent le nombre de stagiaires ayant bénéficié d'une formation en 2016. La durée reportée pour une journée de formation correspond à la durée légale de travail dans chaque pays concerné. Les formations linguistiques accessibles en *e-learning* sont incluses dans le *reporting* formation. Les formations en *e-learning* ainsi que les formations dont la durée est inférieure à une journée ne sont à date pas encore incluses pour l'Allemagne.

Environnement

- Les indicateurs chiffrés portent sur :
 - le périmètre France, composé du siège social et des directions régionales de Coface en France,
 - le périmètre Allemagne, composé de onze sites, le bureau principal étant situé à Mayence, et les autres

à Hambourg, Berlin, Hanovre, Nuremberg, Düsseldorf, Bielefeld, Francfort, Cologne, Karlsruhe, Stuttgart et Munich,

- le périmètre Italie, composé de deux sites, le bureau principal étant situé à Milan et l'autre à Rome.

Le périmètre retenu pour les consommations d'énergie concerne les bâtiments ouverts toute l'année, et non ceux ouverts ou fermés au cours de l'année.

- Les émissions de gaz à effet de serre ont été calculées :
 - pour les consommations d'énergie, sur la base des facteurs d'émission communiqués par les fournisseurs locaux – principalement pour l'électricité – ou des facteurs d'émissions disponibles dans la Base carbone* de l'ADEME ;
 - pour les transports, sur la base des facteurs d'émission communiqués par les fournisseurs.
- La consommation de papier intègre le papier acheté pour les imprimantes et le service interne de reprographie (en majorité le papier certifié PEFC, FSC et FSCMX). Elle n'intègre pas les actions de communication externe ni les enveloppes ou autres typologies de papier.
- La consommation d'eau est celle du siège social de Bois-Colombes (France), des bureaux de Mayence (Allemagne) et de Milan (Italie), ces trois sites étant les principaux bâtiments du périmètre de *reporting* ; les données des autres bâtiments étant incluses dans les charges locatives, celles-ci ne sont pas disponibles. Si les données afférentes au mois de décembre ne sont pas disponibles, les données sont reportées en exercice glissant de novembre N-1 à novembre N.

6.2 Informations sociales

6.2.1 POLITIQUE RESSOURCES HUMAINES ET DÉVELOPPEMENT DE LA PERFORMANCE

Chaque année, la DRH Groupe revoit et partage avec ses interlocuteurs dans les régions et pays Coface l'ensemble de ses principes de gouvernance ; ceux-ci sont présentés conjointement à la stratégie RH globale. L'objectif est d'adopter une vision commune de l'organisation de la fonction, de ses enjeux et de l'application de ses politiques, en particulier des *people reviews* et des plans de succession, de la politique de rémunération et de l'accompagnement RH des métiers.

◆ 6.2.1.1 Présentation générale des effectifs

En 2012, le Groupe a construit un outil de *reporting* RH, *online* depuis décembre 2013. La base est mise à jour en temps réel, en flux continu par les responsables RH locaux des pays de présence. La consolidation de ces informations se fait le dernier jour ouvré du mois, ce qui autorise la production de tableaux de bord mensuels. Ce *reporting*

inclut les données individuelles de contrat, outil, activité et métier, ancienneté pour chaque entité légale du Groupe, et fait état des rattachements hiérarchiques entre les postes.

L'outil sert aussi au planning stratégique des effectifs et des compétences, puisqu'il permet un pilotage des actions de recrutement ou de mobilité interne dans le cadre de référence budgétaire. Avec plus de vision sur les besoins locaux et la connaissance rapide des tendances au travers des tableaux de bord, le *reporting* RH devient progressivement un instrument de pilotage de notre efficacité et de nos talents.

Au 31 décembre 2016, le Groupe employait 4 282 collaborateurs répartis dans 63 pays, contre 4 578 au 31 décembre 2015, pour 66 pays de présence. Parmi ceux-là, 1 308 étaient affectés aux activités de ventes & marketing, 1 595 aux fonctions support, 1 040 aux fonctions information, contentieux, recouvrement et 339 à l'arbitrage.

Le tableau ci-dessous présente la répartition géographique des effectifs du Groupe aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 :

EFFECTIFS	2016	2015	2014	% DU TOTAL 2016
Europe du Nord	771	918	941	18 %
Europe de l'Ouest	1 175	1 485	1 501	27 %
Europe centrale	721	709	709	17 %
Méditerranée & Afrique	760	564	556	18 %
Amérique du Nord	112	117	123	3 %
Amérique latine	366	394	386	9 %
Asie-Pacifique	377	391	386	9 %
TOTAL	4 282	4 578	4 602	100 %

En 2016, Coface a opéré une réorganisation de ses régions mondiales en plaçant la Russie dans le périmètre de la région Europe centrale (précédemment intégrée à la région Europe du Nord) et l'Espagne et le Portugal dans le périmètre de

la région Méditerranée et Afrique (précédemment intégrés à la région Europe de l'Ouest), ce qui explique certaines évolutions de masses salariales dans les régions concernées.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs du Groupe par types d'activité aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 :

EFFECTIFS	2016	2015	2014	% DU TOTAL 2016	VARIATION 2016 VS 2015
Ventes & marketing	1 308	1 567	1 542	30,5 %	- 16,5 %
Support	1 595	1 554	1 583	37,2 %	2,6 %
Informations, contentieux, recouvrement	1 040	1 124	1 140	24,3 %	- 7,5 %
Arbitrage	339	333	337	7,9 %	1,8 %
TOTAL	4 282	4 578	4 602	100,0 %	- 6,5 %

Dans le cadre du plan stratégique *Fit to Win* établi courant 2016, un renforcement ciblé des capacités en ressources humaines a été effectué sur les fonctions cœur de métier que sont l'information et la gestion du risque. Ainsi 25,5 recrutements sont prévus en information enrichie, dont

19 ont déjà été réalisés en 2016. Coface a également mis en place une équipe sénior et centralisée de soutien à la gestion du risque, avec la création de 4 postes au siège dont la mission est d'apporter un support aux équipes locales dans la souscription de risque.

En France, en Allemagne et en Italie, le total des effectifs au 31 décembre 2016 s'élevait à 1 856 salariés et la répartition de ces effectifs était la suivante :

	ITALIE		FRANCE		ALLEMAGNE	
	2016	2016	2015	2014	2016	2015
Contrats dont la durée est indéterminée	99,0 %	99,2 %	99,6 %	99 %	99,7 %	99,9 %
Contrats dont la durée est déterminée	1,0 %	0,8 %	0,4 %	1 %	0,3 %	0,1 %
Managers encadrants	23,6 %	18,5 %	17,4 %	17 %	13,3 %	12,7 %

En 2016, l'entreprise a embauché en France, en Allemagne et en Italie 80 nouveaux collaborateurs en contrat à durée indéterminée, pour 135 départs dont 58 démissions, 37 départs en retraite et 10 licenciements.

◆ 6.2.1.2 Promotion de la diversité : valoriser les talents

De par la nature de ses activités et leur couverture géographique, le Groupe est profondément tourné vers l'international. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, plus de 75 nationalités sont réunies en son sein ; cette diversité est renforcée par l'intégration fréquente de collaborateurs d'autres pays dans les équipes, puisqu'à ce jour, 223 collaborateurs travaillent au quotidien en dehors de leur pays d'origine. Cette diversité, essentielle, est la

garantie que les communautés d'affaires ainsi que les clients sont représentés dans leur diversité au sein du Groupe. À titre d'exemple, des salariés de 25 nationalités différentes travaillent en France.

L'équilibre entre femmes et hommes (54 % de femmes dans l'ensemble du Groupe), tout comme la diversité culturelle au sein de l'entreprise et de chaque région Coface, est un atout pour le Groupe qui veille, depuis plusieurs années, à promouvoir la mobilité interne et l'accès de ses salariés aux responsabilités managériales.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la répartition hommes-femmes est de 56 % de femmes en France, de 52 % en Allemagne et de 49 % en Italie. Les femmes occupent près de 42 % des postes de managers en France, près de 15 % en Allemagne et 34 % en Italie.

2016	ITALIE	FRANCE	ALLEMAGNE
Femmes	48,7 %	56,0 %	52,2 %
Femmes managers - par rapport à l'effectif total	34,0 %	41,6 %	14,9 %
Hommes	51,3 %	44,0 %	47,8 %

Au 31 décembre 2016, la représentation des femmes au sein des instances de gouvernance est la suivante :

- conseil d'administration : 6 femmes sur 11 administrateurs soit 54,6 % ;
- comité exécutif/comité de direction : représentant 1/3 des membres du comité exécutif, les femmes représentent 42,9 % des membres du comité de direction générale.

Le Groupe s'est à plusieurs reprises distingué concernant le sujet de la promotion des femmes sur le lieu de travail. En 2015, Coface a été classé en 18^e position au palmarès 2015 de la féminisation sur les 120 entreprises composant l'indice boursier SBF120. Ce palmarès, établi par Ethics & Boards, un observatoire international de la Gouvernance des sociétés cotées, classe les entreprises sur la base de critères tels que la féminisation du conseil d'administration, la féminisation des populations de cadres dirigeants et la mise en œuvre de politiques volontaristes en faveur de l'égalité homme-femme. La directrice de Coface au Brésil s'est également vue décerner en 2016 le prix de la catégorie « Entrepreneur féminin sur le Marché de l'Assurance » lors de l'événement majeur du secteur de l'assurance au Brésil « Premiação Gaivota de Ouro » afin de récompenser son travail de développement de l'assurance-crédit au Brésil et le travail de Coface Brésil dans la promotion de l'égalité des genres dans un secteur majoritairement masculin.

En Allemagne, Coface a pris part en 2015 à la campagne de l'association allemande « *Girls' Day - Future Prospects for Girls* » en organisant une journée portes ouvertes aux jeunes filles afin de leur faire connaître les métiers de l'assurance-crédit. Cette journée est également l'opportunité pour ces jeunes filles de rencontrer des femmes d'influence pouvant leur donner envie de mener une carrière dans des métiers où elles sont peu représentées.

En Italie, les femmes sont représentées à plus de 50 % sur les postes de direction et de supervision. Coface en Italie soutient l'égalité de traitement homme-femmes dans l'accès à la formation, aux postes à responsabilité et aux parcours de carrière internes. Parmi les nombreuses initiatives en place, Coface Italie offre notamment une flexibilité dans les horaires de travail, ainsi que la possibilité de travailler à temps partiel pour les femmes ayant des enfants afin qu'elles puissent conjuguer vie personnelle et développement professionnel.

Le Groupe va également lancer en début d'année 2017 une initiative *Women to win* dont l'objectif est la mobilisation des équipes locales autour de projets et programmes visant à renforcer l'égalité des opportunités de développement dans le Groupe entre les hommes et les femmes.

Enfin, les talents au sein du Groupe sont davantage mis en lumière depuis 2016 avec la création du Prix *CEO Growth Awards* et la nomination de lauréats qui se tient chaque trimestre. Ce prix, décerné par le directeur général, met en avant des collaborateurs et des équipes du Groupe qui, grâce à leur contribution exceptionnelle, réussissent à gagner des contrats, protéger le bilan ou répondre aux attentes des clients en incarnant les valeurs du Groupe.

◆ 6.2.1.3 Organisation du travail

Coface respecte les réglementations et accords locaux sur l'organisation et la durée du temps de travail de ses salariés et ce, dans tous les pays où le Groupe est implanté directement ou au travers de filiales ou succursales.

Il est à noter que 12,3 % de ses salariés en France, en Allemagne et en Italie font le choix d'un contrat à temps partiel pour des raisons d'organisation personnelle ; en outre, l'entreprise offre la possibilité, dans le cadre des accords relatifs au temps de travail, d'organiser son temps de travail selon des horaires choisis. Aucun salarié en France, en Allemagne ou en Italie ne travaille selon des horaires décalés ou de nuit.

En 2016, le taux d'absentéisme observé est de 2,72 % en France (contre 3,3 % en 2015), 6,53 % en Allemagne et 5,3 % en Italie. Dans chacun des pays du périmètre de *reporting*, le taux d'absentéisme constitue une donnée suivie selon des méthodes de calcul propres ; ainsi, la communication d'une donnée consolidée sur l'ensemble du périmètre de *reporting* pourra être faite dès l'homogénéisation des modalités de calcul de ce taux.

◆ 6.2.1.4 Cultiver nos compétences, rendre possible tous les succès

Au-delà du *leadership model* à destination principale de nos managers, Coface a défini quatre valeurs, orientation client, expertise, responsabilité & courage, collaboration avec comme socle l'intégrité, qui expriment largement les fondamentaux de sa culture à tous ses collaborateurs. Ce socle de compétences soutient l'ambition de Coface d'exprimer ses attentes en matière de comportements requis, afin de faire grandir les salariés et les responsabiliser. Coface a adapté ses processus RH, en particulier l'entretien annuel d'évaluation de la performance pour faire de ces valeurs l'une des clés du succès de Coface.

Ces valeurs ont été définies avec le concours de plus de 2 300 collaborateurs de 66 pays *via* une enquête en ligne. Cette contribution est le signe d'un groupe intégré, soucieux d'impliquer ses collaborateurs à travers une démarche collective et participative. Ancrées dans les actions quotidiennes de Coface, elles favoriseront la transformation culturelle qui est en marche au sein du Groupe. Elles définissent l'identité d'entreprise et son ADN. Une charte mondiale a aussi été bâtie pour que ces valeurs prennent corps.

Formation

La formation chez Coface revêt une place importante au regard de l'effet combiné des spécificités de l'assurance-crédit et des obligations réglementaires. Elle est un outil majeur du développement des connaissances techniques et comportementales de ses salariés, ce qui conduit le Groupe à étoffer l'employabilité de ses équipes et à intégrer les nouveaux besoins exprimés par ses clients ou les réalités économiques de ses marchés. En prise avec leur environnement, les salariés bénéficient ainsi de la possibilité d'accompagner l'activité du Groupe au plus près des exigences stratégiques et des attentes des clients. Au-delà du développement des compétences techniques, l'effort de formation se renforce en matière de compétences associées aux valeurs du Groupe. L'objectif

étant d'aider les salariés à identifier comment ces valeurs se traduisent en matière de comportements attendus dans les attributions liées à leur métier.

Afin de toujours moderniser son approche de la formation, Coface a prorogé son lien avec la plateforme « 360 Learning » en signant un contrat bisannuel. Cette solution technique correspond à la conviction de Coface qui place les experts internes en situation de transmission de leurs connaissances. Ils ont toute latitude pour formaliser leur savoir, le mettre en forme sous quelque média que ce soit, le publier auprès d'un public déterminé, suivre et interagir avec les stagiaires *via* une fonctionnalité collaborative. Coface est ainsi à même de s'adresser rapidement et efficacement à tous les collaborateurs du Groupe, avec un contenu répondant en tout point à ses besoins. Le programme Solvabilité II (réforme réglementaire visant à redéfinir la marge de solvabilité des entreprises d'assurance en fonction de leur profil de risque) atteste de cette stratégie. En 2015, les équipes de la direction des risques ont conçu un module e-learning adressé à tous les salariés.

La solution choisie par Coface fonctionne et vise à créer les conditions d'une Coface apprenante, ouverte à l'acquisition de connaissances et en adaptation permanente. En 2016, des formations développées et publiées en local ont été créées, dans le domaine commercial (en Asie), réglementaire et managérial (en Italie).

Développé par la direction du marketing, le programme Campus, à l'origine développé pour les partenaires de Coface, a été diffusé auprès de tous les collaborateurs du Groupe. Ainsi, chacun a pu tester et approfondir sa connaissance de l'activité de Coface et des offres qu'elle commercialise.

Près de 200 collaborateurs se sont plongés dans ce module, basé sur le principe ludique de la gamification, et 23 ont franchi toutes les étapes jusqu'à atteindre le niveau d'expertise le plus élevé : Super-héros.

Poursuivant l'effort initié avec le programme Sales Force 1, un groupe projet international composé d'équipes du commercial et des ressources humaines, a digitalisé la formation des commerciaux. Plus de soixante modules ont donc été rassemblés au sein de ce qui deviendra dans les premières semaines de 2017, l'« école des ventes ». Dans une perspective similaire, dix collaborateurs occupant les fonctions d'arbitres ont conçu en 2016 vingt modules qui, eux aussi, constitueront le socle pédagogique de l'« école de la souscription ». Par ailleurs, les équipes de la direction des achats et des ressources humaines se sont unies pour lancer une consultation dont l'objet consiste à renforcer les compétences managériales au travers d'une solution innovante. Toutes ces initiatives visent précisément à accompagner les profondes transformations de Coface portées par le plan stratégique *Fit to Win* défini en 2016.

Dans le cadre du plan stratégique *Fit to Win* défini en 2016, Coface a mis en place un programme de *lean management*, consistant à optimiser ses processus, outils et organisation et à libérer des ressources pour des tâches à plus forte valeur ajoutée afin d'augmenter son efficacité opérationnelle et de répondre au mieux aux enjeux du business et aux besoins de ses clients.

Afin de diffuser cette nouvelle culture de travail au sein du Groupe, une sensibilisation au travers du journal interne d'entreprise a été faite en 2016 en vue d'une formation plus large aux principes du *lean management* en 2017. Un atelier de formation à destination des membres du comité de direction a déjà eu lieu en novembre 2016 au siège de Bois-Colombes. Celui-ci a pris la forme de deux sessions,

l'une théorique de présentation des principes du *lean management*, l'autre pratique avec étude de cas.

En France, en Allemagne et en Italie, près de 431 356 euros ont été consacrés à la formation des salariés en 2016 et 16 241 heures de formation ont été dispensées en 2016 ; ainsi 898 collaborateurs en France, en Allemagne et en Italie ont suivi au moins une formation en 2016.

Pilotage de la performance

Depuis 2013, un processus d'entretien annuel est déployé *online* en 22 langues dans l'ensemble des pays d'implantation du Groupe, afin de décliner les priorités stratégiques et de partager des critères harmonisés d'évaluation de la performance des salariés. Avec, dès l'origine, des taux d'entretiens réalisés proches de 100 %, et de 98,09 % en début d'année 2016, la campagne répond à un besoin des collaborateurs d'échanger avec leur manager et de s'entendre sur des objectifs individuels clairs pour l'année qui suit, toujours fondés sur le partage des grandes priorités stratégiques de chaque fonction. Par ailleurs, le processus d'entretien annuel permet de piloter la gestion de la performance de chaque salarié par son responsable hiérarchique et de répondre à l'objectif du Groupe de renforcement de la culture de la performance. Depuis 2014, le cycle managérial prévoit également la revue des objectifs individuels à mi-année. En août 2016, 56 % des salariés ont saisi l'opportunité d'ajuster les objectifs fixés lors des entretiens annuels.

Fin 2016, la nouvelle campagne d'entretiens annuels a été lancée, introduisant les 5 nouvelles valeurs de Coface dans le processus d'évaluation des comportements. Le Groupe exprime ainsi clairement sa vision sur les comportements à déployer pour asseoir la performance de Coface. Pour marquer ce changement, mieux cadrer la démarche, et faciliter la différenciation, la grille d'évaluation a été modifiée.

Les résultats concernant la performance et les souhaits de mobilité ont servi de socle aux revues du personnel (*people review*) du Groupe dont la vocation est d'identifier les postes clés, les hauts potentiels et les experts, tout en élaborant les plans de succession sur les 271 positions clés. Pour augmenter la qualité des informations recueillies par les correspondants régionaux et validés par les managers fonctionnels, Coface a rédigé des règles qui regroupent notamment toutes les précisions nécessaires quant au rôle de chacun dans ce processus mais aussi toutes les définitions pour partager les mêmes principes.

◆ 6.2.1.5 Politique de rémunération : maîtrise des risques, gestion de la performance et accompagnement de la stratégie

La politique de rémunération de Coface a été revue en 2016 afin de satisfaire aux exigences réglementaires applicables dans le secteur des assurances et de garantir sa cohérence avec les objectifs du plan stratégique *Fit to Win* défini en 2016.

Cette politique, détaillée dans le chapitre 2.2.1 du présent document, s'inscrit ainsi dans le cadre des dispositions de la directive Solvabilité II qui visent à une maîtrise efficace des risques dans l'entreprise. Instrument clé dans la mise en œuvre de la stratégie de Coface, la politique de rémunération a également pour objectifs :

- d'attirer, motiver et fidéliser les meilleurs talents ;

Le Groupe a ainsi étendu en 2016 les attributions d'actions gratuites de performance à une population

ciblée réglementée dans le cadre de la directive Solvabilité II (fonctions-clés et collaborateurs ayant une influence notable sur le profil de risque de l'entreprise) dont une partie de la rémunération variable doit être différée et à certains collaborateurs dans le cadre d'une politique de rétention. La période d'acquisition de ce plan est de trois ans, en cohérence avec le plan stratégique *Fit to Win* défini en 2016 ;

- elle encourage la performance individuelle et collective et vise à être compétitive sur le marché tout en respectant l'équilibre financier du Groupe ;

Le Groupe mène depuis plusieurs années une politique maîtrisée d'augmentation des salaires, axée principalement sur la reconnaissance de la performance individuelle, dans un contexte de profonde transformation de l'entreprise. En 2016, les mesures individuelles d'augmentations et de primes ont ainsi représenté 0,65 % de la masse salariale en France (au 31/12/16), comprenant une augmentation individuelle moyenne de 4,99 % pour les personnes augmentées. Au-delà de la rémunération individuelle, une rémunération collective est versée en France au titre de l'intéressement et de la participation ;

- elle est respectueuse des réglementations en vigueur, est garante de l'équité interne et de l'égalité professionnelle, notamment entre les hommes et les femmes ;

En France dans le cadre de l'exercice 2016 d'augmentation de salaires et d'attribution de primes, les femmes représentaient ainsi près de 55 % de l'effectif révisé ;

- enfin, la rémunération vise à être adaptée aux objectifs du Groupe et à accompagner sa stratégie de développement sur le long terme.

La politique de bonus est revue chaque année au regard des priorités du Groupe. Dès 2016, les objectifs de chaque fonction ont ainsi été définis au regard du plan stratégique *Fit to Win*. Un objectif de conformité avec les règles et procédures du Groupe a également été introduit dans l'évaluation du bonus de tous les managers clés afin de valoriser une des valeurs fondamentales de la société : l'intégrité.

La politique de rémunération de Coface est portée par la DRH Groupe et relayée par la fonction dans les régions et les pays Coface.

◆ 6.2.16 **Enquête d'opinion des salariés : un dispositif d'écoute et d'engagement**

Coface renforce la satisfaction et l'engagement des collaborateurs, notamment en s'appuyant sur son enquête d'opinion - Coface Opinions. Les plans d'actions ont donné naissance à des initiatives structurantes pour le Groupe, comme, par exemple, la définition d'un référentiel commun de compétences managériales. La prochaine enquête d'opinion « Coface Opinions » sera réalisée en 2017.

◆ 6.2.17 **Mobilité et développement international**

Après un audit complet de sa population et de ses pratiques, le Groupe a revu sa politique de mobilité internationale en 2015 avec pour objectifs principaux la maîtrise des risques juridiques, sociaux et fiscaux, l'optimisation des coûts, la clarification des règles et la garantie de l'équité interne dans toutes ses entités à travers le monde.

Coface a par ailleurs mis en place en 2016 un bilan médical obligatoire dans le cadre de son processus de gestion de la mobilité internationale des collaborateurs afin de s'assurer de l'aptitude des collaborateurs considérés.

Ces bilans médicaux sont gérés en externe par la Société Henner afin de garantir la confidentialité des données médicales des collaborateurs.

◆ 6.2.18 **Dialogue social : porter le projet d'entreprise**

Organes représentatifs des salariés

Le Groupe entretient un dialogue social de qualité avec ses instances représentatives du personnel européennes et nationales. L'animation de ce dialogue donne à la direction et aux représentants des salariés un espace pour travailler à la réussite et au développement pérenne du Groupe.

Dans chaque pays du périmètre de *reporting*, il existe des instances de représentants du personnel. En France, il en existe trois, qui sont élues : le comité d'entreprise, composé de 9 membres titulaires et 9 membres suppléants, les délégués du personnel, composés de 11 membres titulaires et 11 membres suppléants, et le comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (« CHSCT »), composé de 9 membres, sans suppléants.

En outre, au sein du conseil d'administration de la Compagnie, siègent quatre administrateurs représentant les salariés et un administrateur représentant le comité d'entreprise.

Il existe par ailleurs dans l'ensemble des pays du périmètre de *reporting*, des délégués syndicaux ou organisations syndicales représentatives prenant part au dialogue social au sein de la société.

Ces différentes instances se réunissent régulièrement afin d'aborder les sujets sociaux tels que la rémunération, le temps de travail, la gestion des congés et la mutuelle des salariés.

Ainsi en France, au cours de l'année 2016, ont eu lieu 12 réunions du comité d'entreprise, 11 réunions des délégués du personnel, 3 CHSCT, et 9 réunions avec les délégués syndicaux. Les réunions du comité d'entreprise et du CHSCT ont quant à elles également traité des sujets liés au fonctionnement de l'entreprise (consultation sur la situation économique, sur les orientations stratégiques et ses conséquences sociales, transfert des garanties publiques, réorganisation commerciale, réorganisation de directions, évolution des effectifs, formation professionnelle).

Quant au comité d'entreprise européen, composé de 14 membres représentant les salariés de 23 pays européens, il se réunit au moins une fois par an afin de détailler l'activité et les orientations stratégiques à venir pour le Groupe. Tout au long de l'année, des échanges ont également lieu entre la direction et le comité restreint du comité d'entreprise européen sur les projets en cours et l'évolution de l'organisation.

Le Groupe estime que le dialogue social est un levier important de mobilisation de l'engagement des salariés. Afin de créer les conditions de son développement durable, il travaille à concilier performance de l'entreprise et démarche de progrès social. Les actions menées en faveur de la RSE ont fait l'objet d'un bilan spécifique lors de la réunion plénière du comité d'entreprise européen de 2016.

◆ 6.2.1.9 **Convention collective et accords d'entreprise**

Le Groupe mène des discussions régulières avec le comité d'entreprise européen, et a signé, en 2013, un accord portant sur les droits d'information et de consultation de l'instance, créant en son sein un comité restreint. Le 19 mai 2015, le comité restreint a approuvé son règlement intérieur, renforçant ainsi les principes de sa gouvernance.

En France, les entreprises du périmètre consolidé du Groupe relèvent principalement de la convention collective nationale des sociétés d'assurance. Concernant les accords collectifs, outre les accords périodiques relatifs aux négociations sur les rémunérations et les conditions de travail, le Groupe en France a signé avec ses représentants un certain nombre d'accords d'entreprise au cours de la période 2011-2016 incluant notamment un accord relatif au contrat de génération (2013), ou un autre sur l'égalité professionnelle (2012). Des accords portant sur l'emploi des seniors et la gestion prévisionnelle des emplois ont également été signés en 2014 en France. Localement, dans le respect des prérogatives de chaque partie, les organes représentatifs des salariés sont intégrés dans les démarches de transformation des organisations ou la mise en place de nouveaux processus, la recherche d'accords y est privilégiée.

Il est à noter qu'en 2014 en Allemagne, des accords relatifs à des réorganisations internes et un plan de départs volontaires ont été négociés ; des discussions aboutissant à des accords sur le déploiement du processus *online* des entretiens annuels ont aussi été menées.

Par ailleurs, si un accord sur la monétisation du compte épargne temps ainsi qu'un avenant à l'accord d'intéressement ont été signés en 2016, certains accords sur les congés payés en France, qui n'étaient plus en ligne avec les pratiques de marché, sont en cours de renégociation à la suite de leur dénonciation courant 2016.

◆ 6.2.1.10 **Santé et sécurité au quotidien**

Le Groupe attache une grande importance à la santé et à la sécurité de ses salariés. Des dispositifs de suivis médicaux conformes aux réglementations locales existent et des systèmes de couverture santé sont proposés aux salariés de toutes les entités.

S'agissant d'emplois tertiaires, les risques identifiés portent davantage sur les modes de vie au travail et les transports professionnels. À ce titre, certaines entités ont d'ores et déjà pris des initiatives pour prévenir ces risques, notamment à l'adresse de leurs salariés (formation à la conduite sur route glissante, journées dédiées aux pratiques alimentaires, check-up médicaux, dentaires ou ophtalmologiques...).

En 2015, notre entité basée au Royaume-Uni a lancé une série d'initiatives en soutien à sa nouvelle politique de bien-être au travail. Les salariés ont ainsi pu suivre un programme de remise en forme, participer à des classes de yoga et bénéficier d'un bilan de santé annuel. Pour un environnement de travail sain et accueillant, des paniers de fruits sont mis à disposition de chacun et les managers sont invités à participer à une formation de gestion du stress. Ce fut également le cas au Brésil en 2016 avec la mise en place pour chaque collaborateur de Coface d'un rendez-vous de suivi avec un nutritionniste et avec un coach de remise en forme.

D'autres bureaux de Coface s'attachent également à créer des conditions de travail agréables basées sur le développement de l'intelligence émotionnelle : ainsi, afin d'encourager le partage d'idées positives et le sens de la gratitude, Coface Lituanie a organisé pour ses collaborateurs un concours de panneaux de remerciements appelés « Kudo », dont la traduction du grec ancien signifie « reconnaissance » ; les bureaux de Coface en Espagne et au Portugal ont décidé de célébrer la « journée de l'amitié et de l'affection » par l'écriture manuscrite de cartes et leur remise à leur entourage.

Par ailleurs, en Allemagne, des cours de pilates ainsi qu'un *Health Day* sont organisés afin de favoriser le bien-être des salariés au travail.

Conformément à la législation locale en la matière, Coface en Italie veille à ce que tous ses collaborateurs se soumettent à une visite médicale annuelle.

Des formations aux gestes de premier secours, et des exercices réguliers d'évacuation d'urgence des bâtiments sont organisés en France, en Allemagne et en Italie afin d'assurer la sécurité de ses collaborateurs.

Suite aux attentats survenus à Paris en novembre 2015, un plan Vigipirate a été activé sur le site de Bois-Colombes et des mesures de sécurité ont été renforcées (contrôle des effets personnels à l'entrée du bâtiment). Le Groupe prend dès à présent l'engagement d'intensifier les mesures sécuritaires au sein de chacune de ses entités afin de veiller à protéger le plus possible ses salariés de la menace terroriste.

En France, en Allemagne et en Italie, en 2016, huit accidents de travail occasionnant un arrêt de travail ont été déclarés. Aucune maladie professionnelle n'a été déclarée en France.

En lien avec le médecin du travail, le CHSCT et la commission de prévention des risques psychosociaux, un ensemble d'indicateurs est suivi pour dégager des tendances et tirer des enseignements éventuels ou mettre en place des actions. Ainsi en 2015, suite à ces travaux, des aménagements spécifiques ont été réalisés dans le bâtiment pour réduire les nuisances sonores générées par les espaces de convivialité (machines à café ou distributeurs).

Le dialogue régulier avec les instances représentatives du personnel conduit l'entreprise à améliorer les conditions de travail en tenant compte des préoccupations des salariés au quotidien. À ce titre, le document unique relatif à la prévention des risques pour la santé et la sécurité des travailleurs a été entièrement renouvelé courant 2016 avec la coopération du CHSCT.

◆ 6.2.1.11 **Égalité de traitement et accès à l'emploi : lutter contre les discriminations**

Handicap

Le Groupe étant axé sur des métiers de conseil et d'analyse et de relations clients, il lui est possible d'accueillir des salariés en situation de handicap. Le Groupe veille à intégrer des salariés en situation de handicap sur l'ensemble de ses métiers et de ses pays, et applique les dispositions locales existantes.

Les axes d'action en France, en Allemagne et en Italie sont présentés et discutés avec les instances représentatives du personnel de manière régulière. Par ailleurs, il existe au sein de Coface en Allemagne une instance spécifique

de représentation des salariés en situation de handicap. Coface en Allemagne a mené au long de l'année 2016 une négociation sur la mise en place d'un programme de réintégration professionnelle. Cette négociation devrait déboucher sur un accord en 2017.

Coface en France travaille actuellement en collaboration avec la médecine du travail et l'assistance sociale sur une communication visant à clarifier les implications, et notamment les intérêts de la démarche de reconnaissance du statut de travailleur handicapé dans le cadre de la loi française.

Enfin, les pratiques de Coface en Italie reflètent le cadre légal qui prévoit un minimum de postes réservés aux personnes en situation de handicap dans l'effectif total de l'entité. En

2015 par exemple, Coface Italie comptait 156 salariés. Le requis légal correspondant à cet effectif est de 10 postes réservés aux personnes en situation de handicap. En 2016, Coface Italie accueillait 8 personnes en situation de handicap sur l'ensemble des 199 salariés et a donc payé une contribution au gouvernement pour les trois postes vacants, tout en gardant l'objectif de pourvoir ces postes le plus rapidement possible.

Emploi des seniors

La France et l'Allemagne ont une pyramide des âges avec une large part des effectifs âgés de plus de 50 ans. Ainsi sur des marchés historiques de Coface, cela témoigne à la fois de la loyauté des équipes et de la volonté de l'entreprise de reconnaître et conserver l'expertise de ses salariés.

Au 31 décembre 2016, les tranches d'âges des salariés en France, en Allemagne et en Italie se présentent comme suit :

TRANCHES D'ÂGE	POURCENTAGE DES EFFECTIFS ITALIE	POURCENTAGE DES EFFECTIFS FRANCE	POURCENTAGE DES EFFECTIFS ALLEMAGNE
< 30 ans	4,5 %	8,7 %	4,4 %
30 à 40 ans	30,7 %	19,9 %	26,7 %
40 à 50 ans	47,7 %	27,2 %	32,1 %
> 50 ans	17,1 %	44,2 %	36,8 %

Afin de pouvoir définir des actions adaptées et innovantes (transmission de savoir, accueil et tutorat de jeunes, évolution de carrière des plus âgés...), la France a signé dès décembre 2013 un accord relatif au contrat de génération (dispositif mis en place par l'État, visant à favoriser le maintien en emploi des seniors, l'insertion durable de jeunes dans l'emploi et la transmission de compétences dans l'entreprise).

Respect des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail

Le Groupe est signataire depuis 2003 du Pacte Mondial des Nations Unies (*Global Compact*) ce qui l'engage au respect des conventions fondamentales de l'OIT. Ainsi, Coface veille au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective, à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession, à l'élimination du travail forcé ou obligatoire et à l'abolition effective du travail des enfants.

6.2.2 ACCORD PRÉVOYANT UNE PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

Dans le cadre de son introduction en bourse, la Société a procédé en juin 2014 à une opération d'offre d'achat d'actions réservée aux salariés. Près de 50 % des salariés

éligibles ont participé à cette offre et sont devenus actionnaires, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire du fonds FCPE Coface Actionnariat.

6.3 Informations environnementales

En tant que société de services, la politique de Coface dans le domaine de la RSE consiste principalement à orienter ses choix immobiliers pour diminuer son empreinte environnementale en réduisant ses émissions de gaz à effet de serre, ainsi que ses consommations d'énergie et de papier. Elle vise aussi à favoriser le tri sélectif des déchets et le recyclage, notamment des composants informatiques d'équipements obsolètes et à promouvoir

après de ses collaborateurs des comportements conformes aux engagements qu'il a pris dans ce domaine. Enfin, Coface mesure l'empreinte carbone de son portefeuille d'investissement dans le cadre de la mise en œuvre de sa politique d'investissement responsable, afin de participer aux efforts internationaux de protection de l'environnement liée au changement climatique et d'aide à la transition énergétique.

6.3.1 POLITIQUE GÉNÉRALE EN MATIÈRE ENVIRONNEMENTALE

La Société est pleinement attachée à la protection de l'environnement. Sa démarche de réduction de son empreinte environnementale a largement influencé ses choix immobiliers, plus particulièrement celui de son siège social, et les efforts déployés dans le domaine de la réduction de ses émissions de gaz à effet de serre, de sa consommation d'énergie, de papier, et de diverses initiatives mises en place, en France et à l'étranger, en faveur du tri collectif et du recyclage notamment des composants informatiques d'équipements obsolètes.

Par ailleurs, dans le cadre des garanties délivrées pour le compte de l'État, activité gérée par Coface jusqu'au 31 décembre 2016, la Société subordonne l'octroi des garanties d'assurance-crédit et d'investissement des projets financés à moyen et long terme au respect de standards environnementaux et sociaux.

Conformément aux Approches communes de l'OCDE pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public et le devoir de *due diligence* environnementale et sociale, elle évalue systématiquement les impacts sur l'environnement et les aspects sociaux des projets de plus de 10 millions d'euros ou pour les projets situés dans des zones sensibles sur le plan environnemental et social. Ces projets doivent atteindre à la fois les normes du pays hôte et les standards internationaux pertinents, en particulier ceux de la Banque mondiale. Cela touche à la protection de l'environnement au sens large : rejets maîtrisés, protection des populations, de la biodiversité, du patrimoine culturel etc. ; ainsi qu'à la prise en compte des impacts sociaux (protection des travailleurs, déplacement de population, droits de l'homme, etc.). Jusqu'au 31 décembre 2016, au moins 30 jours avant de prendre la décision de les garantir, afin d'informer toute personne intéressée et permettre leurs éventuels commentaires, Coface publiait sur son site Internet les projets les plus importants avec des informations sur les aspects environnementaux et sociaux. Elle publiait ensuite les projets qu'elle garantissait, en justifiant de l'atteinte des standards.

Enfin, la Société intervient dans les instances de réflexion de l'OCDE de façon à favoriser le financement de certains types de projets (par exemple dans les énergies renouvelables) et à leur accorder des conditions de garantie plus favorables.

La Société a mis au point au cours de l'année 2015 un plan à moyen terme en matière de RSE résultant d'une réflexion lancée fin 2014, à laquelle ont participé l'ensemble des régions de présence de la Société, présenté au paragraphe 6.5 ci-après et dont une partie des objectifs a été réalisée en 2016.

Au cours de l'exercice 2016, aucun litige n'est apparu en matière d'environnement et aucune indemnité n'a été versée en application d'une décision de justice rendue en ce domaine. Le Groupe n'a donc constitué ni garantie, ni provision pour couvrir ce risque.

◆ 6.3.1.1 Actions de sensibilisation des salariés

Afin d'associer pleinement les salariés à cette démarche, diverses actions de sensibilisation sont menées auprès des employés. C'est ainsi que le rapport d'activité du Groupe présente chaque année une section dédiée à la sensibilisation des collaborateurs de Coface aux enjeux environnementaux et que le livret de bonnes pratiques distribué à l'ensemble

des salariés lors de leur arrivée dans les locaux de Bois-Colombes met notamment l'accent sur l'importance des gestes quotidiens en matière du développement durable, et notamment de la réduction de la consommation de papier et du tri sélectif. D'autres actions de sensibilisation des salariés sont développées dans de nombreuses implantations de la Société dans le monde.

On citera également à titre d'exemple la célébration du « Jour de la Terre » le 22 avril de chaque année par Coface en Slovaquie dans le but d'accroître la sensibilité des collaborateurs à l'impact que nous avons sur l'environnement par nos actions quotidiennes et la campagne de Coface Roumanie auprès de ses salariés en faveur de la réduction de la consommation d'énergie dans cinq domaines du quotidien (lieu de travail, loisirs, voyages, maison et shopping) à travers un manuel de bonnes conduites écologiques proposant des recommandations en la matière. Plus largement, la question de la responsabilité environnementale de l'entreprise et donc de chaque salarié est portée par nos équipes à travers le monde, avec des pays particulièrement actifs et innovants, comme le Brésil (utilisation de produits labellisés recyclables (stylos, papier et cartonnages), cadeaux d'entreprise réalisés par des entreprises engagées dans le développement durable, etc.).

Une présentation dédiée aux obligations légales en matière de RSE et aux actions mises en œuvre au sein du Groupe a été faite auprès du comité d'entreprise européen réuni en 2016, ce qui fut l'occasion de sensibiliser l'instance représentative du personnel au niveau européen sur ces enjeux.

◆ 6.3.1.2 Les caractéristiques environnementales de ses bâtiments

En France, le facteur environnemental a largement influencé Coface dans le choix de l'immeuble abritant son siège social à Bois-Colombes depuis le 17 juin 2013. Cet immeuble, dont la capacité d'accueil est environ de 1 300 collaborateurs, est certifié NF MQE (Haute Qualité Environnementale pour la construction) et BREEAM (*BRE Environmental Assessment Method*). Il intègre donc les meilleures pratiques actuelles en termes d'impact sur l'environnement immédiat, de matériaux et procédés de construction, de production de déchet. Cet immeuble est en outre labellisé « basse consommation » (BBC), sa consommation énergétique conventionnelle est donc limitée. L'immeuble préserve les ressources naturelles, grâce à des besoins limités en eau d'arrosage récupérée des toitures, et à un éclairage extérieur à basse consommation d'énergie.

En Allemagne, le bureau principal à Mayence détient le label « Ökoprofit » décerné en raison de l'usage économe qu'il fait des ressources énergétiques.

En application de la réglementation européenne, Coface a fait réaliser en France, en Allemagne et en Italie des audits énergétiques fin décembre 2015 et début 2016 portant sur ses bâtiments et flottes automobiles respectives. Ces audits ont eu pour objet d'étudier les consommations énergétiques et émissions de gaz à effet de serre provenant de chaque immeuble et de la flotte de véhicules et d'établir des préconisations de rénovations en vue d'optimiser voire de réduire les consommations d'énergie. En France, les principales mesures d'économie d'énergie préconisées dans le rapport ont été mises en œuvre au cours de l'année 2016.

6.3.2 GESTION DES DÉCHETS ET LUTTE CONTRE LE GASPILLAGE ALIMENTAIRE

L'activité de la Société n'induit pas de pollution significative. Elle n'a que très peu d'impact direct sur l'air, l'eau et le sol, et ne provoque pas de nuisance sonore significative.

À Bois-Colombes une politique locale de tri sélectif, avec des bennes dédiées pour le verre, le papier et les déchets industriels banals (DIB), a été mise en place. Une note de sensibilisation a été distribuée aux collaborateurs.

Plusieurs entités de la Société participent à des programmes de recyclage de matériels obsolètes ou hors d'usage, auxquels dans plusieurs cas, les salariés sont appelés à participer en apportant des matériels à recycler. C'est ainsi que Coface US participe à un programme de recyclage d'ordinateurs obsolètes. En 2014 plus de 900 kg de matériels ont ainsi été donnés à ces fins. Les efforts ont été maintenus par Coface US avec 866 kg de matériels donnés en vue de leur recyclage en 2015 et malgré le large renouvellement des outils informatiques les années précédentes, 278 kg de matériel ont tout de même été recyclés en 2016.

Depuis 2013, Coface en Roumanie a adhéré à un programme national avec l'association ReColamp, la *Green Corner*, qui rassemble 8 600 sociétés et dont l'objet est la collecte d'équipements électroniques usagés, de piles, de néons et d'ampoules, en vue de leur recyclage. Un partenariat a également été établi par Coface Roumanie avec l'association *Foundation for the Promotion of Community Sanctions* pour le recyclage de matériel informatique obsolète.

Coface Chile a adhéré à une association (Sprapa) qui fait la promotion du recyclage.

Coface Roumanie a également lancé une action en vue de la préservation de la forêt dans le cadre d'un partenariat avec l'association Sistec. C'est ainsi que les papiers, confidentiels ou non, ne sont pas jetés, mais stockés et recyclés. Cette action a permis, sur deux années consécutives, de sauver plusieurs dizaines d'arbres.

Au Pérou seul est utilisé du papier recyclé, ainsi qu'en Équateur.

Coface en Autriche a mis en place un certain nombre de mesures pour diminuer l'usage de plastique (l'eau est servie dans des bouteilles en verre, mise en place d'une machine distribuant de l'eau purifiée évitant l'achat d'eau en bouteilles plastiques par les salariés).

En vue d'assurer le tri et la valorisation des déchets organiques de produits alimentaires sur le site de Bois-Colombes, la Société s'est naturellement tournée vers son prestataire de restauration collective, Sodexo. Sodexo est un acteur pleinement engagé en matière de responsabilité d'entreprise. Le bien-être et la santé des personnes, la diversité et l'inclusion, ainsi que l'environnement sont au cœur de ses métiers et de ses préoccupations. Dans ce contexte, Sodexo entend prendre pleinement part à la réussite des 17 objectifs de développement durable (ODD) fixés par les Nations Unies en septembre 2015. La réduction du gaspillage alimentaire fait à ce titre partie des trois objectifs considérés par Sodexo comme prioritaires avec la lutte contre la faim et l'égalité des sexes. Dans le cadre de sa stratégie du *Better Tomorrow Plan*, Sodexo a mis en place un programme mondial baptisé *WasteWatch* (Halte au gaspillage), qui a permis d'en identifier les causes et de définir des plans d'action. Concrètement, le personnel de cuisine collecte trois types de déchets alimentaires : déchets de surproduction, de préparation et produits périmés. Ces déchets sont ensuite mesurés, suivis et consignés à l'aide d'un outil de *reporting* centralisé. À la clé, jusqu'à 45 % de réduction de gaspillage alimentaire peut être faite en deux à six mois. La présentation de ces techniques a été faite à Coface qui, à ce jour, analyse les différentes options envisagées en vue d'une mise en place en 2017.

L'activité de la Société n'induisant pas de rejet dans les sols ou autre pollution des sols, aucune action spécifique n'a été entreprise dans ce domaine.

6.3.3 PRISE EN COMPTE DES NUISANCES SONORES

L'activité de Coface n'induit pas de nuisance sonore vis-à-vis des tiers. L'emménagement du siège dans des locaux de type « open space » a conduit la Société à prendre un certain nombre de mesures de nature à préserver le calme dans l'intérêt de ses employés et de ses clients.

Les locaux comprennent de nombreuses salles de réunion ou « bulles » destinées à abriter les échanges professionnels

entre salariés afin de limiter à tout instant le bruit dans les espaces communs. Les bonnes pratiques de la vie en *open space* diffusées aux salariés mettent l'accent sur divers moyens qui contribuent à la limitation de nuisances sonores : mise sur messagerie des téléphones, ajustement ou suppression des sonneries au profit des voyants lumineux, mise sur vibreur pour les téléphones portables, utilisation des bulles.

6.3.4 UTILISATION DURABLE DES RESSOURCES ET ÉCONOMIE CIRCULAIRE

◆ Consommation d'eau

Le Groupe ne consomme de l'eau que pour le fonctionnement de ses locaux tertiaires : climatisation, refroidissement des matériels électroniques, restauration, entretien, sanitaires et arrosage d'espaces verts.

En 2016, la consommation d'eau a été de 28 587 m³ contre 44 334 m³ en 2015 sur l'ensemble du périmètre de *reporting*

grâce à un contrôle efficace du réseau de distribution d'eau et de la maintenance.

◆ Consommation de papier

Coface est attaché à la réduction de sa consommation de papier. Il a mis en place dans l'ensemble du périmètre de *reporting* une politique d'impression qui comprend les mesures suivantes : réglage des copieurs par défaut en

recto verso, suppression des imprimantes individuelles, encouragement à n'imprimer que les documents indispensables et à privilégier des mises en pages d'impression « économes » en papier. Sur le périmètre de *reporting*, le Groupe favorise également l'achat de papier respectueux de l'environnement, certifié PEFC ou labélisé FSC.

Des campagnes ont été engagées dans plusieurs pays pour la réduction de la consommation de papier. En France, un audit du parc des machines d'impression a été réalisé en 2016 afin d'analyser l'ensemble des coûts et usages de ces machines et de déterminer les axes d'optimisation selon les besoins fonctionnels des collaborateurs de Coface. La réduction importante de la consommation depuis plusieurs années ainsi que la cartographie précise du parc de machines ont permis de mettre en évidence, par comparaison des taux d'utilisation par machine, la nécessité de réduire de près de 40 % la taille de ce parc, entraînant par voie de conséquence, une réduction importante des coûts liés à l'exploitation de ces équipements pour l'entreprise. Cette mesure sera mise en œuvre au courant de l'année 2017.

Dans ce même esprit, la direction juridique du Groupe a choisi d'opter en 2016 pour une information juridique totalement dématérialisée en résiliant ses abonnements « papier » aux revues juridiques et mises à jour d'ouvrages spécialisés. Afin de répondre à ses engagements en faveur de l'économie circulaire, une grande partie du fonds documentaire existant sous format papier, désormais substituée par un fonds documentaire en ligne, sera recyclée ou le cas échéant, offerte à des organismes ayant à cet égard manifesté un intérêt.

Le Groupe s'est également engagé depuis plusieurs années dans une politique de dématérialisation de ses échanges avec ses assurés, par l'intermédiaire de plusieurs outils, dont Cofanet, un outil sécurisé, qui permet à ses clients de gérer leurs contrats en ligne. Cofanet est disponible dans 56 pays et a été décliné sous forme d'application mobile « *CofaMove* » permettant aux assurés de faire des demandes d'agrément ou de consulter leur portefeuille clients depuis leur smartphone.

La dématérialisation des échanges entre Coface et sa clientèle de multinationales passe également par l'outil *Dashboard*, exclusivement informatisé qui offre aux assurés un suivi centralisé des données de l'ensemble du poste clients.

En 2016, Coface a poursuivi ses innovations en matière d'accessibilité numérique de ses produits pour ses Clients et mettra à leur disposition un portail informatique unique, le « Portail Client », permettant à chaque client d'accéder à de l'information véhiculée par Coface et de centraliser l'ensemble des applications Coface que le Client utilisait auparavant séparément.

La consommation totale de papier de Coface en France a donc significativement diminué au cours des dernières années grâce à la dématérialisation des échanges avec les assurés, mais aussi grâce à un meilleur suivi des impressions et à la réduction de l'épaisseur des papiers consommés. La baisse a été particulièrement significative en 2013, puisqu'elle s'est établie à 39 tonnes, soit une baisse de 28 % par rapport à 2012 où elle s'était établie à 54 tonnes. La consommation de papier en France est égale à 38 tonnes pour l'exercice 2014 et à 42 tonnes pour l'exercice 2015 ; cette augmentation trouve son origine dans le fait qu'en 2015 Coface a effectué par elle-même de nombreux travaux de reprographie, qui étaient externalisés auparavant, afin de mieux contrôler ses coûts. La consommation est revenue à un niveau faible en 2016 avec une consommation réduite à 36 tonnes.

De même en Allemagne, la consommation totale de papier a décru chaque année depuis 2012, où elle atteignait alors 48 tonnes, pour passer à 45 tonnes en 2013, 31 tonnes en 2014, 28 tonnes en 2015 et 24,8 tonnes en 2016 soit une réduction globale d'environ 50 % en cinq ans.

L'Italie consomme peu de papier grâce à une mise en œuvre rigoureuse de la procédure d'impression décrite au premier paragraphe de cette partie.

Sur le périmètre de *reporting*, la consommation de papier en 2016 s'est donc élevée à 65,8 tonnes.

CONSOMMATION DE PAPIER	FRANCE		ALLEMAGNE		ITALIE		TOTAL (PÉRIMÈTRE DE REPORTING)	
	(en tonnes)	VARIATION N/N-1 (en %)	(en tonnes)	VARIATION N/N-1 (en %)	(en tonnes)	VARIATION N/N-1 (en %)	(en tonnes)	VARIATION N/N-1 (en %)
2012	54		48		N/A	N/A	102	
2013	39	- 28 %	45	- 6 %	N/A	N/A	84	- 18 %
2014	38	- 3 %	31	- 31 %	N/A	N/A	69	- 18 %
2015	42	11 %	28	- 10 %	N/A	N/A	70	1 %
2016	36	- 16,6 %	24,8	- 12,9 %	5	N/A	65,8	- 6,4 %

◆ Consommation d'énergie

La consommation d'énergie du Groupe concerne l'éclairage, la climatisation et le chauffage des locaux.

Le Groupe met en place des actions de réduction des consommations d'énergie, ce qui se traduit dans les choix

environnementaux opérés en matière immobilière (voir les caractéristiques de l'immeuble abritant le siège social et le bureau principal en Allemagne) qui permettent de diminuer significativement la consommation d'énergie.

CONSOMMATION REPORTÉE D'ÉNERGIE DEPUIS 2014 POUR LE PÉRIMÈTRE DE REPORTING

	PÉRIMÈTRE DE REPORTING 2016		FRANCE ET ALLEMAGNE 2015		FRANCE 2014	
	CONSOMMATION	ÉQUIV. CO ₂	CONSOMMATION	ÉQUIV. CO ₂	CONSOMMATION	ÉQUIV. CO ₂
Électricité	6 360 Mwh	521 Teq CO ₂	5 802 Mwh	71 Teq CO ₂	3 779 Mwh	78 Teq CO ₂
Gaz	1 371 Mwh	297 Teq CO ₂	692 Mwh	130 Teq CO ₂	575 Mwh	116 Teq CO ₂
Superficie	67 823 m ²	67 823 m ²	63 431 m ²	63 431 m ²	30 900 m ²	30 900 m ²

L'augmentation des émissions de gaz à effet de serre en 2016 par rapport à 2015 est liée à l'intégration de l'Italie dans le périmètre de reporting. En effet, la composition du mix énergétique en Italie est basée sur une part importante d'énergies fossiles comparé au mix énergétique français.

La part des énergies renouvelables à laquelle Coface a recours en France depuis 2015 correspond à 13,6 % de sa consommation totale. En outre, la toiture de son siège social à Bois-Colombes en France comprend une centaine de mètres carrés de capteurs solaires qui réduisent sa consommation

de gaz en réchauffant l'eau sanitaire et celle du restaurant. En fonctionnement depuis 2015, ces capteurs ont permis de diviser par deux cette consommation d'énergie sur la période d'avril à octobre 2015 par rapport à la période similaire en 2014 et de réduire totalement la consommation de gaz sur la même période pour l'année 2016.

En Allemagne, la consommation d'électricité n'induit aucune émission de gaz à effet de serre du fait que Coface en l'Allemagne a choisi un contrat d'énergie intégralement basé sur des sources d'énergie renouvelable avec un système d'offset.

6.3.5 CHANGEMENT CLIMATIQUE

Le Groupe a pris différentes initiatives en vue de la réduction de son empreinte environnementale, en particulier dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre, grâce aux politiques présentées ci-dessous et à sa nouvelle politique d'investissement socialement responsable.

◆ Politique de voyages

En 2014, la politique de voyage des collaborateurs de Coface a été modifiée en ce sens :

- en France seuls les déplacements en train sont autorisés sur certaines distances, au-delà desquelles les trajets en avion peuvent être préférables ;

- de manière générale, les déplacements sont limités et remplacés par des échanges téléphoniques ou des vidéoconférences. Tous les principaux sites de Coface dans le monde sont équipés de moyens appropriés. Au siège, une salle de téléprésence permettant des échanges efficaces et simultanés entre les sept régions du Groupe a été installée.

D'autres initiatives locales peuvent être signalées, par exemple en Colombie, où l'usage des transports en commun est recommandé auprès des salariés, ce qui a conduit à la réduction du nombre de places de parking.

TYPE DE DÉPLACEMENT	TONNES ÉQUIVALENT EN ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE SUR LE PÉRIMÈTRE DE REPORTING 2016	TONNES ÉQUIVALENT EN ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE SUR LE PÉRIMÈTRE FRANCE ET ALLEMAGNE 2015	TONNES ÉQUIVALENT EN ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE SUR LE PÉRIMÈTRE FRANCE EN 2014
Avion	533	373	268
Train	4,35	3,05	3,48

En Allemagne, les déplacements en train n'induisent aucune émission de gaz à effet de serre du fait que Coface Germany consent à acquérir auprès de son agence de voyages les billets de train en payant un surcoût, ledit surcoût ayant pour objectif de compenser les consommations générées par les voyages effectués (système d'offset).

◆ Politique de voitures

Sur le périmètre de reporting, les pays adoptent des initiatives de réduction de la consommation de carburant à l'instar de Coface en France qui renouvelle régulièrement

son parc de véhicules, et qui a mis en œuvre une politique de voitures comprenant une limitation d'émissions de CO₂ à 105 g en moyenne par véhicule référencé. Depuis le début d'année 2015, les nouveaux véhicules mis en service sont plus économes puisque leur émission de CO₂ est, en moyenne sur l'ensemble du parc automobile, limitée à 94 g par kilomètre par véhicule référencé.

En Allemagne, la politique de réduction de consommation de carburant fait l'objet de stipulations contractuelles précises édictées dans le contrat établi avec l'agence de leasing de véhicules, prévoyant des seuils limites de consommation de carburant par véhicule.

TABLEAU DES CONSOMMATIONS 2014, 2015 ET 2016

NATURE DE CARBURANT	PÉRIMÈTRE DE REPORTING 2016		PÉRIMÈTRE DE REPORTING 2015		FRANCE 2014	
	LITRES	TONNES ÉQUIV. CO ₂	LITRES	TONNES ÉQUIV. CO ₂	LITRES	TONNES ÉQUIV. CO ₂
Gasoil	707 869	1 682	691 119	1 741	230 913	635
Super	3 746	9,7	2 519	6,0	2 969	7,0
TOTAL	-	1 783	-	1 747	-	642

D'autres initiatives ont été mises en place pour atteindre cet objectif. En Autriche sont utilisées des imprimantes non polluantes avec du papier neutre au regard des émissions de dioxyde de carbone.

À ce jour la contribution de Coface à la réduction des rejets de gaz à effet de serre se traduit dans la limitation

des émissions de CO₂ dans la politique de voitures, dans la limitation des déplacements dans le cadre de la politique de voyages et dans sa nouvelle politique d'investissement responsable mise en place en 2016, qui prévoit notamment, comme décrit ci-dessous, de mesurer à intervalles réguliers les émissions de gaz à effet de serre de son portefeuille d'investissements financiers.

6.3.6 PROTECTION DE LA BIODIVERSITÉ

L'immeuble abritant le siège social du Groupe contribue à la préservation de biodiversité, dans la mesure où il est implanté sur un jardin rassemblant des plantes en provenance des cinq continents. Ce jardin, à l'image du bâtiment lui-même, respecte l'environnement. Ses plantes

favorisent le développement d'écosystèmes et des nichoirs facilitent le retour des oiseaux.

Par ailleurs, les activités du Groupe n'ont pas d'impact sur la biodiversité.

6.4 Informations sociétales

6.4.1 IMPACT TERRITORIAL, ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

◆ 6.4.1.1 Support au développement des clients

Par sa nature, l'assurance-crédit contribue au développement des échanges économiques en offrant aux entreprises des transactions commerciales sécurisées. Coface, en tant qu'acteur majeur du marché, s'efforce en outre d'offrir à ses clients les produits les plus adaptés à leurs besoins, afin d'appuyer leur développement. Il a fait de l'innovation un axe stratégique de son développement, comme l'illustre la commercialisation depuis 2014 de l'offre *EasyLiner* destinée aux PME en France et à l'étranger et accessible à la souscription en ligne. Il a également mis en place dans tout le Groupe un système permettant d'identifier et traiter au mieux leurs éventuelles réclamations.

◆ 6.4.1.2 Création de liens avec le tissu social et économique local

Avec des équipes localisées dans 63 pays pour être au plus près du tissu économique et social, le Groupe privilégie l'embauche de salariés locaux, formés aux métiers de l'assurance-crédit et ayant une connaissance fine de l'environnement des affaires. Il contribue ainsi à renforcer son expertise tout en développant les acteurs locaux dans les pays.

Au-delà de l'embauche des salariés et du développement de partenariats, Coface n'hésite pas à participer à des initiatives interentreprises locales en faveur du soutien de certaines causes sociales ou à proposer ou soutenir des initiatives à destination des publics étudiants, par exemple. Ce dialogue avec l'université et la formation supérieure prend des formes variées, comme des cours dispensés par certains salariés du Groupe, le recours aux contrats d'apprentissage et la mise en place de partenariats.

En France, un partenariat spécifique existe entre Coface et l'École supérieure du commerce extérieur ; en effet, depuis plusieurs années, Coface siège au conseil d'orientation stratégique de cette école.

En partenariat avec l'université Paris Dauphine (Master 218), Coface accueille chaque année des stagiaires de fin d'études qui peuvent ainsi mettre en application concrète leurs apprentissages et être préparés à prendre un poste au sein de l'entreprise si l'opportunité existe.

Les liens tissés avec l'ESCE et Paris Dauphine conduisent également plusieurs salariés de l'entreprise à assurer des enseignements dans le cadre des cursus. Enfin, ces deux établissements sont bénéficiaires de nos versements de taxe d'apprentissage.

Coface est également représentée au sein de Formatex, l'association spécialisée dans la formation des entreprises aux stratégies et techniques du commerce international et initialement créée par BUSINESSFRANCE et l'ESCE.

Aux États-Unis, un programme de stages d'été a été mis en œuvre afin d'aider des étudiants américains à se rapprocher du monde de l'entreprise et à promouvoir la visibilité de la marque. Des liens étroits sont tissés avec des associations d'étudiants, des réunions organisées sur les campus et les offres de stage sont diffusées en ligne sur les sites universitaires dédiés. Plus de 350 étudiants ont postulé.

Depuis 2008, trente étudiants ont été accueillis dans ce cadre aux États-Unis.

En 2016, Coface a participé à une initiative interentreprises aux côtés de la ville de Bois-Colombes en faveur du soutien au TÉLÉTHON, association caritative créée pour financer des projets de recherche sur les maladies génétiques neuromusculaires. Cet événement a permis de rassembler de nombreux collaborateurs du siège social de Coface avec ceux de certaines entreprises localisées dans le voisinage, autour de valeurs communes de cohésion et de solidarité ; le montant des recettes a été reversé à l'association du TÉLÉTHON.

6.4.2 PARTENARIATS ET MÉCÉNATS

◆ 6.4.2.1 Relations écoles : promouvoir les métiers de Coface

Chaque année, le Groupe renforce ses « relations écoles » auprès d'universités ciblées. À titre d'exemple en 2015, il est intervenu pour un atelier au sein de l'université Duoc-UC au Chili afin de présenter les fondamentaux de l'assurance-crédit aux étudiants. Il a également organisé en 2015, avec l'université française Paris-Dauphine, un séminaire à Hong Kong pour un groupe d'étudiants inscrits au cursus « assurance et gestion des risques » en vue de leur faire découvrir les particularités du marché de cette région. Enfin, en Italie, trois conférences ont été données dans les universités de Sienne, de LUISS à Rome, et de Carlo-Cattaneo-LIUCC à Castellanza, afin de présenter aux étudiants, au moyen de différentes études de cas, le rôle de l'assurance-crédit dans la fiabilité des échanges commerciaux.

◆ 6.4.2.2 Coface Trade Aid

Coface a créé en 2004 une association à but non lucratif, Coface Trade Aid, dont l'objet est de promouvoir des actions de solidarité cohérentes avec les valeurs de Coface, proposées par des collaborateurs, qu'il s'agisse d'initiatives individuelles ou d'actions menées en coopération avec des associations caritatives. Ces actions visées sont celles susceptibles de faciliter les échanges économiques, notamment entre les pays développés et les pays émergents, ainsi que les initiatives visant à l'éducation ou l'insertion dans le monde de l'emploi. Elles doivent permettre de venir en aide aux populations empêchées, en raison de leur situation économique ou sociale, de participer à ces échanges dans des conditions normales.

Coface Trade Aid cible des micro-projets précis et identifiés, afin de les suivre et d'être impliquée de bout en bout. Les projets, proposés par les collaborateurs, sont sélectionnés en fonction de leur utilité, leur efficacité et leur ambition. La transparence financière, le dynamisme et l'implication des associations sont également des critères importants de sélection.

Portée par la France à l'origine, Coface Trade Aid a été progressivement étendu à tous les pays du Groupe, avec la même volonté de supporter des initiatives locales, axées sur l'éducation, l'apprentissage d'un métier, le microfinancement ou la facilitation d'échanges économiques. En 2013, pour la première fois, Coface a organisé la « Semaine Coface Trade Aid », pendant laquelle chaque pays a été invité à mobiliser ses équipes au profit des associations. Cette opération est

depuis renouvelée chaque année sur une journée unique, avec la participation de la plupart des pays et constitue désormais une dynamique positive commune dans toutes les entités.

Parmi les associations soutenues par Trade Aid on citera :

- APER – Pour les Enfants des Rizières (Vietnam)

Objet de l'association : aide à l'enfance défavorisée, construction d'un centre de protection permettant la scolarisation des enfants.

- AVNES – Association Vietnam Entraide Solidarité (Vietnam)

Objet de l'association : soutien aux populations locales par des projets basés sur le développement durable et le microcrédit.

- Avenir et Partage (Burkina-Faso)

Objet de l'association : accompagnement scolaire d'enfants en difficulté avec parcours de formation et soutien adaptés.

- Enfants du Mékong (Philippines)

Objet de l'association : aide à l'enfance dans le Sud-Est asiatique, mise en place de projets de développement visant à améliorer la scolarisation et la vie quotidienne.

- In Audio Veritas (France)

Objet de l'association : rééducation des enfants sourds profonds appareillés et/ou porteurs d'implants cochléaires en vue de leur réinsertion dans une scolarité normale.

- Les Amis de JNN (Inde)

Objet de l'association : aide à la réinsertion professionnelle des femmes dans un bidonville de Mumbai.

- OSI – Orphelins Sida International (Bénin et Côte d'Ivoire)

Objet de l'association : aide à l'insertion professionnelle de jeunes orphelins du Sida par la mise en place de formations aux métiers de la petite enfance.

- Pacha! (Bolivie)

Objet de l'association : mise en place et soutien de projets de développement rural dans la région de Potosi.

- Solidarité Technologique (Cameroun)

Objet de l'association : promotion du travail ou de l'auto-emploi des jeunes défavorisés grâce à la récupération de matériel informatique de seconde main.

D'autres initiatives de solidarité ou de défense du changement climatique ont vu le jour.

À Hong Kong, Coface a participé au cours de l'année 2015 à la 22^e édition de la course à pied « Green Power Hike » pour soutenir les énergies renouvelables.

En 2016, la succursale néerlandaise de Coface a effectué une donation de 7 500 euros au profit de la Croix Rouge dans le cadre d'un événement organisé par la radio néerlandaise *3FM Serious Request* afin de sensibiliser les mentalités face aux dangers de la pneumonie qui touche les enfants.

En Pologne, Coface a organisé en 2016, en collaboration avec la Fondation Pożywnie - Darem Serca, une campagne de collecte de matériel scolaire et d'équipements sportifs au profit des enfants les plus démunis des orphelinats.

En Afrique du Sud, Coface a apporté son soutien à l'association « The Johannesburg Children's Home » qui offre un foyer aux enfants abandonnés ou en situation de traumatisme, par des dons de nourriture, de vêtements, jouets et autres matériels pour enfants.

En Autriche, Coface a également soutenu financièrement l'orphelinat de Sterntalerhof grâce à une collecte de dons auprès des collaborateurs.

Coface en Espagne a apporté son soutien à l'ONG « Cooperacion Internacional » en participant à la 10^e édition de la « journée de la solidarité » en 2016 qui a rassemblé plus de 6,500 volontaires de 134 entreprises, dont Coface, autour d'activités de soutien aux communautés les plus défavorisées.

Le financement et le suivi de ces actions sont assurés par les collaborateurs Coface, dont les dons sont abondés par le Groupe. Le montant des dons collectés en France et versés aux associations en 2014 a été de 44 000 euros, et en 2015 de 46 000 euros, dont plus de la moitié a été versée par l'entreprise. En 2016, si la contribution de la France à Coface Trade Aid, qui s'est élevée à 32 165 euros, est plus faible que les années précédentes, la participation des collaborateurs de Coface en France à des actions caritatives n'a pas pour autant diminué puisqu'elle a concerné, non seulement Coface Trade Aid mais également d'autres projets de solidarité tels que le projet interentreprises de soutien au TÉLÉTHON.

Toutes les régions participent aujourd'hui à ce projet à travers des initiatives variées, associant le personnel. Le nombre de pays participant à au moins un projet dans ce cadre est passé de 45 en 2012, à 54 en 2014 et est demeuré relativement stable depuis.

6.4.3 SOUS-TRAITANCE ET FOURNISSEURS

L'externalisation des activités opérationnelles importantes ou critiques est strictement encadrée par la réglementation applicable aux sociétés d'assurance depuis l'entrée en vigueur de la réglementation Solvabilité II. À ce titre, la Société a édicté en 2016 une politique de Groupe en la matière visant à identifier les activités dites « importantes ou critiques » et à définir les principes fondamentaux du recours à l'externalisation, les termes de tout contrat prévoyant une telle externalisation ainsi que les modalités de contrôle afférentes aux activités et fonctions ainsi externalisées.

Cette politique, approuvée par le conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 4^e trimestre 2016, considère comme des activités opérationnelles importantes ou critiques (i) les quatre fonctions clés suivantes : la fonction de gestion des risques (notamment la souscription de risques d'assurance-crédit, le traitement administratif des opérations d'assurance, l'émission et la garde des agréments, la fourniture d'informations sur toute entreprise donnée), la fonction de vérification de la conformité, la fonction d'audit interne et la fonction actuarielle ainsi que (ii) les autres fonctions, dont l'interruption est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité de l'entreprise ou sur sa capacité à gérer efficacement les risques ou dont l'interruption est susceptible de remettre en cause les conditions de son agrément.

Coface et l'ensemble de ses filiales se sont ainsi engagés, lorsque certaines activités importantes ou critiques sont externalisées, à sélectionner des prestataires de services répondant à des normes de service de haute qualité et disposant des qualifications et compétences nécessaires afin d'assurer avec rigueur la prestation externalisée, en évitant tout conflit d'intérêts et en assurant la confidentialité des données. Ils se sont également engagés à informer l'ACPR de leur intention d'externaliser des services entrant dans le champ de la procédure. Tout contrat d'externalisation devant être signé avec tout prestataire de service sélectionné doit inclure certaines clauses obligatoires imposées par Coface

et être approuvé par le conseil d'administration de la Société avant signature.

Le respect de ces exigences fait l'objet de contrôles de plusieurs niveaux au sein du Groupe décrits dans la procédure.

À ce jour, les principales activités importantes ou critiques externalisées par le Groupe concernant les activités de fourniture d'information, l'activité de gestion des investissements financiers de la Société ainsi que l'activité de souscription de risques dans les pays où Coface ne dispose pas de licence et agit par l'intermédiaire d'une entreprise d'assurance agréée localement. Elles ne concernent pas les fonctions clés.

Une part des activités informatiques est également considérée comme importante ou critique. Si le recours à la sous-traitance était courant dans ce domaine, concernant un peu moins de 2/3 des effectifs, le plan stratégique *Fit To Win* défini en 2016 mettra un terme progressif au recours à l'externalisation de ces fonctions au profit de l'internalisation de ces activités, afin d'assurer un contrôle sécurisé des systèmes informatiques ainsi que la pérennisation des compétences au sein de Coface en la matière.

S'agissant des activités qui ne revêtent pas le caractère « important ou critique » tel que défini par le Code des assurances, les domaines où la coopération avec des tiers est utilisée concernent notamment l'activité commerciale de Coface. En effet, Coface agit à travers un réseau mondial d'agents et de partenaires qui partagent le même objectif de développer des solutions d'assurance-crédit pour faciliter le commerce *B to B* domestique et export sur de nombreux marchés en s'appuyant sur son expertise et sa base de données risques unique. Sélectionnés pour leur compétence et leur loyauté, ses agents et ses partenaires sont tenus de respecter ses pratiques commerciales en matière de distribution des produits, celle-ci devant obéir aux règles posées par le Groupe et s'effectuer sous son contrôle conformément à ses règles et procédures internes.

Dans le cadre de ses relations avec les fournisseurs de manière plus générale, Coface a établi en 2015 une politique interne de bonnes pratiques en matière d'achat et a standardisé ses conditions générales d'achat de fournitures et prestations de services. Celles-ci incluent en grande partie les bonnes pratiques visées dans sa politique d'achat et sont jointes aux contrats conclus avec les fournisseurs. Les conditions d'appel d'offres ont également été standardisées

en 2015 et incluent désormais des critères d'évaluation des candidats fondés sur les valeurs promues par la responsabilité sociale et environnementale. Coface a enfin mis en place une Charte réglant ses relations avec ses fournisseurs. Cette Charte comprend un certain nombre de principes à caractère éthique, en particulier le respect d'engagements similaires à ceux qu'il s'est engagé à adopter et promouvoir dans le cadre du Pacte Mondial des Nations Unies.

6.4.4 INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

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

Être un Investisseur Socialement Responsable pour Coface c'est en premier lieu inclure au sein de sa politique d'investissement des mesures de surveillance et d'analyse qui lui permettent de remplir son objet social ⁽¹⁾ et de prendre en compte le cas échéant dans ses décisions d'investissement les facteurs touchant au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit (ci-après les « facteurs ESG »).

Évoluant dans un environnement international où les pratiques et normes en matière d'investissement socialement responsable divergent, le Groupe a souhaité apporter une attention particulière aux pratiques de dialogue avec les émetteurs afin de se situer dans une analyse dynamique sans rechercher une démarche axée exclusivement sur une sélection strictement positive ou une exclusion systématique de certains actifs.

En tant qu'investisseur institutionnel, Coface vise en second lieu à prendre des mesures dans la durée au sein de sa politique d'investissement afin de mieux prendre en compte les risques sous-jacents liés aux facteurs ESG et à mesurer dans le temps les effets concrets d'une intégration plus dense de ces facteurs dans la gestion de son portefeuille.

La stratégie d'Investisseur Socialement Responsable est ainsi basée sur trois piliers avec pour chacun un *reporting* dédié disponible sur des fréquences trimestrielles et annuelles. La production des éléments de *reporting* et l'analyse des impacts potentiels sur la gestion des investissements du Groupe ont été confiées à son gérant global dédié AMUNDI.

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

1/ Facteurs ESG : Intégrer une sensibilité à ces facteurs tout en conservant une logique première de gestion des risques et de réputation.

Il est prévu qu'Amundi fournisse sur un rythme trimestriel un *reporting* présentant la note ESG moyenne du portefeuille Coface (note de A à G) et une répartition des actifs par note ESG. Les notes seront disponibles en absolu mais également en relatif par rapport à l'indice de référence des actifs concernés. Il est également envisagé qu'une évaluation par critère ESG soit produite.

2/ Droits de vote et Engagement : Participer *via* les gestionnaires délégués au vote en assemblée générale des sociétés détenues en portefeuille et encourager le dialogue avec leur management sur les best practices en s'appuyant sur les pratiques mises en œuvre sur ces sujets *via* les gestionnaires sélectionnés par Coface.

Il est prévu que le *reporting* soit annuel et contienne les informations suivantes :

- des statistiques globales de vote pour chacun des fonds dédiés Coface (à partir notamment de la répartition géographique, des taux d'opposition et des thèmes d'opposition),
- la liste des assemblées au cours desquelles les droits de vote sont exercés et au cours desquels un droit de vote d'opposition est exercé.

En amont des votes et selon le besoin, Coface peut engager des discussions avec les équipes spécialisées d'Amundi pour recueillir les analyses sur les résolutions proposées et dialoguer sur les recommandations de vote associées.

Il est envisagé qu'Amundi mette à jour sa politique de vote annuellement pour y intégrer les meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise, de responsabilité sociale et environnementale.

3/ Mesure de l'empreinte carbone : Se protéger du risque carbone et participer aux efforts internationaux de protection de l'environnement et d'aide à la transition énergétique et écologique.

La politique prévoit sur cet aspect que le *reporting* trimestriel fournit une décomposition de l'empreinte carbone ainsi que les contributions sectorielles et géographiques aux émissions carbone. Les données fournies doivent correspondre aux émissions annuelles des entreprises en portefeuille et être exprimées en tonnes équivalent CO₂. Regroupant les six gaz à effet de serre définis dans le protocole de Kyoto dont les émissions sont converties en potentiel de réchauffement global (PRG) en équivalent CO₂, elles seront présentées dans le cadre de ce rapport :

(1) Parmi les objectifs poursuivis dans le cadre de la gestion du capital du Groupe, la priorité ressortant de l'activité de gestion des investissements est de générer un rendement ajusté du risque, stable et récurrent dans le temps, en protégeant la valeur des actifs du Groupe afin d'être en mesure de pouvoir indemniser à tout moment ses assurés.

- par millions d'euros investis, ce qui permet de suivre l'indicateur des émissions induites par l'investissement dans ce portefeuille,
- par millions d'euros de chiffre d'affaires, ce qui permet de suivre l'indicateur de l'intensité carbone de la chaîne de valeur des entreprises en portefeuille.

Les réserves carbone par millions d'euros investis seront également présentées dans le *reporting*. Elles constituent en effet un indicateur des émissions potentielles, résultant de la combustion des réserves fossiles, induites par l'investissement dans ce portefeuille.

6.4.5 LOYAUTÉ DES PRATIQUES ET RESPECT DES DROITS DE L'HOMME

Dans le cadre de la maîtrise des conflits d'intérêts, un *Code of Business Ethics* (code éthique de Coface) a été créé à l'attention de tous les collaborateurs du Groupe, afin de promouvoir auprès de tous ses employés les valeurs d'intégrité nécessaires à la bonne conduite de leurs activités professionnelles. Ce code met notamment en exergue l'importance de traiter équitablement les clients en évitant les conflits d'intérêts, d'une part, et de ne pas utiliser les informations en possession du collaborateur au détriment d'un client, d'un client potentiel et des parties tiers co-contractantes, d'autre part.

Le *Code of Business Ethics* attire également l'attention des salariés sur l'importance d'éviter toute pression due à des cadeaux de valeur excessive, qui font l'objet d'une déclaration obligatoire au directeur de la conformité.

S'agissant des pratiques de lobbying, Coface n'exerce pas d'activité dans ce domaine de manière habituelle et ne dispose d'aucun salarié ayant pour fonction ou pour mission de pratiquer des actions de lobbying auprès d'entités publiques ou politiques. Néanmoins, toute action entreprise à cet effet devrait naturellement s'inscrire dans le cadre des règles déontologiques édictées par Coface dans le *Code of Business Ethics* susmentionné, qui inclut un certain nombre de règles anti-corruption.

Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et la corruption, le Groupe renforce chaque année les outils et le déploiement des procédures mises en place depuis 2011 pour mieux maîtriser tous les risques liés à la sécurité financière. Ces mesures concernent toutes ses entités, ses employés et ses clients.

Une formation *e-learning* a été élaborée au cours de l'année 2014 par les équipes de conformité et déontologie en 5 langues et a été déployée en 2015 auprès des salariés avec pour objectif la formation à la détection des risques et tentatives de fraudes, à la lutte contre le blanchissement et à l'acquisition des bons réflexes en cas de doute.

En matière de lutte contre la délinquance financière, les procédures mises à jour régulièrement et transposées localement se composent notamment d'une procédure générale relative au risque de blanchiment et d'une procédure KYC (*Know Your Customer*). Ces procédures sont accompagnées de diverses fiches d'application (fiche relative au fonctionnement des déclarations de soupçons, fiche relative à l'examen d'opérations atypiques, procédure

relative aux transferts de flux financiers en cas d'embargo ou dans le cadre de la lutte contre le terrorisme). Par ailleurs, des procédures anti-blanchiment spécifiques ont été mises en place, notamment en matière de processus de vente, de recouvrement ainsi que d'archivage des dossiers.

Les procédures sont mises en œuvre par le réseau international des correspondants en charge de la conformité dans le Groupe. Pour ce faire, celui-ci dispose d'un intranet sécurisé et d'un outil d'identification, de classification et de monitoring du portefeuille clients transverse à toutes les entités. En 2015, cet intranet a été enrichi d'une fonctionnalité permettant de contrôler et mettre à jour les portefeuilles clients au regard des procédures KYC.

Dans ses activités, la mise en œuvre systématique des diligences précédemment citées permet à Coface d'écarter les opérations jugées suspectes. Par ailleurs des restrictions sont appliquées dans le domaine des garanties du commerce d'armes, qui se traduisent par l'interdiction de garantir les sociétés actives dans la fabrication d'armes à sous munitions et ou des mines antipersonnel.

L'activité B to B de Coface ne nécessite pas que soient prises des mesures spécifiques en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs.

Toutefois, s'agissant de la sécurité et de la confidentialité des données des assurés et de leurs clients, Coface y accorde une importance fondamentale. Ceci se matérialise notamment au travers du choix des fournisseurs auxquels elle a recours, des conditions dans lesquelles sont stockées les données relatives aux assurés et à leurs clients, et de la mise en œuvre et du respect de la réglementation et des règles de l'art en matière de protection des données (mesures de protections actives et passives (*firewall*), plan de continuité de l'activité), ainsi qu'à travers la mise en place de clauses contractuelles adaptées tant au cours de la phase pré-contractuelle que contractuelle.

En tant qu'adhérente au Pacte Mondial des Nations Unies, Coface adhère aux principes énoncés et relatifs à la protection des droits de l'homme :

- promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme dans sa sphère d'influence ; et
- veiller à ne jamais se rendre complice de violations des droits de l'Homme.

6.5 Initiatives RSE envisagées à moyen terme chez Coface

Grâce à la réflexion lancée au dernier trimestre 2014 auprès de l'ensemble de ses régions de présence, la Société a mis au point au cours de l'année 2015 un plan à moyen terme en matière de RSE examiné par le conseil d'administration en décembre 2015. Ce plan inclut la poursuite d'initiatives déjà existantes au niveau du Groupe et le lancement d'un certain nombre de nouvelles initiatives.

Ces initiatives sont relatives à la fois à la gouvernance d'entreprise, aux clients et prospects dans l'ensemble de ses zones géographiques d'intervention, à ses salariés, à son impact environnemental et à son environnement sociétal.

À ce titre, il a été décidé de renforcer le *reporting* de Coface en matière RSE par la mise en place d'une section dédiée à la RSE sur le site Internet de Coface, ce qui a été réalisé en 2016.

La Société a également pris l'engagement de nommer dans chaque région des correspondants RSE ayant pour mission d'effectuer de manière régulière la collecte des données en matière de RSE auprès de chaque entité Coface et d'assurer le *reporting* de ces informations collectées auprès du responsable RSE au niveau du Groupe, ce qui a également été réalisé en 2016.

La Société s'est engagée à sensibiliser ses assurés et prospects aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance pertinents au travers d'études économiques sectorielles publiées sur son site Internet, dont certaines feront référence aux problématiques RSE.

La poursuite des initiatives de la Société en matière sociale restera significative avec un focus particulier sur la définition d'une politique en matière de diversité qui puisse intégrer notamment les personnes souffrant de handicap.

En matière environnementale, les actions de *reporting* sont étendues chaque année à de nouveaux pays, afin d'améliorer le suivi du bilan énergétique du Groupe et d'identifier les investissements nécessaires à une meilleure consommation d'énergie.

L'environnement sociétal de Coface continuera enfin de bénéficier des actions associatives de Coface Trade Aid à l'égard des plus défavorisés économiquement, avec une volonté de recentrer les actions vers le développement économique de proximité grâce à des actions de microfinance et l'éducation des enfants.

6.6 Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2016

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes désigné organisme tiers de la société COFACE SA, accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-10491 ⁽¹⁾, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales

et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2016, présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce.

RESPONSABILITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du Code de commerce, préparées conformément aux procédures utilisées par la Société (ci-après le « Référentiel »), dont un résumé figure dans le rapport de gestion et disponibles sur demande au siège de la Société.

INDÉPENDANCE ET CONTRÔLE QUALITÉ

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11-3 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques et des textes légaux et réglementaires applicables.

RESPONSABILITÉ DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère conformément au Référentiel (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont mobilisé les compétences de cinq personnes et se sont déroulés entre décembre 2016 et mars 2017 sur une durée totale d'intervention d'environ quatre semaines. Nous avons fait appel, pour nous assister dans la réalisation de nos travaux, à nos experts en matière de RSE.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission ainsi qu'à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention et, concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 ⁽²⁾

◆ 1. Attestation de présence des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la Société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du Code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la Société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce avec les limites précisées dans la note méthodologique présentée au chapitre « Note méthodologique sur les informations sociales, environnementales et sociétales » du rapport de gestion.

(1) Dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr

(2) ISAE 3000 - Assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information.

Conclusion

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

◆ 2. Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené une dizaine d'entretiens avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié du Référentiel au regard de sa pertinence, son exhaustivité, sa fiabilité, sa neutralité, son caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes ⁽¹⁾ :

- au niveau d'un échantillon représentatif d'entités que nous avons sélectionnées ⁽²⁾ en fonction de leur activité, de leur contribution aux indicateurs consolidés, de leur implantation et d'une analyse de risque, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et pour identifier d'éventuelles omissions et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente entre 28 % et 65 % des effectifs considéré comme grandeur caractéristique du volet social, et entre 62 % et 100 % des données environnementales considérées comme grandeurs caractéristiques ⁽³⁾ du volet environnemental.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la Société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément au Référentiel.

Paris-La Défense, le 31 mars 2017

KPMG S.A.

Anne Garans

Associée Sustainability Services

Francine Morelli

Associée

(1) Indicateurs sociaux : effectif total par âge, par sexe et par statut (manager et non manager), nombre d'embauches, nombre de licenciements, pourcentage de femmes managers, nombre de personnes formées, nombre d'heures de formation.

Indicateurs environnementaux : consommation d'énergie, émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergie (électricité, gaz) et aux transports (avion, train, voiture), consommation de papier.

Informations qualitatives : l'organisation du dialogue social notamment les procédures d'information, de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci ; Les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes ; L'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales, et le cas échéant les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement ; Les actions engagées pour prévenir la corruption.

(2) Coface France, Coface Italie.

(3) Indicateurs environnementaux : Consommation d'énergie, émissions de CO₂ liées aux consommations d'énergie (électricité, gaz) et aux transports (avion, train, voiture), consommation de papier.

INFORMATIONS SUR COFACE SA ET SON CAPITAL



7.1	Actes constitutifs et statuts	262	7.4	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	276
7.1.1	Dénomination sociale	262	7.5	Contrats importants	276
7.1.2	Lieu et numéro d'immatriculation	262	7.6	Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte	277
7.1.3	Date de constitution et durée	262	7.6.1	Résolutions à titre ordinaire	277
7.1.4	Siège social, forme juridique et législation applicable	262	7.6.2	Résolutions à titre extraordinaire	279
7.1.5	Statuts	262	7.6.3	Annexe relative à la 19 ^e résolution	280
7.2	Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA	267	7.7	Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017	282
7.2.1	Capital social souscrit et capital social autorisé mais non émis	267	7.7.1	Projet d'ordre du jour	282
7.2.2	Transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes	273	7.7.2	Projet de résolutions à soumettre à l'assemblée générale mixte	282
7.3	Répartition du capital et des droits de vote	274	7.8	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	288
7.3.1	Répartition du capital	274			
7.3.2	Droits de vote de l'actionnaire majoritaire	274			
7.3.3	Déclaration relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire	274			
7.3.4	Franchissement de seuil	274			
7.3.5	Participation des salariés dans le capital	275			

7.1 Actes constitutifs et statuts

7.1.1 DÉNOMINATION SOCIALE

La dénomination sociale de la Société est « COFACE SA ».

7.1.2 LIEU ET NUMÉRO D'IMMATRICULATION

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 432 413 599.

7.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DURÉE

La Société a été constituée le 7 août 2000 pour une durée de 99 ans à compter de la date de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

7.1.4 SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LÉGISLATION APPLICABLE

Siège social : 1, place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes, France.

Numéro de téléphone du siège social : +33 (0)1 49 02 20 00.

Forme juridique et législation applicable : société anonyme à conseil d'administration de droit français.

7.1.5 STATUTS

Les statuts de la Société ont été élaborés conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à conseil d'administration.

◆ 7.1.5.1 **Objet social (article 2 des statuts)**

La Société a pour objet d'effectuer toutes opérations civiles ou commerciales, mobilières, immobilières, financières, de prendre toutes participations directes ou indirectes et, d'une façon générale, effectuer toutes opérations se rattachant directement ou indirectement à l'objet social.

◆ 7.1.5.2 **Stipulations statutaires relatives aux organes d'administration et de direction - Règlement intérieur du conseil d'administration**

(a) Statuts

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Composition du conseil d'administration (article 12 des statuts)

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) membres au plus.

Durée des fonctions - Limite d'âge - Remplacement (article 12 des statuts)

La durée de leurs fonctions est de quatre années. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs représentant les actionnaires, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, pourvoir provisoirement au remplacement de ces membres, dans les conditions fixées à l'article L.225-24 du Code de commerce. Il doit y procéder en vue de compléter son effectif, dans les trois mois à compter du jour de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal.

Le nombre d'administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers du nombre des administrateurs en fonction. Lorsque cette proportion se trouve dépassée, le plus âgé des administrateurs cesse alors d'exercer ses fonctions à l'issue de la prochaine assemblée générale ordinaire.

Les fonctions d'un administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.

Lorsqu'un administrateur est nommé en remplacement d'un autre administrateur en cours de mandat, il n'exerce ses fonctions que pendant la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Les administrateurs sont rééligibles, sous réserve des dispositions légales et statutaires relatives notamment à leur âge.

Les administrateurs sont personnellement responsables, conformément à la législation commerciale, de l'exécution de leur mandat.

Actions d'administrateur (article 12 des statuts)

Tout administrateur devra détenir au moins 500 actions de la Société.

Le président du conseil d'administration (article 13 des statuts)

Le conseil nomme parmi ses membres personnes physiques un président pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Le président est rééligible.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de président est fixée à 65 ans. Lorsqu'un président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le président du conseil d'administration organise et dirige les travaux du conseil d'administration, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

En cas d'empêchement temporaire ou de décès du président, il est fait application des dispositions légales et réglementaires.

Le conseil peut, s'il le juge utile, nommer parmi les administrateurs un ou plusieurs vice-présidents qui, dans l'ordre de leur désignation, assument la présidence des séances en cas d'absence ou d'empêchement du président.

En cas d'absence ou d'empêchement du président ou des vice-présidents, le conseil désigne, pour chaque séance, celui des membres présents qui la présidera.

Le montant et les modalités de la rémunération du président et des vice-présidents sont fixés par le conseil d'administration.

MODE D'EXERCICE DE LA DIRECTION GÉNÉRALE

Direction générale (article 14 des statuts)

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Il appartient au conseil d'administration de nommer son président et de décider à la majorité simple de l'investir des fonctions de directeur général ou de conférer ces fonctions à une autre personne. Cette option pour le cumul des fonctions de président et de directeur général ou leur dissociation – de même que toute option suivante – vaudra jusqu'à une décision contraire du conseil d'administration qui pourra alors décider, à la majorité simple, de choisir l'autre modalité d'exercice de la direction générale visée ci-dessus. Le conseil d'administration de la Société tiendra les actionnaires et les tiers informés de ce changement conformément à la loi applicable.

Lorsque la direction générale est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions de la loi et des présents statuts relatives au directeur général lui sont applicables.

Directeur général (article 15 des statuts)

Le conseil d'administration détermine la durée des fonctions et la rémunération du directeur général.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général est fixée à 65 ans. Lorsqu'un directeur général vient à dépasser cette limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel il a atteint la limite d'âge.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées générales d'actionnaires et au conseil d'administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant les pouvoirs du directeur général sont inopposables aux tiers.

Le directeur général, s'il n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration et s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative, aux séances du conseil.

Directeur général délégué (article 16 des statuts)

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer une personne physique chargée d'assister le directeur général, avec le titre de directeur général délégué.

Le conseil d'administration détermine la rémunération du directeur général délégué.

La limite d'âge pour exercer les fonctions de directeur général délégué est de 65 ans. Si le directeur général délégué atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire lors de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice au cours duquel la limite d'âge a été atteinte.

En accord avec le directeur général, le conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés au directeur général délégué. Le directeur général délégué dispose, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Le directeur général délégué, s'il n'est pas administrateur, assiste avec voix consultative aux séances du conseil d'administration.

Fonctionnement du conseil d'administration (article 18 des statuts)

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

Il se réunit sur convocation du président. Par ailleurs, des administrateurs représentant au moins le tiers des membres du conseil peuvent, en indiquant l'ordre du jour de la séance, convoquer le conseil, si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Dans le cas où la fonction de directeur général ne serait pas exercée par le président, le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Il est convoqué soit au siège social, soit en tout autre endroit désigné par la convocation. La convocation est faite par lettre simple ou par courrier électronique, adressé(e) aux

membres du conseil. En cas d'urgence, la convocation peut être faite par tous moyens appropriés, même verbalement.

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

Un administrateur peut donner, par lettre, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'administration.

Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues par application de l'alinéa précédent.

La présence de la moitié au moins des administrateurs en exercice est nécessaire pour valider les délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des administrateurs présents ou représentés.

En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires, le règlement intérieur du conseil peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de visioconférence ou de télécommunication satisfaisant aux caractéristiques techniques fixées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le conseil peut nommer un secrétaire et le choisir en dehors de ses membres.

Sur proposition de son président, le conseil peut décider de constituer dans son sein, ou avec le concours de personnes non-administrateurs, des comités ou commissions chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président renvoient à leur examen ; ces comités ou commissions exercent leurs attributions sous sa responsabilité.

En vue des justifications à l'égard des tiers, le procès-verbal de chaque séance mentionne les noms des administrateurs présents ou représentés et les noms des administrateurs absents.

Pouvoirs du conseil d'administration (article 21 des statuts)

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le règlement intérieur du conseil d'administration fixera les décisions qui seront soumises à l'autorisation préalable du conseil d'administration, outre celles qui lui sont soumises en application de la loi.

Jetons de présence (article 19 des statuts)

Indépendamment de tous remboursements de frais ou allocations pour des missions particulières qui pourraient

être accordés, les administrateurs peuvent recevoir, à titre de jetons de présence, une rémunération inscrite dans les frais généraux dont le montant global est fixé par l'assemblée des actionnaires. Le conseil d'administration répartit cette rémunération entre ses membres dans les conditions qu'il juge convenables.

(b) Règlement intérieur du conseil d'administration

Le règlement intérieur du conseil d'administration précise d'une part le mode d'organisation et de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du conseil et des comités qu'il a institués en son sein (article 4 « Création de comités - Dispositions communes » et article 1.2 « Opérations soumises à autorisation préalable du conseil d'administration » - pour une description des différents comités institués et des limitations apportées aux pouvoirs de la direction générale) et d'autre part les modalités de contrôle et d'évaluation de son fonctionnement.

Le règlement intérieur du conseil d'administration est partiellement inclus dans le présent document de référence et peut être consulté en ligne dans la rubrique « Investisseurs/Gouvernance » du site institutionnel www.coface.com.

(c) Contrôle et évaluation du fonctionnement du conseil d'administration (voir paragraphe 2.4.1.1)

L'article 2 du règlement intérieur du conseil d'administration prévoit la présence d'au moins 1/3 de membres indépendants, au sens du Code AFEP-MEDEF, au sein du conseil d'administration.

Aux termes de l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration, est réputé indépendant l'administrateur qui n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, la direction ou le Groupe Coface, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la direction, la Société ou le Groupe Coface.

La qualification de membre indépendant du conseil d'administration est débattue par le comité des nominations et des rémunérations qui établit à ce sujet un rapport au conseil. Chaque année, le conseil d'administration examine au vu de ce rapport, avant la publication du Document de référence, la situation de chaque administrateur au regard des critères d'indépendance définis à l'article 2.3.2 du règlement intérieur du conseil d'administration. Le conseil d'administration doit porter les conclusions de son examen à la connaissance des actionnaires dans le rapport annuel et à l'assemblée générale lors de la désignation des administrateurs.

Par ailleurs, conformément à l'article 3.5 du règlement intérieur du conseil d'administration, au moins une fois par an, un point de l'ordre du jour est consacré à l'évaluation du fonctionnement du conseil, dont il est rendu compte dans le rapport annuel de la Société.

Une évaluation formalisée du conseil d'administration est réalisée tous les trois ans qui sera confiée au comité des nominations et des rémunérations, avec l'aide éventuelle d'un consultant extérieur.

◆ 71.5.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions

Forme des actions (article 8 des statuts)

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La propriété des actions résulte de leur inscription en compte au nom de leur titulaire dans des comptes tenus par la Société ou auprès d'un intermédiaire habilité.

Droits de vote (article 11 des statuts)

Chaque action de la Société confère le droit au vote et à être représenté dans les assemblées générales dans les conditions légales et statutaires.

Par exception à l'attribution d'un droit de vote double à toute action entièrement libérée pour laquelle il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire prévue à l'article L.225-123 alinéa 3 du Code de commerce, chaque membre de l'assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Droit aux dividendes et profits (article 11 des statuts)

Chaque action de la Société donne droit, proportionnellement à la quotité du capital qu'elle représente, au partage des bénéfices, de l'actif social et du boni de liquidation.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelques mains qu'il passe.

La propriété d'une action comporte de plein droit l'adhésion aux statuts de la Société et aux résolutions régulièrement prises par les assemblées générales.

Les actionnaires ne sont engagés que jusqu'à concurrence du capital de chaque action.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires d'actions isolées ou en nombre inférieur à celui requis, ne pourront exercer ce droit qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et, éventuellement, de l'achat ou de la vente d'actions nécessaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Sauf convention contraire notifiée à la Société, en cas de démembrement de propriété, le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales. Toutefois, dans tous les cas, le nu-propiétaire a le droit de participer aux assemblées générales.

Paiement du dividende en actions (article 24 des statuts)

L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en actions dans les conditions

légales ou en numéraire. Cette option peut être également accordée en cas de mise en paiement d'acomptes sur dividendes.

Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale, ou, à défaut, par le conseil d'administration.

Droit préférentiel de souscription

Les actions de la Société bénéficient d'un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital dans les conditions prévues par le Code de commerce.

Limitations des droits de vote

Aucune clause statutaire ne restreint le droit de vote attaché aux actions.

◆ 71.5.4 Modifications des droits des actionnaires (article 23 des statuts)

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

◆ 71.5.5 Assemblées générales (article 23 des statuts)

Pouvoirs

Les actionnaires prennent leurs décisions en assemblées générales qualifiées d'ordinaires ou d'extraordinaires.

L'assemblée générale ordinaire est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas le capital ou les statuts. Notamment, elle nomme, remplace, réélit ou révoque les administrateurs, elle approuve, rejette ou redresse les comptes, elle statue sur la répartition et l'affectation des bénéfices.

L'assemblée générale extraordinaire délibère sur toutes les propositions du conseil d'administration tendant à modifier le capital ou amender les statuts.

Convocation et lieu de réunion

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Accès et déroulement des assemblées

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres sous la forme de l'enregistrement comptable de ses titres dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Sur décision du conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion ou dans l'avis de convocation de recourir à de tels moyens de télécommunications, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication ou télétransmission, y compris Internet, permettant leur identification dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Tout actionnaire peut voter à distance ou donner procuration conformément à la réglementation en vigueur, au moyen d'un formulaire établi par la Société et adressé à cette dernière dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, y compris par voie électronique ou télétransmission, sur décision du conseil d'administration. Ce formulaire doit être reçu par la Société dans les conditions réglementaires pour qu'il en soit tenu compte.

Présidence, bureau, feuille de présence

L'assemblée est présidée par le président du conseil d'administration, ou, en son absence, par un administrateur spécialement désigné par le conseil.

En cas de convocation par les commissaires aux comptes ou un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par celui ou l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'assemblée présents et acceptants qui possèdent le plus grand nombre d'actions. Le bureau désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Délibérations, procès-verbaux

Les assemblées délibèrent aux conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions légales. Chaque action donne droit à une voix.

Les délibérations sont constatées par les procès-verbaux inscrits sur un registre spécial et signés des membres du bureau.

Les copies ou extraits des procès-verbaux sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, le directeur général s'il est administrateur, ou le secrétaire de l'assemblée.

Droit de communication des actionnaires

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et la marche de la Société. Celle-ci a l'obligation de mettre ces documents à leur disposition ou de les leur adresser.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par la loi.

◆ 7.1.5.6 **Clauses statutaires susceptibles d'avoir une incidence sur la survenance d'un changement de contrôle**

Néant.

◆ 7.1.5.7 **Franchissement de seuils et identification des actionnaires (article 10 des statuts)**

La Société pourra, dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur, demander à tout organisme ou intermédiaire habilité communication de tous renseignements relatifs à l'identité des détenteurs de titres conférant immédiatement, ou à terme, le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires ainsi que le nombre de titres qu'ils détiennent.

Toute personne physique ou morale qui possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, une fraction de 2 % du capital ou des droits de vote (calculée conformément aux dispositions des articles L.233-7 et L.233-9 du Code de commerce et aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers), ou tout multiple de ce pourcentage, doit notifier à la Société, le nombre total (i) des actions et des droits de vote qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert, (ii) des titres donnant accès à terme au capital de la Société qu'elle possède, directement ou indirectement, seule ou de concert et des droits de vote qui y sont potentiellement attachés, et (iii) des actions déjà émises que cette personne peut acquérir en vertu d'un accord ou d'un instrument financier mentionné à l'article L.211-1 du Code monétaire et financier. Cette notification doit intervenir, par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de quatre jours de bourse à compter du franchissement de seuil concerné.

L'obligation d'informer la Société s'applique également, dans les mêmes délais et selon les mêmes conditions, lorsque la participation de l'actionnaire en capital, ou en droits de vote, devient inférieure à l'un des seuils susmentionnés.

En cas de non-respect de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils susvisée et à la demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 2 % du capital ou des droits de vote, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

La Société se réserve la faculté de porter à la connaissance du public et des actionnaires soit les informations qui lui auront été notifiées, soit le non-respect de l'obligation susvisée par la personne concernée.

◆ 7.1.5.8 **Clauses particulières régissant les modifications du capital social**

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

Celui-ci peut donc être augmenté, réduit ou amorti de toute manière autorisée par la loi.

7.2 Renseignements de caractère général concernant le capital de COFACE SA

7.2.1 CAPITAL SOCIAL SOUSCRIT ET CAPITAL SOCIAL AUTORISÉ MAIS NON ÉMIS

À la date du présent Document de référence, le capital social de la Société s'élève à 314 496 464 euros. Il est divisé en 157 248 232 actions de 2 (deux) euros de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées, toutes de même catégorie.

Conformément à l'article L.225-100, alinéa 7 du Code de commerce, sont présentées dans le tableau récapitulatif ci-après les délégations en cours de validité au 31 décembre

2016 accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration dans le domaine des augmentations de capital par application des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de commerce

Le tableau ci-dessous résume les résolutions votées lors de l'assemblée générale mixte de la Société du 19 mai 2016 dans le domaine des augmentations de capital :

RÉSOLUTION	OBJET DE LA RÉSOLUTION	MONTANT NOMINAL MAXIMAL	DURÉE DE L'AUTORISATION	UTILISATION AU 31/12/16
16 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes ou toute autre somme dont la capitalisation serait admise ⁽¹⁾	80 millions d'euros	26 mois	Non
17 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre avec maintien du droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
18 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, dans le cadre d'offres au public avec suppression du droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	45 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
19 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créances et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, capital par placements privés visés à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier ⁽¹⁾	30 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 500 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
20 ^e	Autorisation au conseil d'administration en cas d'émission dans la limite de 10 % du capital par an, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres au public ou par placements privés visés à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier, afin de fixer le prix d'émission selon les modalités fixées par l'assemblée générale ⁽²⁾	Dans la limite de 10 % du capital social par période de 12 mois	26 mois	Non

(1) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiate et/ou à terme.

(2) Les modalités de fixation du prix sont décrites dans le Document de référence 2015 enregistré le 13 avril 2016 sous le numéro R. 16-020 (page 279).

RÉSOLUTION	OBJET DE LA RÉSOLUTION	MONTANT NOMINAL MAXIMAL	DURÉE DE L'AUTORISATION	UTILISATION AU 31/12/16
21 ^e	Autorisation au conseil d'administration en vue d'augmenter le montant des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription ⁽¹⁾	Limite prévue par la réglementation applicable (à ce jour, 15 % de l'émission initiale) ⁽¹⁾	26 mois	Non
22 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions et/ou de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital et/ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, en rémunération d'apports en nature ⁽¹⁾	30 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital ⁽¹⁾ 200 millions d'euros s'agissant des titres de créance	26 mois	Non
23 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise	8 millions d'euros ⁽¹⁾	26 mois	Non
24 ^e	Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée ⁽²⁾	8 millions d'euros ⁽¹⁾	18 mois	Non

(1) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation s'impute sur le montant du plafond global fixé à 120 millions d'euros s'agissant des augmentations de capital immédiate et/ou à terme.

(2) Les modalités de fixation du prix sont décrites dans le Document de référence 2015 enregistré le 13 avril 2016 sous le numéro R. 16-020 (page 279).

◆ 7.2.1.1 **Actions non représentatives du capital**

Néant.

◆ 7.2.1.2 **Auto-contrôle, auto-détention et acquisition par la Société de ses propres actions**

(a) Descriptif du Programme de rachat 2016-2017

A.1 INTRODUCTION

Il est rappelé que l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015, dans sa huitième (8^e) résolution, avait précédemment autorisé le conseil d'administration à intervenir sur les actions de COFACE SA (la Société), dans le cadre du Programme de Rachat d'Actions 2015-2016 dont les principales caractéristiques ont été décrites dans le descriptif publié sur le site Internet de la Société et dans le Document de Référence 2015.

La Société, cotée sur le marché Euronext Paris - Compartiment B -, souhaite continuer à disposer d'un Programme de Rachat d'Actions (le Programme), conformément à la régulation applicable.

À cette fin, l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016 a de nouveau autorisé, dans sa cinquième (5^e) résolution, le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, à mettre en œuvre un nouveau Programme sur les actions de la Société (code ISIN FR0010667147). Ce Programme se substituerait au programme existant mis en place par l'assemblée générale mixte du 18 mai 2015.

A.2 PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU PROGRAMME DE RACHAT 2016-2017

Date de l'assemblée générale des actionnaires ayant autorisé le Programme

Le Programme 2016-2017 a été autorisé par l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016, dans sa cinquième (5^e) résolution.

Le conseil d'administration du 27 juillet 2016, en application de la délégation qui lui a été donnée par l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016 dans sa cinquième (5^e) résolution, a autorisé COFACE SA, avec subdélégation au directeur général, à intervenir sur les actions de la Société par le biais du « Programme de Rachat d'Actions 2016-2017 » dont les principales caractéristiques sont décrites ci-dessous.

Répartition par objectifs des titres de capital détenus au 31 décembre 2016

COFACE SA détenait, au 31 décembre 2016, 0,22 % de son capital social, soit 344 010 actions ordinaires. À cette date la répartition par objectifs du nombre d'actions ainsi détenues était la suivante :

OBJECTIFS	NOMBRE D'ACTIONS DÉTENUES
a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers.	152 059
b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société, et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre :	
(1) de la participation aux résultats de l'entreprise ;	0
(2) de tout plan d'options d'achat d'action de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce ;	0
(3) de tout plan d'épargne conformément aux articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ; ou	0
(4) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ;	191 951
ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera.	0
TOTAL	344 010

Objectifs du Programme de rachat d'actions 2016-2017

Les achats et les ventes d'actions de la Société pourront être effectués, sur décision du conseil d'administration, afin de :

OBJECTIFS AUTORISÉS
a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société, et notamment dans le cadre :
(1) de la participation aux résultats de l'entreprise ;
(2) de tout plan d'options d'achat d'action de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce ;
(3) de tout plan d'épargne conformément aux articles L.3331-1 et suivants du Code du travail ; ou,
(4) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera
c) remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera ;
d) conserver les actions de la Société et de les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, et ce dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers ;
e) annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ;
f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Part maximale du capital, nombre maximal, prix maximum d'achat et caractéristiques des titres que COFACE SA se propose d'acquérir

Titres concernés

Actions ordinaires de la Société admises aux négociations sur Euronext Paris :

PROFIL BOURSIER	
Négociation	Euronext Paris (compartiment B), éligible au SRD
Code ISIN	FR0010667147
Code Reuters	COFA.PA
Code Bloomberg	COFA FP

Part maximale du capital

Le conseil d'administration peut autoriser à acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions ordinaires composant son capital social.

Nombre maximal

COFACE SA s'engage, en application de la loi, à ne pas dépasser la limite de détention de 10 % de son capital, celui-ci s'élevant alors, à titre indicatif, à 15 724 823 actions au 31 décembre 2016.

Prix maximum d'achat

Conformément à la cinquième (5^e) résolution proposée et acceptée par l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016, le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 18 euros par action.

Le conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

Autres informations

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment

par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration appréciera.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, le conseil d'administration a tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, afin de procéder aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Durée du Programme de rachat

Conformément à la cinquième (5^e) résolution proposée et acceptée par l'assemblée générale mixte du 19 mai 2016, ce Programme aura une durée maximum de dix-huit (18) mois à compter de ladite assemblée et pourra donc se poursuivre au plus tard jusqu'au 18 novembre 2017 (inclus) ou jusqu'à la date de son renouvellement par une assemblée générale des actionnaires intervenant avant cette date.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée par la huitième (8^e) résolution adoptée par l'assemblée générale du 18 mai 2015.

(b) Contrat de liquidité

Depuis juillet 2014, la Société a confié à Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie établie par l'Amafi. Cinq millions d'euros (5 000 000,00 euros) ont été affectés à ce contrat de liquidité, pour une durée de douze (12) mois, renouvelable par tacite reconduction.

Dans le cadre de ce contrat, la Société a procédé au cours de l'exercice 2016 à l'achat de 2 685 419 actions propres et à la cession de 2 594 731 actions propres. Au 31 décembre 2016 les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 152 059 titres COFACE SA et 3 572 308 euros.

Le tableau suivant détaille l'évolution des achats et ventes d'actions de l'année 2016 :

DATE	CONTRAT DE LIQUIDITÉ				TOTAL
	NOMBRE D'ACTION ACHETÉES	COURS MOYEN À L'ACHAT (en €)	NOMBRE D'ACTION VENDUES	COURS MOYEN À LA VENTE (en €)	
Janvier	423 007	8,47 €	228 260	8,67 €	256 118
Février	387 083	6,75 €	322 745	6,44 €	320 456
Mars	165 568	7,18 €	263 718	7,08 €	222 306
Avril	95 608	7,18 €	136 587	7,21 €	181 327
Mai	147 045	6,82 €	219 389	6,96 €	108 983
Juin	280 584	6,59 €	131 593	6,73 €	257 974
Juillet	364 889	4,75 €	212 326	4,64 €	410 537
Août	202 970	4,58 €	180 028	4,63 €	433 479
Septembre	110 166	5,63 €	440 695	5,51 €	102 950
Octobre	211 831	6,24 €	84 776	6,42 €	230 005
Novembre	187 563	5,47 €	189 750	5,58 €	227 818
Décembre	109 105	5,98 €	184 864	5,95 €	152 059
TOTAL	2 685 419	6,41 €	2 594 731	6,27 €	

(c) Transactions sur actions propres

Le mandat d'achat de titres du 31 juillet 2015 au 15 septembre 2015 a été conclu avec Natixis, pour acheter des titres en vue de leur attribution dans le cadre du plan d'association à long terme à la performance du Groupe Coface désigné sous le nom de *Long Term Incentive Plan* (LTIP).

Dans le cadre de ce contrat, la Société a procédé au cours de l'exercice 2015 à l'achat de 235 220 actions propres, correspondant à 0,15 % du capital social de la Société. 43 269 actions ont été acquises par Jean-Marc Pillu, ex-dirigeant du Groupe, au titre d'une rémunération exceptionnelle liée à l'introduction en bourse, en date du 1^{er} juillet 2016.

Au titre de l'exercice 2016, la Société n'a pas effectué des transactions sur actions propres.

DATE	NOMBRE D'ACTION ACHETÉES	COURS MOYEN À L'ACHAT (en €)	TOTAL (en €)
Total 31/12/15	235 220	8,981	2 112 468,45
TOTAL 31/12/16	0	0	0

Le tableau suivant détaille l'évolution des distributions des actions propres :

PLAN	LTIP			ACTIONS GRATUITES EXCEPTIONNELLES		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Directeur général	21 635	31 544	50 000	43 269	0	0
Comité exécutif	57 207	75 256	141 977	0	0	0
Autres bénéficiaires	0	0	110 219	0	0	0
NOMBRE TOTAL D'ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT	78 842	106 800	302 196	43 269	0	0
ENVELOPPE GLOBALE D'ACTIONS	78 842	113 109	399 932	43 269	0	0
■ Actions non distribuées	0	6 309	69 341			
■ Unités de performance ⁽¹⁾	0	0	28 395			
<u>Autorisation à l'effet d'attribuer gratuitement des actions</u>						
<i>Date de l'assemblée générale</i>	02/06/14	02/06/14	19/05/16	02/06/14	-	-
<i>Date du conseil d'administration (délégation)</i>	26/06/14	17/02/15	03/11/16	26/06/14	-	-
<i>Date d'attribution</i>	26/06/14	17/02/15	03/11/16	26/06/14	-	-
<i>Date d'acquisition des actions</i>	01/07/17	18/02/18	04/11/19	01/07/16	-	-
<i>Date de fin de période de conservation (disponibilité)</i>	01/07/19	18/02/20	04/11/19	01/07/18	-	-
<u>Programme de rachat</u>						
<i>Date de l'assemblée générale</i>	02/06/14	18/05/15	19/05/16	02/06/14	-	-
<i>Date du conseil d'administration (délégation)</i>	26/06/14	29/07/15	27/07/16	26/06/14	-	-
<i>Date du mandat d'achat</i>		31/07/15				

(1) Les unités de performance sont attribuées en lieu et place d'actions gratuites dès lors que la mise en place d'attributions sous forme d'actions gratuites apparaissait trop complexe au regard de la législation applicable dans le pays bénéficiaire. Ces unités sont indexées sur le cours de l'action et soumises aux mêmes conditions de présence et de performance que les actions gratuites mais sont valorisées et versées en cash à l'issue de la période d'acquisition.

(d) Auto-détention - Résumé

L'assemblée générale a autorisé le programme de rachat 2016-2017 le 19 mai 2016 et la mise en œuvre a été décidée le 27 juillet 2016 par le conseil d'administration.

Les actions auto-détenues représentent au total 0,22 % du capital de la Société, soit 344 010 actions au 31 décembre 2016 contre 296 591 actions au 31 décembre 2015. La valeur nominale globale s'élève à 688 020 euros (valeur nominale de l'action égale à 2 euros - voir paragraphe 7.2.1.7).

DATE	TOTAL CONTRAT DE LIQUIDITÉ	TOTAL LTIP	TOTAL D'ACTIONS AUTO-DÉTENUES		
			TOTAL	% NOMBRE D'ACTIONS DU CAPITAL *	DROITS DE VOTE*
Au 31/12/16	152 059	191 951	344 010	0,22 %	156 904 222

* Nombre d'actions du capital = 157 248 232.

◆ 7.2.1.3 Autres titres donnant accès au capital

Émission de bons de souscription d'actions :

Le 9 février 2016, en vertu de l'utilisation des délégations de compétence de l'assemblée générale décidée par le conseil d'administration du 15 décembre 2015, Coface a mis en place avec BNP Paribas Arbitrage une ligne de capital contingent de 100 millions d'euros, d'une durée de trois ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de

COFACE), disponible en une tranche et exerçable en cas de survenance de certains événements extrêmes.

Cette ligne de capital contingent 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.

◆ 7.2.1.4 **Conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré**

Néant.

◆ 7.2.1.5 **Capital social de toute société du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option**

Néant.

◆ 7.2.1.6 **Nantissement, garanties et sûretés consentis sur le capital social de la Société**

À la date du présent Document de référence, les actions composant le capital de la Société ne font l'objet d'aucun nantissement, garantie ou sûreté.

◆ 7.2.1.7 **Historique du capital**

Au cours des trois précédents exercices, le capital social de la Société a évolué de la façon suivante :

- en 2014, lors de la mise en place d'un plan d'actionnariat salarié, une augmentation de capital de 3 385 616 euros a été réalisée, dont 2 034 625 euros affectés au capital social et le solde au poste « Primes d'émission » ;
- en 2016, le capital social a été réduit de 471 744 696 euros à 314 496 464 euros par voie de diminution de la valeur nominale de chaque action de cinq à deux euros. La somme de 471 744 696 euros correspondant au montant de la réduction de capital, a été affectée à un sous-compte de « prime d'émission » non distribuable.

7.2.2 TRANSACTIONS EFFECTUÉES PAR LES PERSONNES EXERÇANT DES RESPONSABILITÉS DIRIGEANTES

Les dirigeants, les personnes qui agissent pour leur compte, ainsi que les personnes qui leur sont liées, doivent de par la réglementation communiquer à l'AMF les opérations qu'ils réalisent sur les actions et titres de créance de COFACE SA ainsi que sur les instruments financiers qui leur sont liés et fournir une copie de cette communication à la Société.

Le tableau suivant présente un état récapitulatif des opérations mentionnées à l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier réalisées par Monsieur Xavier Durand au cours de l'exercice 2016.

DATE DE L'OPÉRATION	NOMBRE D'ACTIONNACHETÉES	PRIX UNITAIRE DE L'ACTION À L'ACHAT (en €)	MONTANT TOTAL (en €)
10 février	1 000	6,54	6 540,00
15 février	1 000	6,02	6 020,00
16 février	500	6,04	3 020,00
18 février	500	6,04	3 020,00
22 février	500	6,45	3 225,00
29 février	5	6,50	32,50
29 février	250	6,62	1 655,00
29 février	500	6,60	3 300,00
03 mars	500	6,90	3 450,00
08 mars	245	7,02	1 719,90
05 août	1 300	4,72	6 136,00
10 novembre	500	5,54	2 770,00
23 novembre	1 000	5,68	5 680,00
25 novembre	1 000	5,62	5 620,00
08 décembre	500	6,06	3 030,00
22 décembre	1 000	5,98	5 980,00
27 décembre	1 000	6,14	6 140,00
30 décembre	1 500	6,13	9 195,00
30 décembre	500	6,22	3 110,00
	13 300	5,98823*	79 643,40

* Prix moyen à l'achat en euros.

7.3 Répartition du capital et des droits de vote

7.3.1 RÉPARTITION DU CAPITAL

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du capital et des droits de vote de la Société depuis trois ans :

	AU 31/12/16				AU 31/12/15		AU 31/12/14	
	ACTIONS	%	DROITS DE VOTE	%	ACTIONS	DROITS DE VOTE	ACTIONS	DROITS DE VOTE
Natixis	64 853 881	41,24	64 853 881	41,33	64 853 870	64 853 870	64 853 869	64 853 869
Employés	383 618	0,24	383 618	0,24	378 937	378 937	390 959	390 959
Public	91 666 723	58,29	91 666 723	58,42	91 718 823	91 718 823	91 922 573	91 922 573
Auto-détention (contrat de liquidité et transactions sur actions propres)	344 010	0,22	0	0,00	296 591	0	80 819	0
Autres	0	0,00	0	0,00	11	11	12	12
TOTAL	157 248 232	100 %	156 904 222	100 %	157 248 232	156 951 641	157 248 232	157 167 413

7.3.2 DROITS DE VOTE DE L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

Natixis ne dispose pas de droit de vote spécifique.

7.3.3 DÉCLARATION RELATIVE AU CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

À la date du présent Document de référence, la Société est contrôlée par Natixis.

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant en particulier des recommandations du Code AFEP-MEDEF. La Société a mis notamment en place un comité

d'audit et un comité des nominations et des rémunérations comprenant en majorité des administrateurs indépendants afin de prévenir les conflits d'intérêts et en vue d'assurer que le contrôle de l'actionnaire contrôlant ne soit pas exercé de manière abusive (voir le paragraphe 2.4.1 « Gouvernement d'entreprise »).

7.3.4 FRANCHISSEMENT DE SEUIL

La Société présente ci-dessous les déclarations de franchissement de seuil au cours de l'exercice 2016 et à la date du présent document :

i) franchissement de seuil réglementaire, déclaré à l'AMF (articles L.233-7 du Code de commerce) ; et

ii) franchissement de seuil statutaire, transmis par lettre recommandée par les principaux actionnaires (article 10 des statuts).

Il n'appartient pas à Coface de vérifier l'exhaustivité de ces déclarations.

ANNÉE	DATE DE RÉCEPTION DE DÉCLARATION	DATE DE FRANCHISSEMENT	SEUIL LÉGAL OU STATUTAIRE	HAUSSE BAISSE	INVESTISSEUR	PAYS	NOMBRE D' ACTIONS	% DU CAPITAL
2016	26-janv.	20-janv.	statutaire	↑	DNCA Finance	France	3 184 000	2,02 %
2016	8-mars	2-mars	légal (AMF)	↑	Wellington Management Company, LLP	USA	8 059 856	5,13 %
2016	6-juin	1-juin	statutaire	↑	Norges Bank Investment Management	Norvège	3 232 342	2,06 %
2016	6-juil.		statutaire	↑	Silchester International Investor LLP	UK	3 507 687	2,23 %
2016	6-juil.	30-juin	statutaire	↓	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	9 425 815	5,99 %
2016	11-août	9-août	légal (AMF)	↑	Schroders plc	UK	8 093 086	5,15 %
2016	17-août	15-août	statutaire	↑	Silchester International Investor LLP	UK	6 886 728	4,38 %
2016	18-août	15-août	légal (AMF)	↓	Wellington Management Company, LLP	USA	7 356 309	4,68 %
2016	14-nov.	10-nov.	légal (AMF)	↓	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	7 770 995	4,94 %
2016	14-nov.	10-nov.	statutaire	↑	Moneta Asset Management	France	3 328 613	2,12 %
2016	22-nov.	21-nov.	statutaire	↑	Schroders plc	UK	9 446 459	6,01 %
2016	6-déc.	2-déc.	légal (AMF)	↑	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	7 875 295	5,01 %
2016	6-déc.	5-déc.	statutaire	↓	Aviva plc	UK	5 082 520	3,23 %
2017	25-janv.	23-janv.	légal (AMF)	↓	Allianz Global Investors GmbH	Allemagne	7 814 867	4,97 %
2017	31-janv.	30-janv.	statutaire	↓	Norges Bank Investment Management	Norvège	2 985 387	1,90 %
2017	2-févr.	2-févr.	légal (AMF)	↑	Wellington Management Company, LLP	USA	7 957 318	5,06 %
2017	30-mars	29-mars	légal (AMF)	↑	Silchester International Investor LLP	UK	7 920 020	5,04 %

7.3.5 PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL

Au 31 décembre 2016, les salariés du Groupe détenaient 383 618 actions, dont 176 130 titres détenus en France dans le cadre d'un fond commun de placement Coface Actionnariat. Au total les salariés participent à hauteur de 0,24 % du capital de la Société.

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

En application de l'article L.225-100-3 du Code de commerce, nous vous précisons les points suivants susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- la structure du capital ainsi que les participations directes ou indirectes connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe 7.3 ;
- il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote, à l'exception de la privation de droits de vote concernant les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, susceptible d'être demandée par un ou plusieurs actionnaires détenant une participation au moins égale à 2 % du capital ou des droits de vote en cas de défaut de déclaration de franchissement du seuil statutaire ;
- à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;
- il n'existe pas de titre comportant des droits de contrôle spéciaux ;
- les droits de vote attachés aux actions de la Société détenues par le personnel au travers du fonds commun

de placement d'entreprise Coface Actionnariat sont exercés par un mandataire désigné par le conseil de surveillance du fonds à l'effet de le représenter à l'assemblée générale ;

- les règles de nomination et de révocation des membres du conseil d'administration sont les règles légales et statutaires décrites au paragraphe 7.1.5.2 ;
- la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- il n'existe aucun accord significatif conclu par la Société qui soit modifié ou prenne fin en cas de changement de contrôle de la Société ;
- le transfert des garanties publiques (voir les paragraphes 1.5.1 « Transfert de la gestion des garanties publiques au Groupe Bpifrance », 1.9.2.1 « Contrôle de l'État » et 5.1.3.12 « Risques liés aux relations avec l'État français ») a été entériné par la loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015 et complétée pour sa mise en œuvre par la loi n° 2016-1917 du 29 décembre 2016 de finances pour 2017, et est intervenu le 31 décembre 2016.

7.5 Contrats importants

Aucun contrat (autres que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par une entité quelconque du Groupe et contenant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe n'a été conclu.

Le principe de transfert à Bpifrance de la partie des garanties publiques (voir les paragraphes 1.5.1 « Transfert de la gestion des garanties publiques au Groupe Bpifrance », 1.9.2.1 « Contrôle

de l'État » et 5.1.3.12 « Risques liés aux relations avec l'État français ») a été entériné par la loi n° 2015-1786 du 29 décembre 2015 de finances rectificative pour 2015 et complétée pour sa mise en œuvre par la loi n° 2016-1917 du 29 décembre 2016 de finances pour 2017. Le transfert a eu lieu le 31 décembre 2016. La convention signée entre l'État et Coface relative aux modalités de gestion des garanties publiques a été prorogée jusqu'à la date de leur transfert effectif.

7.6 Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte

Le projet de rapport a pour objet de présenter les résolutions soumises par le conseil d'administration à votre assemblée générale mixte du 17 mai 2017.

Il est précisé que l'exposition de la situation financière, de l'activité et des résultats de Coface au cours de l'exercice écoulé, ainsi que les diverses informations prescrites par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur figurent dans le présent document de référence 2016 auquel vous êtes invités à vous reporter (accessible sur le site web de COFACE : www.coface.com).

Ces résolutions se répartissent en deux groupes :

- les dix-neuf premières résolutions (de la 1^{re} à la 19^e résolution) relèvent de la compétence de l'assemblée générale ordinaire ;
- les vingtième, vingt-et-unième et vingt-deuxième résolutions (20^e, 21^e et 22^e résolutions) relèvent de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

7.6.1 RÉOLUTIONS À TITRE ORDINAIRE

◆ **Approbation des comptes de l'exercice 2016 - (1^{re} et 2^e résolutions)**

Dans les deux premières résolutions, il est proposé à l'assemblée générale ordinaire d'approuver les comptes sociaux (1^{re} résolution), puis les comptes consolidés (2^{ème} résolution) de COFACE SA pour l'exercice 2016.

◆ **Affectation du résultat - Mise en paiement du dividende - (3^e résolution)**

La troisième résolution a pour objet l'affectation du résultat social de COFACE SA et la mise en paiement du dividende.

Les comptes sociaux de COFACE SA font ressortir au 31 décembre 2016 un résultat net positif de 75 381 066 euros.

À la suite de la réduction de capital résultant de la réduction du nominal de l'action opérée en 2016, la réserve légale est dotée au-delà des exigences légales. Il est de ce fait inutile de la doter au titre de l'exercice. En outre, il est proposé à l'assemblée de transférer cet excédent de 42 905 862,40 euros qui figure au poste réserve légale au poste « autres réserves.

Le bénéfice distribuable est donc égal à 75 381 066 euros.

Le montant total distribué sera de 20 442 270 euros, composé :

- d'un montant de 11 007 000 euros correspondant à un taux de distribution de 62 % du résultat net ajusté⁽¹⁾, soit 17 705 000 euros (soit 0,07 € par action) ;

Conformément aux dispositions légales, nous vous rappelons qu'au titre des trois exercices précédant celui de l'exercice 2016, il a été distribué les montants suivants.

EXERCICE	NOMBRE D'ACTIONNAIRES REMUNERES ⁽¹⁾	MONTANT TOTAL (en €)
2013	156 841 307	293 939 870 ⁽²⁾
2014	157 209 284	75 460 456 ⁽³⁾
2015	156 900 438	75 312 210

(1) Le nombre d'actions rémunérées exclut les actions auto-détenues.

(2) Ce montant inclut une distribution exceptionnelle de 227 M€ au profit de Natixis dont le versement a été effectué le 13 mai 2014.

(3) Il est rappelé que ce dividende a été entièrement versé sous forme d'une distribution exceptionnelle de sommes en numéraire prélevée sur la prime d'émission.

(1) Le « résultat net ajusté » est calculé en excluant du résultat net part du groupe : un montant de 75 M€ correspondant au produit lié au transfert de la gestion des garanties publiques en France et un montant de charges de restructuration de 38,6 M€, soit un total de 36,3 M€ avant impôt (voir note 30 des comptes consolidés). Après impôt (taux normatif appliqué de 34,43 %, l'ajustement appliqué au résultat net part du groupe est - 23,8M €, soit - 0,15 € par action.

Le détachement du dividende interviendra le 22 mai 2017.
La mise en paiement interviendra à compter du 24 mai 2017.

◆ **Fixation du montant de l'enveloppe annuelle des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration – (4^e résolution)**

Il est proposé à l'assemblée générale de conserver le montant de l'enveloppe globale de l'exercice 2016, soit 400 000 euros.

◆ **Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur ses propres actions – (5^e résolution à titre ordinaire)**

Par la cinquième résolution, le conseil d'administration propose à votre assemblée générale de l'autoriser à acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas amener la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

Les achats d'actions pourraient être effectués afin de :

- a) assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers, b) allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera, c) remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du Conseil d'administration appréciera, d) conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, et ce dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers et de la réglementation applicable, e) annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ou f) mettre en œuvre toute pratique de marché qui

viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximal d'achat ne pourrait pas être supérieur, hors frais, à 12 euros par action. Le conseil d'administration pourrait toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourraient être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le conseil d'administration apprécierait.

Dans le respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, le conseil d'administration, si votre assemblée générale l'y autorise, aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation, afin de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la cinquième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, soit consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de votre assemblée générale.

◆ **Ratification de la cooptation de trois administrateurs – (6^e, 7^e et 8^e résolutions)**

Dans les sixième, septième et huitième résolutions, il est proposé à l'assemblée générale de ratifier les cooptations de Mme Anne Sallé Mongauze, votée par le conseil du 3 novembre 2016 en remplacement de M. Laurent Roubin, démissionnaire, celle de Mme Isabelle Rodney en remplacement de M. Pascal Marchetti, démissionnaire, votée par le même conseil du 3 novembre 2016, et celle de M. Daniel Karyotis, votée par le conseil du 8 février 2017 en remplacement de BPCE, démissionnaire.

Ces trois mandats expirent à l'issue de la présente assemblée générale.

◆ **Renouvellement des mandats de 8 administrateurs – (9^e à 16^e résolutions)**

Dans les 9^{ème} à 16^{ème} résolutions, il est proposé à l'assemblée générale de renouveler les mandats de huit administrateurs venant à expiration à la date d'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 : M. Laurent Mignon, Mme Anne Sallé Mongauze, Mme Isabelle Rodney, Mme Linda Jackson, Mme Martine Odillard, M. Jean-Paul Dumortier, M. Jean Arondel et M. Daniel Karyotis.

Les mandats de ces administrateurs seraient renouvelés pour quatre (4) ans prenant fin à l'issue de l'Assemblée

générale ordinaire appelée à se prononcer en 2021 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Ces nominations ont été approuvées par le Comité des nominations et des rémunérations.

◆ Engagements et conventions réglementées - (17^e résolution)

La 17^{ème} résolution concerne l'approbation des engagements et conventions réglementées, en application des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, autorisées par le conseil d'administration au cours de l'exercice 2016 et postérieurement à cette date jusqu'au conseil d'administration du 8 février 2017. Ces engagements et conventions sont présentés dans le rapport spécial des commissaires aux comptes, ainsi que ceux conclus antérieurement à 2016 et ayant continué à produire leurs effets, qui ne nécessitent pas de nouvelle approbation par l'assemblée (voir paragraphe 7.2.1 du document de référence 2016).

◆ Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Monsieur Xavier Durand, Directeur général - (18^e résolution)

Conformément aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF révisé en novembre 2016 auquel se réfère COFACE SA, la dix-huitième résolution vise à soumettre à l'avis de

l'assemblée générale les éléments de rémunération dus ou attribués au titre de l'exercice clos à M. Xavier Durand.

Ces éléments de rémunération ont été fixés par le conseil d'administration dans ses séances du 15 janvier 2016 et 4 mai 2016.

Pour le détail de cette rémunération qui est soumise au vote consultatif des actionnaires, nous vous invitons à vous référer au chapitre 2 du présent document de référence et notamment au paragraphe 2.2.

◆ Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération de Xavier Durand, directeur général pour l'exercice 2017 - (19^e résolution)

Dans le cadre de la dix-neuvième résolution, il vous est demandé pour la première fois, dans le cadre de la loi Sapin 2, d'approuver les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables, long terme et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature, attribuables à Xavier Durand en sa qualité de directeur général tels que décrit en annexe au présent rapport.

Il est précisé qu'en application des dispositions de la loi Sapin 2, la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 sera soumise à l'approbation de votre Assemblée lors de sa réunion en 2018.

7.6.2 RÉSOLUTIONS À TITRE EXTRAORDINAIRE

◆ Augmentations de capital réservées aux salariés - (20^e et 21^e résolutions)

Dans la vingtième résolution, nous vous proposons de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 18 mois, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, votre compétence aux fins de procéder à une ou plusieurs augmentations de capital réservées au profit (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) de un ou plusieurs fonds commun de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) de un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France.

Cette décision supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises dans le cadre de cette vingtième résolution au profit de la catégorie de bénéficiaires définie ci-dessus.

Une telle augmentation de capital aurait pour objet de permettre aux salariés, anciens salariés et mandataires sociaux du Groupe résidant dans certains pays, de bénéficier, en tenant compte des contraintes réglementaires ou fiscales pouvant exister localement, de formules aussi proches que possible, en termes de profil économique, de celles qui seraient offertes aux autres collaborateurs du Groupe dans le cadre de l'utilisation de la vingtième résolution.

Le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être émis dans le cadre de cette délégation serait limité à un montant nominal de 8 millions d'euros (8 000 000 €), étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévues au paragraphe 2 de la dix-septième résolution de votre assemblée générale du 19 mai 2016, et que le plafond de la présente résolution serait commun avec celui de la vingt-et-unième résolution.

Le prix de souscription des titres émis en application de la présente délégation ne pourrait être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la date de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne et le conseil d'administration pourrait réduire ou supprimer la décote de 20 % susvisée s'il le juge opportun afin, notamment, de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans le pays de résidence de certains bénéficiaires. Par ailleurs, en cas d'opération réalisée dans le cadre de la présente résolution concomitamment à une opération réalisée en application de la vingt-et-unième résolution, le prix de souscription des actions émises dans le cadre de la présente résolution pourrait être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la vingt-et-unième résolution.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-quatrième résolution de l'Assemblée Générale du 19 mai 2016, soit consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de votre assemblée générale.

Dans le prolongement de la vingtième résolution, la vingt-et-unième résolution vous propose de déléguer au conseil d'administration, pour une durée de 26 mois, avec faculté de subdélégation, votre compétence aux fins d'augmenter le capital social par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, dans la limite d'un montant nominal maximal de 8 millions d'euros (8 000 000 €), étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputerait sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévues à la dix-septième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016 et que le plafond de la présente délégation serait commun avec celui de la vingtième résolution.

Cette décision supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles aux actions ainsi émises, le cas échéant attribuées gratuitement.

Le prix de souscription des actions émises, sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L. 3332-19 du Code de Travail, étant précisé que la décote

maximale par rapport à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 20 %. Le conseil d'administration pourra réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, afin de tenir compte notamment des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables dans le pays de résidence de certains bénéficiaires. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement.

Le conseil d'administration propose que cette autorisation, qui annulerait et remplacerait celle consentie par la vingt-troisième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, soit consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Pouvoirs - (22^e résolution)**

Cette résolution est destinée à conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de votre assemblée générale.

7.6.3 ANNEXE RELATIVE A LA 19^e RÉSOLUTION

◆ **Principes et composantes de la rémunération du directeur général**

La présente annexe tient compte des recommandations du Comité des Nominations et des Rémunérations en date du 30 janvier 2017, concernant la rémunération de Monsieur Xavier Durand, directeur général.

a) **Principes de la rémunération du directeur général**

Le Comité des Nominations et des Rémunérations propose les principes de la politique de rémunération du directeur général au regard des dispositions du code AFEP-MEDEF, et conformément aux règles édictées dans le cadre de la directive Solvabilité 2.

Il garantit ainsi le respect des principes d'équilibre, de compétitivité externe, de cohérence et d'équité interne dans la détermination des éléments composant la rémunération du directeur général. Il assure la corrélation entre les responsabilités exercées, les résultats obtenus et le niveau de rémunération sur une année de performance.

Il veille également à ce que les pratiques en matière de rémunération contribuent à une maîtrise efficace des risques dans l'entreprise, et notamment à :

- la stricte conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés d'assurance,
- la prévention des conflits d'intérêt et l'encadrement de la prise de risques dans les limites de tolérance au risque de l'entreprise,
- la cohérence avec la stratégie, les intérêts et les résultats à long terme de l'entreprise.

Pour ce faire, les objectifs, les pratiques et la gouvernance en matière de rémunération sont clairement établis et communiqués au sein de l'entreprise et les éléments de la rémunération du directeur général sont exposés de façon transparente.

b) **Composantes de la rémunération de Xavier Durand - directeur général**

Au titre de 2017, sur proposition du Comité des nominations et des rémunérations, après accord du Conseil d'administration et sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale, la rémunération de M. Xavier Durand se composera des éléments suivants:

- **La rémunération fixe** : il est proposé de maintenir la rémunération annuelle brute fixée le 9 février 2016, date de début du mandat de M. Xavier Durand, à 575 000 Euros.
- **La rémunération variable globale** qui comprend :
 - **La rémunération variable annuelle** (« bonus ») : la rémunération variable cible est fixée à 100 % de la rémunération fixe, soit 575 000 Euros si tous les objectifs sont atteints. Elle se compose à 60 % d'objectifs financiers, et à 40 % d'objectifs stratégiques et managériaux. Les critères proposés pour l'évaluation du bonus 2017 sont les suivants :

	OBJECTIFS	PONDÉRATION
Objectifs financiers (60 %)	Chiffre d'affaires (M€)	20 %
	Frais généraux internes, hors exceptionnels - (M€)	10 %
	Loss ratio brut frais de gestions de sinistres	10 %
	Résultat net (M€)	20 %

	OBJECTIFS	PONDÉRATION
Objectifs stratégiques et managériaux (40 %)	Plan stratégique <i>Fit to Win</i>	20 %
	Management, gestion des talents	10 %
	Projets Solvency 2	5 %
	Relance commerciale	5 %

Le taux d'atteinte maximum de la rémunération variable est de 200 % (150 % au titre des objectifs financiers et 50 % au titre des objectifs stratégiques et managériaux).

Le versement de 30 % de la rémunération variable annuelle (« bonus ») est différé et versé pour 50 % en N+2 et 50 % en N+3. Un dispositif de malus est introduit en cas de pertes observées à la date de versement.

Il est précisé que le versement du bonus 2017 est conditionné à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire qui suit la clôture de l'exercice 2017.

- La rémunération variable long terme (*Long Term Incentive Plan*) : le Comité des Nominations et des Rémunérations, conformément aux pratiques du marché ⁽¹⁾ et afin de garantir l'équilibre des composants long terme et court terme de la rémunération variable, propose d'attribuer 60 000 actions gratuites de performance au directeur général dans le cadre du *Long Term Incentive Plan 2017* (LTIP 2017). L'acquisition définitive sera subordonnée à l'atteinte des conditions de performance suivantes:
 - 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de réalisation du niveau de RoATE (*Return on Average Tangible Equity*) de COFACE SA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019.
 - 50 % des actions attribuées seront acquises sous condition de performance relative de l'action

COFACE SA, mesurée par la croissance du « *Total Shareholder Return* » (TSR) de COFACE SA comparée à la croissance du TSR des établissements composant l'indice Euro Stoxx Assurance sur la même période.

La période d'acquisition des actions est fixée à trois ans. Le plan ne prévoit pas de période de conservation.

Il a été décidé de fixer à 30 % le pourcentage d'actions acquises au titre du LTIP 2017 devant être conservé par le directeur général jusqu'à la fin de son mandat social ou de toute autre fonction qu'il serait amené à exercer au sein de Coface.

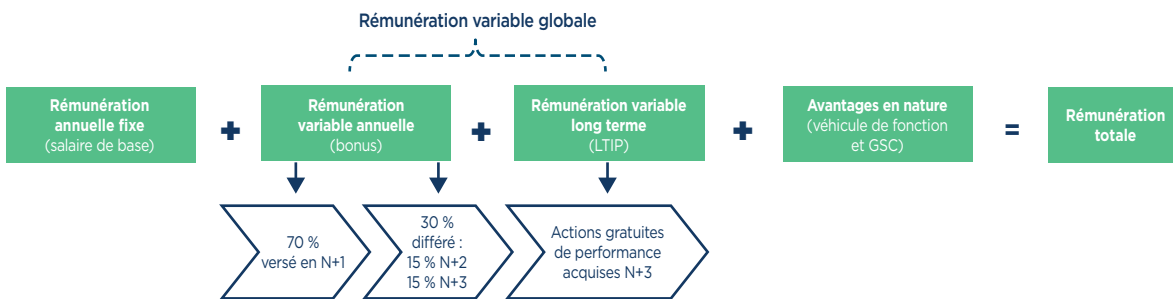
Le taux global de rémunération variable différée représentera ainsi plus de 55% de de la rémunération variable globale.

Toute opération de couverture du risque est interdite.

- les autres avantages : Monsieur Xavier DURAND bénéficie d'une voiture de fonction et de la prise en charge à hauteur de 62,5% des cotisations dues au titre de la garantie sociale du chef d'entreprise et du mandataire social (GSC).

Il bénéficie des régimes de santé et de prévoyance collectifs tels que mis en place pour l'ensemble des salariés et ne dispose pas de régime de retraite supplémentaire.

RÉMUNÉRATION VARIABLE GLOBALE



c) Indemnité de cessation de fonction

Monsieur Xavier DURAND bénéficie, en cas de cessation de son mandat social, d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe et variable). Le salaire de référence retenu pour la partie fixe sera le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de ses fonctions. Le salaire de référence pour la partie variable sera la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation de ses fonctions (ou du ou des deux exercices concerné(s) depuis la prise de fonction en cas de départ avant le 31 décembre 2018).

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

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

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

Si seule une des deux conditions ci-dessus est remplie, 50 % de l'indemnité sera due. Si aucune des conditions ci-dessus n'est réalisée, aucune indemnité ne sera due. Aucune indemnité ne sera versée par la Société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de Monsieur Xavier DURAND ou en cas de départ pour faute grave ou lourde. Les éléments de rémunération et avantages sociaux relevant de la procédure des conventions réglementées conformément aux dispositions du Code de commerce seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale de la Société.

M. Xavier Durand ne dispose pas de contrat de travail et ne bénéficie d'aucune d'indemnité relative à une clause de non concurrence.

(1) À noter : La rémunération du directeur général a fait l'objet d'une analyse comparative de marché auprès d'une société de conseil en rémunération en janvier 2017 afin de garantir sa compétitivité sur le marché, la cohérence en interne et l'équilibre de la structure.

7.7 Résolutions soumises au vote de l'assemblée générale mixte du 17 mai 2017

7.7.1 PROJET D'ORDRE DU JOUR

Pour le détail de ce projet, nous vous invitons à vous référer au paragraphe 7.6 « Projet de rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions soumis à l'assemblée générale mixte » du présent Document de référence.

◆ **De la compétence de l'assemblée générale statuant à titre ordinaire**

- Rapport du conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur les opérations de la société durant l'exercice clos le 31 décembre 2016.
- Rapport du président du conseil d'administration.
- Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2016.
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2016.
- Affectation du résultat et mise en paiement du dividende.
- Fixation de l'enveloppe globale annuelle des jetons de présence alloués aux membres du conseil d'administration.
- Autorisation du conseil d'administration d'opérer sur les actions de la société.
- Ratification de la cooptation de trois administrateurs.
- Renouvellement du mandat de huit administrateurs.

- Approbation du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements visés par les articles L. 225-38 et suivants du Code de Commerce.
- Avis consultatif sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à M. Xavier Durand, directeur général.
- Approbation des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du directeur général pour l'exercice 2017.

◆ **De la compétence de l'assemblée générale statuant à titre extraordinaire**

- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée.
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise.
- Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités.

7.7.2 PROJET DE RÉOLUTIONS À SOUMETTRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

◆ **Résolutions à titre ordinaire**

◆ **Première résolution - (Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2016)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du président du conseil d'administration relatif à la composition, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, ainsi qu'aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, du rapport du conseil sur les comptes sociaux et du rapport de gestion y afférent, et du rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux de l'exercice 2016, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes sociaux dudit exercice comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

◆ **Deuxième résolution - (Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2016)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du président du conseil d'administration relatif à la composition, aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, ainsi qu'aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, du rapport du conseil sur les comptes consolidés et du rapport de gestion y afférent, et du rapport des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés de l'exercice 2016, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes consolidés dudit exercice comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

◆ **Troisième résolution - (Affectation du résultat et mise en paiement du dividende)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires :

- constate que les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2016 font apparaître un bénéfice net de l'exercice de 75 381 066 euros ;
- constate que la réserve légale, d'un montant de 74 355 509 euros au 31 décembre 2016, est excédentaire au regard des dispositions légales applicables et décide de transférer cet excédent de 42 905 862,40 euros au poste « Autres réserves » ;
- constate, en l'absence de report à nouveau au 31 décembre 2015, que le bénéfice distribuable s'élève à 75 381 066 euros ;

L'Assemblée générale, rappelle, conformément aux dispositions légales, que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

EXERCICE	NOMBRE D'ACTIONNAIRES REMUNÉRÉS ⁽¹⁾	MONTANT TOTAL (en €)
2013	156 841 307	293 939 870 ⁽²⁾
2014	157 209 284	75 460 456 ⁽³⁾
2015	156 900 438	75 312 210

(1) Le nombre d'actions rémunérées exclut les actions auto-détenues.

(2) Ce montant inclut une distribution exceptionnelle de 227 M€ au profit de Natixis dont le versement a été effectué le 13 mai 2014.

(3) Il est rappelé que ce dividende a été entièrement versé sous forme d'une distribution exceptionnelle de sommes en numéraire prélevée sur la prime d'émission.

Le dividende sera détaché de l'action le 22 mai 2017 et mis en paiement à compter du 24 mai 2017. Les actions détenues par la Société au 22 mai n'ouvriront pas droit à distribution.

L'Assemblée générale confère tous pouvoirs au conseil d'administration pour déterminer le montant global définitif des sommes distribuées en fonction du nombre d'actions auto-détenues par la Société le 22 mai 2017 et procéder aux ajustements nécessaires, sur la base du montant de dividendes effectivement mis en paiement, et plus généralement faire le nécessaire pour assurer la bonne fin des opérations objet de la présente résolution.

◆ **Quatrième résolution - (Jetons de présence)**

L'Assemblée Générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, décide de fixer à 400 000 euros le montant des jetons de présence à allouer au conseil d'administration et laisse à ce dernier le soin d'en effectuer la répartition entre ses membres.

◆ **Cinquième résolution - (Autorisation au conseil d'administration en vue d'opérer sur les actions de la Société)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration :

- décide d'affecter au versement aux actionnaires un montant total de 20 442 270 euros, ce qui représente un versement de 0,13 € par action ⁽¹⁾.

Il est précisé qu'après distribution, le report à nouveau sera égal à 54 938 796 euros.

Pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende sera pris en compte de plein droit pour la détermination de leur revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, et sera éligible à un abattement de 40 % du montant brut perçu (article 158-3-2° du Code général des impôts). L'établissement payeur procédera au prélèvement forfaitaire non libératoire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts, excepté pour les bénéficiaires personnes physiques résidentes fiscales en France ayant formulé une demande de dispense dans les conditions de l'article 242 quater du Code général des impôts.

1. autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il fixera, un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder :
 - i. 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit ; ou
 - ii. 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Ces pourcentages s'appliquent à un nombre d'actions ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant affecter le capital social postérieurement à la présente Assemblée Générale.

Les acquisitions réalisées par la Société ne pourront en aucun cas conduire la Société à détenir à quelque moment que ce soit plus de 10 % des actions composant son capital social.

2. décide que cette autorisation pourra être utilisée afin de :
 - i. assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;

(1) Ce montant est calculé sur la base du nombre total d'actions composant le capital social de la Société y compris les actions auto-détenues et sera ajusté en fonction du nombre d'actions détenues par la Société le 22 mai.

- ii. allouer des actions aux mandataires sociaux et aux membres du personnel de la Société et des autres entités du Groupe, et notamment dans le cadre (i) de la participation aux résultats de l'entreprise, (ii) de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, ou (iii) de tout plan d'épargne conformément aux dispositions des articles L. 3331-1 et suivants du Code du travail ou (iv) de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le Conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du Conseil d'administration appréciera ;
 - iii. remettre les actions de la Société lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur, ainsi que de réaliser toutes opérations de couverture afférentes à ces opérations, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le Conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du Conseil d'administration appréciera ;
 - iv. conserver les actions de la Société et les remettre ultérieurement à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe.
 - v. annuler toute ou partie des titres ainsi achetés ;
 - vi. mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers et, plus généralement, réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.
- 3.** décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur, hors frais, à 12 euros par action. Le Conseil d'administration pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action de la Société.
- 4.** décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, auprès d'un internalisateur systématique ou de gré à gré, notamment par voie d'acquisition ou de cession de blocs, par le recours à des options ou autres instruments financiers dérivés, ou à des bons ou, plus généralement, à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, aux époques que le Conseil d'administration appréciera.
- 5.** décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, afin, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires

concernées, de procéder aux allocations et, le cas échéant, aux réallocations permises des actions rachetées en vue de l'un des objectifs du programme à un ou plusieurs de ses autres objectifs, ou bien à leur cession, sur le marché ou hors marché.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente autorisation, en préciser, si nécessaire, les termes et arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité compétente, établir tout document notamment d'information, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

Le Conseil d'administration devra informer, dans les conditions légales, l'Assemblée Générale des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation.

- 6.** décide que la présente autorisation, qui annule et remplace celle consentie par la cinquième résolution de l'Assemblée Générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée Générale.

◆ **Sixième résolution - (Ratification de la cooptation d'un administrateur)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la cooptation de Mme Anne Sallé Mongauze le 3 novembre 2016, en remplacement de M. Laurent Roubin, démissionnaire, et ce jusqu'à l'expiration du mandat de ce dernier, soit jusqu'à la présente Assemblée Générale.

◆ **Septième résolution - (Ratification de la cooptation d'un administrateur)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la cooptation de Mme Isabelle Rodney le 3 novembre 2016, en remplacement de M. Pascal Marchetti, démissionnaire, et ce jusqu'à l'expiration du mandat de ce dernier, soit jusqu'à la présente Assemblée Générale.

◆ **Huitième résolution - (Ratification de la cooptation d'un administrateur)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la cooptation de M. Daniel Karyotis le 8 février 2017, en remplacement de BPCE, démissionnaire, et ce jusqu'à l'expiration du mandat de ce dernier, soit jusqu'à la présente Assemblée Générale.

◆ **Neuvième résolution - (Renouvellement du mandat de M. Laurent Mignon en qualité d'administrateur)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur M. Laurent

Mignon, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Dixième résolution** - *(Renouvellement du mandat de Mme Anne Sallé Mongauze en qualité d'administrateur)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur Mme Anne Sallé Mongauze, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Onzième résolution** - *(Renouvellement du mandat de Mme Isabelle Rodney en qualité d'administrateur)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur Mme Isabelle Rodney, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Douzième résolution** - *(Renouvellement du mandat de Mme Linda Jackson en qualité d'administrateur)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur Mme Linda Jackson, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Treizième résolution** - *(Renouvellement du mandat de Mme Martine Odillard en qualité d'administrateur)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur Mme Martine Odillard, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Quatorzième résolution** - *(Renouvellement du mandat de M. Jean-Paul Dumortier en qualité d'administrateur)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur M. Jean-Paul Dumortier, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Quinquième résolution** - *(Renouvellement du mandat de M. Jean Arondel en qualité d'administrateur)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur M. Jean

Arondel, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Seizième résolution** - *(Renouvellement du mandat de M. Daniel Karyotis en qualité d'administrateur)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, renouvelle en qualité d'administrateur M. Daniel Karyotis, pour une durée de quatre ans prenant fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

◆ **Dix-septième résolution** - *(Approbation des conventions et engagements visés par les articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements soumis aux dispositions des articles L. 225-38 et L. 225-40 à L. 225-42 du Code de commerce, approuve ce rapport dans toutes ses dispositions ainsi que les conventions nouvelles dont il est fait état, ayant été autorisées par le conseil d'administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (autres que celles approuvées par le conseil d'administration du 9 février 2016 qui ont d'ores et déjà été approuvées par l'Assemblée générale du 19 mai 2016).

◆ **Dix-huitième résolution** - *(Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à M. Xavier Durand, directeur général)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, consultée en application de la recommandation 26 du Code AFEP-Medef de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de novembre 2015, émet un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à M. Xavier Durand, directeur général, tels que présentés au point 1.2.3 du rapport de gestion relatifs aux comptes consolidés incorporé au paragraphe 2.2 du document de référence.

◆ **Dix-neuvième résolution** - *(Approbation des principes et des critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération du directeur général pour l'exercice 2017)*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires, ayant pris connaissance du rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100 et L. 225-102 du code de commerce, approuve les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération fixes, variables, et exceptionnels de toute nature, attribuables à M. Xavier Durand en sa qualité de directeur général tels que décrits dans l'annexe au rapport du conseil d'administration sur les projets de résolutions présentés à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires.

◆ Résolutions à titre extraordinaire

◆ Vingtième résolution – *(Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée)*

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 et suivants et L. 225-138 du Code de commerce :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée à une ou plusieurs catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : (i) des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France ; (ii) un ou plusieurs fonds communs de placement ou autre entité, ayant ou non la personnalité juridique, souscrivant pour le compte de personnes désignées au paragraphe (i) précédent, et (iii) un ou plusieurs établissements financiers mandatés par la Société pour proposer aux personnes désignées au paragraphe (i) précédent un dispositif d'épargne ou d'actionnariat comparable à ceux proposés aux salariés de la Société en France ;
2. supprime, en faveur desdits bénéficiaires, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation ;
3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder 8 millions d'euros (8 000 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital au paragraphe 2 de la dix-septième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016 et que le plafond de la présente résolution sera commun avec celui de la vingt-et-unième résolution de la présente Assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
4. décide que le prix des titres émis en application de la présente délégation ne pourra être inférieur de plus de 20 % à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la date de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription, ni supérieur à cette moyenne. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans tel ou tel pays où sont implantées les entités du Groupe participant aux opérations d'augmentation de capital. Par ailleurs, en cas d'opération réalisée dans le cadre de la présente résolution concomitamment à une opération réalisée en application de la vingt-et-unième résolution, le prix de souscription des actions émises dans le cadre de la présente résolution de la présente Assemblée générale pourra être identique au prix de souscription des actions émises sur le fondement de la vingt-et-unième résolution.
5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :
 - i. fixer la liste des bénéficiaires, au sein des catégories de bénéficiaires définies ci-dessus, de chaque émission et le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux, en vertu de la présente délégation de compétence ;
 - ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;
 - iii. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres ;
 - iv. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ;
 - v. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
 - vi. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation.
6. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-quatrième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée générale.

◆ **Vingt-et-unième résolution - (Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription par émission d'actions de la Société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise)**

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138 et L. 225-138-1 du Code de commerce et celles des articles L. 3332-18 et suivants du Code du travail :

1. délègue, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, sa compétence, pour procéder en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions nouvelles, l'émission étant réservée aux salariés, aux anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, de la Société et/ou des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du Code de commerce et de l'article L. 3344-1 du Code du travail, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise ;
2. supprime, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions pouvant être émises en vertu de la présente autorisation et renonce à tous droits aux actions pouvant être attribuées gratuitement sur le fondement de la présente résolution ;
3. décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourra excéder 8 millions d'euros (8 000 000 €) ou l'équivalent en toute autre monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal de toute augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global prévu pour les augmentations de capital prévu au paragraphe 2 de la dix-septième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016 et que le plafond de la présente délégation sera commun avec celui de la vingtième résolution de la présente assemblée générale. Ce plafond sera augmenté, le cas échéant, de la valeur nominale des actions à émettre pour préserver conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société ;
4. décide que le prix des titres émis en application de la présente délégation sera déterminé dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L. 3332-19 du Code du travail, étant précisé que la décote maximale par rapport à une moyenne des cours cotés de l'action lors des vingt séances de bourse précédant la décision fixant la date d'ouverture de la souscription ne pourra donc excéder 20 %. Toutefois, lors de la mise en œuvre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra réduire le montant de la décote au cas par cas, notamment en raison de contraintes fiscales, sociales, ou comptables applicables dans les pays où sont implantées les entités du Groupe participant

aux opérations d'augmentation de capital. Le conseil d'administration pourra également décider d'attribuer gratuitement des actions aux souscripteurs d'actions nouvelles, en substitution de la décote et/ou au titre de l'abondement ;

5. décide que le conseil d'administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet, notamment, de :
 - i. arrêter la liste des sociétés dont les salariés, anciens salariés et mandataires sociaux éligibles, pourront bénéficier de l'émission, fixer les conditions que devront remplir les bénéficiaires, pour pouvoir souscrire, directement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement, aux actions qui seront émises en vertu de la présente délégation de compétence ;
 - ii. fixer les montants de ces émissions et arrêter les prix et les dates de souscription, modalités de chaque émission et conditions de souscription, de libération, et de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ;
 - iii. décider, en application de l'article L. 3332-21 du Code du travail, de l'attribution, à titre gratuit, d'actions à émettre ou déjà émises, au titre de l'abondement et/ou, le cas échéant, de la décote, sous réserve que la prise en compte de leur contre-valeur pécuniaire, évaluée au prix de souscription, n'ait pour effet de dépasser les limites prévues à l'article L. 3332-11 du Code du travail ;
 - iv. fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres ;
 - v. constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ;
 - vi. à sa seule initiative, imputer les frais de la ou des augmentations de capital social sur les primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
 - vii. d'une manière générale, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et la cotation des actions émises et consécutives aux augmentations de capital et aux modifications corrélatives des statuts en vertu de la présente délégation.
6. décide que la présente délégation, qui annule et remplace celle consentie par la vingt-troisième résolution de l'assemblée générale du 19 mai 2016, est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée générale.

◆ **Vingt-deuxième résolution - (Pouvoirs pour l'accomplissement de formalités)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du présent procès-verbal pour remplir toutes formalités de droit.

7.8 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce,

d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article L. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

◆ Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

■ Renouvellement de l'accord de liquidité conclu avec Natixis

Nature et objet :

Dans le cadre de l'autorisation qui lui a été donnée par l'assemblée générale des actionnaires le 2 juin 2014, renouvelée le 18 mai 2015 puis le 19 mai 2016 pour des périodes consécutives de 18 mois, le conseil d'administration de COFACE S.A. a décidé d'autoriser l'achat par la société de ses propres actions.

Modalités :

Dans cette perspective, un contrat de liquidité a été signé le 26 juin 2014 avec Natixis, l'autorisant à acheter des titres COFACE S.A. à hauteur de 5 millions d'euros contre le versement d'une rémunération annuelle de 40.000 euros hors taxes.

Ce contrat avait été conclu pour une durée d'un an renouvelable à compter du jour de publication du communiqué de mise en œuvre. Le renouvellement de ce contrat a été autorisé par le conseil d'administration de COFACE S.A. du 27 juillet 2016, pour une durée d'un an.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Cette convention a pour but d'animer le marché, d'assurer la liquidité du titre et/ou d'allouer des actions aux membres du personnel notamment.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE S.A. et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2016.

En outre, Natixis et COFACE S.A. ont un mandataire social commun en la personne de Laurent Mignon (Président du conseil d'administration de COFACE S.A et Directeur général de Natixis).

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

◆ Conventions et engagements approuvés au cours de l'exercice écoulé

Nous avons par ailleurs été informés de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale du 19 mai 2016, sur rapport spécial des commissaires aux comptes du 11 avril 2016.

■ Cautions solidaires émises le 30 avril 2015 par COFACE S.A. en faveur de Natixis, l'une à hauteur de 50 millions d'euros et l'autre pour un montant de 100 millions d'euros

Nature et objet :

Des lignes de crédit bilatérales ont été conclues avec un certain nombre de banques dont Natixis, et ce pour un montant total de 500 M€. La maturité de ces prêts varie de un à trois ans.

Dans ce contexte, les lignes de crédit négociées avec Natixis ont été réduites à 50 M€ et 100 M€. Elles sont signées à des conditions de marché.

À la demande des banques, COFACE S.A. a garanti le remboursement des lignes de crédit bilatérales par ses deux filiales d'affacturage.

Modalités :

Ces cautions sont rémunérées par les filiales à un taux de 0,2 % l'an. Cet engagement n'induit en lui-même aucun flux financier entre COFACE S.A. et Natixis.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Dans un souci d'autonomie vis-à-vis de Natixis, et dans le but de diversifier les sources de financement de l'activité d'affacturage en Allemagne et Pologne, COFACE a souhaité substituer un certain nombre de lignes bilatérales aux deux lignes de financement historiquement fournies par Natixis.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE S.A. et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2016.

En outre, Natixis et COFACE S.A. ont un mandataire social commun en la personne de Laurent Mignon (Président du conseil d'administration de COFACE S.A. et Directeur général de Natixis).

■ Convention de mise en place d'une ligne de back up par Natixis signée le 3 octobre 2015

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Afin d'assurer l'autonomie de financement de l'activité d'affacturage, COFACE S.A. a mis en place en 2012 un programme d'émission de billets de trésorerie destiné au financement de l'activité de ses filiales d'affacturage en Allemagne et en Pologne.

Le programme d'origine d'un montant initial de 250 millions d'euros a été porté à 500 millions en 2013, souscrits par différents établissements bancaires dont Natixis. Ce programme ayant été entièrement utilisé, il a été renouvelé courant 2015 et porté à 600 millions d'euros.

Dans ce cadre la ligne de crédit souscrite par Natixis a été augmentée à due proportion, portée de 100 à 120 millions d'euros et prorogée pour une durée de deux ans, à des conditions de marché.

Modalités :

La charge financière résultant de cette ligne de crédit dans les comptes consolidés de COFACE S.A. pour l'exercice 2016 est inférieure à 250 000 €.

Personnes concernées :

Natixis est actionnaire de COFACE S.A. et détient 41,24 % du capital de la société au 31 décembre 2016.

En outre, Natixis et COFACE S.A. ont un mandataire social commun en la personne de Laurent Mignon (Président du conseil d'administration de COFACE S.A. et Directeur général de Natixis).

■ Convention d'intégration fiscale

Nature et objet :

COFACE S.A. a signé le 29 décembre 2015 une convention d'intégration fiscale avec ses filiales françaises, à la suite de la sortie de COFACE S.A. du groupe d'intégration fiscale de Natixis.

COFACE S.A. a opté à compter de l'exercice commençant le 1^{er} janvier 2015, pour le régime d'intégration fiscale, en application des articles 223 A et suivants du Code général des impôts.

La société Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, et chacune des autres filiales françaises ont donné leur accord pour être membre du groupe intégré ainsi constitué avec COFACE S.A.

Modalités :

Cette convention a pour objet de régler, à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2015, la répartition des charges fiscales au sein du groupe intégré formé par COFACE S.A. et ses filiales françaises. Elle met à la charge de chaque filiale le montant des impôts dont celle-ci aurait dû s'acquitter si elle n'était pas devenue membre du groupe intégré.

Le gain d'intégration fiscale pour votre société au titre de l'exercice 2016 s'élève à 1,48 millions d'euros.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Cet accord emporte pour le Groupe des mécanismes favorables : la soumission à l'impôt sur les sociétés d'un résultat global obtenu en faisant la somme des résultats positifs et négatifs des sociétés du groupe intégré, et la neutralisation des opérations internes au Groupe.

Personnes concernées :

COFACE S.A. détient 99,99 % du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2016.

De plus, COFACE S.A. et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Monsieur Xavier Durand (Directeur général de COFACE S.A. et Président directeur général de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur).

- **Garantie de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur envers COFACE S.A. du paiement de la dette subordonnée**

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Le 27 mars 2014 COFACE S.A. a procédé à l'émission d'une dette subordonnée sous forme d'obligations pour un montant nominal de 380 millions d'euros.

Afin d'améliorer le rating de l'émission de la dette subordonnée par COFACE S.A. et donc son prix, Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a émis une garantie qui a permis d'améliorer la note de l'émission de 2 crans (pour rappel, l'émission a été notée Baa1/A par Moody's et Fitch alors que sans cette garantie, la notation aurait été de Baa3/BBB).

Modalités :

Le prix de la garantie a été fixé à 0,2 % sur la base du montant total, représentant une charge financière de 760.000 euros au titre de l'exercice 2016 pour COFACE S.A.

Personnes concernées :

COFACE S.A. détient 99,99 % du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2016.

De plus, COFACE S.A. et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Monsieur Xavier Durand (Directeur général de COFACE S.A. et Président directeur général de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur).

- **Prêt de COFACE S.A. à Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur**

Nature, objet et motifs justifiant de son intérêt pour la société :

Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur est la principale société opérationnelle du groupe Coface. Elle bénéficie d'une partie significative des fonds levés dans le cadre de l'émission de dette subordonnée par COFACE S.A. (314 millions d'euros sur 380 millions d'euros).

Ce prêt permet de renforcer les fonds propres réglementaires non seulement au niveau du groupe, mais également au niveau de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur qui doit pouvoir répondre individuellement aux exigences de Solvabilité II depuis le 1er janvier 2016.

Modalités :

Le prêt subordonné intergroupe est rémunéré au même taux que les obligations subordonnées émises par COFACE S.A. soit un taux annuel de 4,125 % correspondant à un produit financier pour COFACE S.A. de 12,95 millions d'euros au titre de l'exercice 2016.

Personnes concernées :

COFACE S.A. détient 99,99 % du capital de Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur au 31 décembre 2016.

De plus, COFACE S.A. et Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur ont un mandataire commun en la personne de Monsieur Xavier Durand (Directeur général de COFACE S.A. et Président directeur général de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur).

- **Rémunération exceptionnelle consentie à M. Jean-Marc Pillu dans le cadre de l'introduction en bourse et portant sur l'attribution de 43 269 actions gratuites, livrables le 1^{er} juillet 2016 sous condition de présence**

Nature et objet :

M. Jean-Marc Pillu a bénéficié, dans le cadre du « *Long Term Incentive Plan* », de l'attribution de 43 269 actions gratuites, livrables le 1^{er} juillet 2016 sous condition de présence au sein du Groupe à cette date.

Modalités :

Le versement de cette rémunération exceptionnelle a été autorisé par le conseil d'administration en date du 15 janvier 2016, en application de l'engagement consenti par le conseil d'administration du 13 mai 2014.

La décision du Conseil ayant prévu que la condition de présence est automatiquement levée en cas de révocation pendant la période d'acquisition, Monsieur Pillu conserve le droit de recevoir ses actions le 1^{er} juillet 2016, étant entendu que la période de conservation de deux ans continue de s'appliquer.

Il avait été choisi de procéder à cette rémunération exceptionnelle sous forme d'actions afin d'aligner les intérêts du Directeur Général sur ceux des actionnaires et de la société.

L'impact de cet engagement mis en œuvre au cours de l'exercice 2016 s'élève à 390.000 euros.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

En application de la loi, nous vous signalons que l'autorisation préalable donnée par le conseil d'administration ne comporte pas les motifs justifiant de l'intérêt de l'engagement pour la société prévus par l'article L. 225-38.

Personnes concernées :

Jean-Marc Pillu, mandataire social et directeur général de COFACE S.A. jusqu'au 9 février 2016.

■ **Indemnité de cessation de fonctions au bénéfice de M. Xavier Durand**

Nature et objet :

En cas de cessation de son mandat social, Monsieur Xavier Durand bénéficierait d'une indemnité de départ d'un montant égal à deux ans de salaire (fixe et variable).

Le salaire de référence retenu pour la partie fixe serait le salaire de l'exercice en cours à la date de cessation de ses fonctions.

Le salaire de référence pour la partie variable serait la moyenne des parts variables perçues au titre des trois derniers exercices précédant la date de cessation de ses fonctions (ou du ou des deux exercices concernés depuis la prise de fonction en cas de départ avant le 31 décembre 2018).

Modalités ::

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

1. réalisation à 75 % au moins des objectifs annuels en moyenne sur les trois exercices précédant la date de départ ; et
2. ratio combiné net de réassurance de la société égal à 95 % au plus, en moyenne, sur les trois exercices précédant la date de départ.

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

Aucune indemnité ne serait versée par la société en cas de cessation du mandat social à l'initiative de Monsieur Xavier Durand ou en cas de départ pour faute grave ou lourde.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

En application de la loi, nous vous signalons que l'autorisation préalable donnée par le conseil d'administration ne comporte pas les motifs justifiant de l'intérêt de l'engagement pour la société prévus par l'article L. 225-38.

Personnes concernées :

Monsieur Xavier Durand, Directeur général de COFACE S.A.

■ **Engagement pris au bénéfice de M. Xavier Durand et lié à sa prise de fonction**

Nature et objet :

Compte tenu de l'arrivée de Monsieur Durand en cours d'exercice au sein du groupe COFACE, il a été proposé que la rémunération variable allouée à Monsieur Xavier Durand au titre de 2016 soit garantie à hauteur de 80 % de la rémunération variable cible (575 000 euros) sous réserve que Monsieur Xavier Durand soit toujours directeur général de la Société à la date du Conseil d'administration arrêtant les comptes relatifs à l'exercice 2016.

Modalités :

Il était précisé que ce montant serait inclus dans la rémunération variable 2016 de Monsieur Xavier Durand si cette dernière venait à excéder 80 % de sa rémunération variable cible et que ce montant serait versé selon des modalités comprenant une part de rémunération différée, en application de la réglementation Solvabilité 2, selon des modalités qui seront arrêtées lors d'un Conseil d'administration ultérieur.

L'engagement a été mis en œuvre pour la détermination de la rémunération variable due à M. Xavier Durand au titre de l'exercice 2016. Le taux d'atteinte global ayant été légèrement inférieur à 80 %, l'impact financier sur la société est de 12 592 euros au titre de l'exercice 2016.

Motifs justifiant de son intérêt pour la société :

En application de la loi, nous vous signalons que l'autorisation préalable donnée par le conseil d'administration ne comporte pas les motifs justifiant de l'intérêt de l'engagement pour la société prévus par l'article L. 225-38.

Personnes concernées :

Monsieur Xavier Durand, Directeur général de COFACE S.A.

Les commissaires aux comptes,

Paris La Défense, le 10 avril 2017

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.
Francine Morelli
Associée

Neuilly-Sur-Seine, le 10 avril 2017

Deloitte & Associés

Damien Leurent
Associé

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES



8.1	Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence	294	8.4	Documents accessibles au public	296
8.1.1	Nom et fonction du responsable du Document de référence	294	8.5	Table de concordance du Document de référence	297
8.1.2	Attestation du responsable du Document de référence	294	8.6	Table de concordance du rapport financier annuel	300
8.2	Nom du responsable de l'information financière et nom du responsable de la communication financière	294	8.7	Table de concordance du rapport de gestion	300
8.2.1	Nom du responsable de l'information financière	294	8.8	Table de concordance de l'assemblée générale annuelle (Code de commerce)	301
8.2.2	Nom du responsable de la communication financière	294	8.9	Table de concordance du rapport informations sociales, environnementales et sociétales (chapitre 6 du Document de référence)	301
8.3	Contrôleurs légaux des comptes	295	8.10	Incorporation par référence	303
8.3.1	Commissaires aux comptes titulaires	295			
8.3.2	Commissaires aux comptes suppléants	295			

8.1 Personne responsable du Document de référence et attestation du responsable du Document de référence

8.1.1 NOM ET FONCTION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Xavier Durand, directeur général de COFACE SA.

8.1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion du présent Document de référence, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation

financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et qu'il décrit les principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Paris, le 12 avril 2017

Monsieur Xavier Durand
Directeur général

8.2 Nom du responsable de l'information financière et nom du responsable de la communication financière

8.2.1 NOM DU RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Carine Pichon
Directeur financier

8.2.2 NOM DU RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

Thomas Jacquet
Responsable de la Communication Financière Groupe

8.3 Contrôleurs légaux des comptes

8.3.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Deloitte & Associés
185 avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Damien Leurent

Deloitte & Associés a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 14 mai 2013 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Deloitte & Associés est membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

Représenté par Francine Morelli

KPMG S.A. a été nommé par l'assemblée générale de la Société du 14 avril 2014 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

KPMG S.A. est membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

8.3.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

BEAS
195 avenue Charles-de-Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Mireille Berthelot

BEAS a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de la Société du 14 mai 2013 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

BEAS est membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

KPMG AUDIT FS I
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

Représenté par Isabelle Goalec

KPMG AUDIT FS I a été nommé par l'assemblée générale de la Société du 14 avril 2014 pour une durée de six exercices prenant fin à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

KPMG AUDIT FS I est membre de la Compagnie Régionale des commissaires aux comptes de Versailles.

8.4 Documents accessibles au public

Les documents relatifs au Groupe Coface (actes constitutifs, statuts, règlement intérieur, rapport du président, rapport financier, rapports du conseil, franchissements de seuils, courriers et autres documents, informations financières historiques sociales et consolidées pour chacun des deux exercices précédant la publication du document présent) sont partiellement inclus dans le présent document et peuvent être librement consultés à son siège social, de préférence sur rendez-vous.

Par ailleurs, dans le cadre du régime Solvabilité II les premiers rapports narratifs RSR (rapport régulier au contrôleur) et SFCR (rapport sur la solvabilité et la situation financière) seront à produire pour la première fois en 2017, sur la base de l'exercice 2016. Le SFCR, qui est destiné au public, sera déposé à l'ACPR le 19 mai 2017 et publié dans la rubrique « Investisseur » du site institutionnel www.coface.com.

Le présent Document de référence est disponible dans la rubrique « Investisseurs » du site institutionnel www.coface.com.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sans frais au siège social de la Société.

Conformément à l'article 221-3 du règlement général de l'AMF, les informations réglementées (définies à l'article 221-1 du règlement général de l'AMF) sont mises en ligne sur le site Internet de la Société www.coface.com.

Toute personne désireuse d'obtenir des renseignements complémentaires sur le Groupe, peut sans engagement et sans frais, demander les documents :

■ par courrier :

Coface
Communication financière - Relations investisseurs
1 place Costes et Bellonte, 92270 Bois-Colombes. France

■ par mail : investors@coface.com

Thomas Jacquet / Responsable de la Communication Financière
Cécile Combeau / Relation Investisseur

8.5 Table de concordance du Document de référence

Afin de faciliter la lecture du présent document, la table de concordance suivante renvoie aux principales rubriques exigées par l'annexe 1 du règlement CE n° 809/2004 du 29 avril 2004 mis en application de la directive dite « Prospectus ».

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
1. PERSONNES RESPONSABLES	
1.1 Personnes responsables des informations	294
1.2 Attestation du responsable du Document de référence	294
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	
2.1 Coordonnées	295
2.2 Changements	295
3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	
3.1 Informations financières historiques	3 à 5 ; 8 ; 223
3.2 Informations financières intermédiaires	n/a
4. FACTEURS DE RISQUES	
	82 à 105 ; 228 à 237
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
5.1 Histoire et évolution	13 à 14
5.1.1 Raison sociale	262
5.1.2 Enregistrement au RCS	262
5.1.3 Date de constitution et durée	262
5.1.4 Siège social - forme juridique - législation applicable	262
5.1.5 Événements importants dans le développement des activités de la Société	13 à 14
5.2 Investissements	140 ; 199 à 200
5.2.1 Réalisés	140
5.2.2 En cours	29 à 32
5.2.3 Programmés	29 à 32 ; 199 à 200
6. APERÇU DES ACTIVITÉS	
6.1 Principales activités	15 à 24
6.1.1 Opérations et principales activités	15 à 24
6.1.2 Nouveaux produits	n/a
6.2 Principaux marchés	18 à 29
6.3 Événements exceptionnels	19 ; 137
6.4 Degré de dépendance	234
6.5 Position concurrentielle	18 à 19
7. ORGANIGRAMME	
7.1 Description sommaire du Groupe	9
7.2 Liste des filiales importantes	9 ; 152 à 158 ; 222
8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS	
8.1 Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	180 à 182
8.2 Facteurs environnementaux susceptibles d'influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	227 à 237

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004		NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DU GROUPE COFACE		
9.1	Situation financière	111 à 140
9.2	Résultat d'exploitation	125 à 130
9.2.1	Facteurs importants	109 à 110
9.2.2	Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets	111 à 114
9.2.3	Influences extérieures	108 ; 127 ; 137 à 138
10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX DU GROUPE		
10.1	Capitaux de l'émetteur	130 à 136 ; 146 à 147
10.2	Flux de trésorerie	130 ; 148 à 149
10.3	Condition d'emprunt et structure de financement	131 à 133
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux	265 à 266
10.5	Sources de financement attendues	n/a
11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES		84
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES		
12.1	Principales tendances	137 à 138
12.2	Éléments susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives	109 à 111 ; 137 à 138
13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		n/a
13.1	Hypothèses	n/a
13.2	Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultats	n/a
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE		
14.1	Informations concernant les membres des organes d'administration et de la direction de la Société	44 à 61 ; 35
14.2	Conflits d'intérêts	73 à 74
15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
15.1	Rémunération et avantages versés	62 à 73
15.2	Montant des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	73
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
16.1	Durée des mandats	44 à 59
16.2	Contrats de service	73
16.3	Comités	74 à 82
16.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	81
17. SALARIÉS		
17.1	Les effectifs de la Société	241 à 247
17.2	Participations et stock-options	70 à 72 ; 184
17.3	Accords de participation au capital	71 à 72 ; 81 ; 184 ; 218 ; 247 ; 272-273
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1	Répartition du capital	274-275
18.2	Droits de vote différents	274-275
18.3	Contrôle de l'émetteur	236 à 237
18.4	Accords d'actionnaires ; changement de contrôle	236 à 237
19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS		

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE COFACE	
20.1 Informations financières historiques	141 à 225
20.2 Informations financières <i>pro forma</i>	n/a
20.3 États financiers	141 à 225
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	224 à 225
20.4.1 Déclarations	224 à 225
20.4.2 Autres informations vérifiées	106 ; 258 à 259
20.4.3 Autres informations non vérifiées	n/a
20.5 Date des dernières informations financières	151
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	n/a
20.7 Politique de distribution des dividendes	31 à 32 ; 152
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	237
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	109 à 111
21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	
21.1 Capital social	267 à 275
21.1.1 Capital souscrit et autorisé	267 à 275
21.1.2 Actions non représentatives du capital	n/a
21.1.3 Auto-détention et auto-contrôle	274
21.1.4 Valeurs mobilières	n/a
21.1.5 Conditions d'acquisition	n/a
21.1.6 Options ou accords	n/a
21.1.7 Historique du capital	271
21.2 Acte constitutif et statuts	262 à 266
21.2.1 Objet social	262
21.2.2 Règlement des organes de gestion et de contrôle	74 à 82 ; 262 à 266
21.2.3 Droits et privilèges des actions	265
21.2.4 Modification des droits des actionnaires	265
21.2.5 Assemblées générales	265 à 266
21.2.6 Éléments de changement de contrôle	274 à 275
21.2.7 Seuil de participation	266 ; 274 à 275
21.2.8 Modification du capital	274 à 275
22. CONTRATS IMPORTANTS	
	276
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	
	n/a
23.1 Déclaration d'expert	n/a
23.2 Autres déclarations	n/a
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	
	294
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	
	152 à 158

8.6 Table de concordance du rapport financier annuel

RUBRIQUES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Comptes sociaux	212 à 222
Comptes consolidés	142 à 211
Rapport de gestion (Code monétaire et financier)	108 à 111
Attestation du responsable du rapport financier annuel	294
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	225
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	224
Honoraires des commissaires aux comptes	209
Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne	74 à 105
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil d'administration	106

8.7 Table de concordance du rapport de gestion

RUBRIQUES DU RAPPORT GESTION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Activité et évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société. Indicateurs clés de performance financières et non financières ayant trait à l'activité spécifique de l'entreprise (notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel)	107 à 140
Indications sur l'utilisation des instruments financiers par la Société, lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes et profits	96 à 101 ; 127 à 128 ; 174 à 178
Description des principaux risques et incertitudes	82 à 105 ; 227 à 237
Information concernant la structure de capital de la Société et les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	261 à 276
Nombre d'actions achetées et vendues au cours de l'exercice	261 à 276
Rémunération des mandataires sociaux	62 à 73
Mandats et fonctions des mandataires sociaux	44 à 61
Activités en matière de recherche et développement, informations sociales, environnementales et sociétales	239 à 257

8.8 Table de concordance de l'assemblée générale annuelle (Code de commerce)

EXPOSÉ SOMMAIRE DE LA SITUATION DE LA SOCIÉTÉ PENDANT L'EXERCICE ÉCOULÉ	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Rapport de l'un des commissaires aux comptes, désignés organismes tiers indépendants sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion	258 à 259
Rapport du président du conseil d'administration sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil et sur les procédures de contrôle interne (article L.225-37, al. 6 et L.225-115, 2 du Code de commerce)	74 à 105
Noms et prénoms usuels des administrateurs et directeurs ainsi que le cas échéant l'indication des autres sociétés dans lesquelles ces personnes exercent des fonctions de gestion, de direction, d'administration ou de surveillance (article L.225-115, 1 et R.225-83, 5 du Code de commerce)	44 à 61
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président au conseil (article L.225-235 du Code de commerce)	106
Rapport de gestion sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015, incluant le rapport sur les comptes consolidés (article L.233-26 du Code de commerce)	107 à 140
Inventaire des éléments actifs et passifs du patrimoine de l'entreprise (article L.225-115, 1 ^{er} du Code de commerce)	142 à 143 ; 212
Comptes consolidés et rapport sur la gestion du Groupe (article L.225-115, 1 ^{er} et R.225-83, 6 du Code de commerce)	142 à 211
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	224
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	225
Comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexes) de l'exercice écoulé ainsi que le tableau des affectations du résultat (article L.225-115, 1 ^{er} et R.225-83, 6 du Code de commerce)	212 à 222 ; 223
Tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours de chacun des cinq derniers exercices (article R.225-83, 6 et annexe 2-2 du livre II du Code de commerce)	223

8.9 Table de concordance du rapport informations sociales, environnementales et sociétales (chapitre 6 du Document de référence)

RÉFÉRENCE LOI GRENELLE 2	DÉNOMINATION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
1 - INFORMATIONS SOCIALES		
Article R.225-105-1-11° a)	a) Emploi : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'effectif total et la répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique ■ les embauches et les licenciements ■ les rémunérations et leur évolution 	241 à 247
Article R.225-105-1-11° b)	b) Organisation du travail : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation du temps de travail 	243
Article R.225-105-1-11° b)	■ l'absentéisme	243

RÉFÉRENCE LOI GRENELLE 2	DÉNOMINATION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Article R.225-105-1-I1° c)	c) Relations sociales : <ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci ■ le bilan des accords collectifs 	245 à 246
Article R.225-105-1-I1° d)	d) Santé et sécurité : <ul style="list-style-type: none"> ■ les conditions de santé et de sécurité au travail ■ le bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail 	246
Article R.225-105-1-I1° d)	<ul style="list-style-type: none"> ■ les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles 	246
Article R.225-105-1-I1° e)	e) Formation : <ul style="list-style-type: none"> ■ les politiques mises en œuvre en matière de formation ■ le nombre total d'heures de formation 	243 à 244
Article R.225-105-1-I1° f)	f) Égalité de traitement : <ul style="list-style-type: none"> ■ les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes ■ les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées ■ la politique de lutte contre les discriminations 	246 à 247
Article R.225-105-1-I1° g)	g) Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail relatives : <ul style="list-style-type: none"> ■ au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective ■ à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession ■ à l'élimination du travail forcé ou obligatoire ■ à l'abolition effective du travail des enfants 	247
2 – INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES		
Article R.225-105-1-I2° a)	a) Politique générale en matière environnementale <ul style="list-style-type: none"> ■ l'organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement ■ les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement ■ les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions 	247 à 248
Article R.225-105-1-I2° a)	<ul style="list-style-type: none"> ■ le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la Société dans un litige en cours 	n/a
Article R.225-105-1-I2° b)	b) Pollution et gestion des déchets : <ul style="list-style-type: none"> ■ les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air l'eau et le sol affectant gravement l'environnement ■ les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets ■ la prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité 	249
Article R.225-105-1-I2° c)	c) Utilisation durable des ressources : <ul style="list-style-type: none"> ■ la consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales ■ la consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation ■ la consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables 	249 à 250
Article R.225-105-1-I2° c)	<ul style="list-style-type: none"> ■ l'utilisation des sols 	n/a

RÉFÉRENCE LOI GRENELLE 2	DÉNOMINATION	NUMÉRO DE PAGE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
Article R.225-105-1-I2° d)	d) Changement climatique : ■ les rejets de gaz à effet de serre	251-252
Article R.225-105-1-I2° d)	■ l'adaptation aux conséquences du changement climatique	251-252
Article R.225-105-1-I2° e)	e) Protection de la biodiversité : ■ les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	252
3 - INFORMATIONS RELATIVES AUX ENGAGEMENTS SOCIÉTAUX EN FAVEUR DU DÉVELOPPEMENT DURABLE		
Article R.225-105-1-I3° a)	a) Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société : ■ en matière d'emploi et de développement régional ■ sur les populations riveraines ou locales	252-253
Article R.225-105-1-I3° b)	b) Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la Société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines ■ les conditions du dialogue avec ces personnes ou organisations ■ les actions de partenariat ou de mécénat	253-254
Article R.225-105-1-I3° c)	c) Sous-traitance et fournisseurs : ■ la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux.	254-255
Article R.225-105-1-I3° c)	■ l'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	254-255
Article R.225-105-1-I3° d)	d) Loyauté des pratiques : ■ les actions engagées pour prévenir la corruption ■ les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	256
Article R.225-105-1-II3° e)	e) Autres actions engagées en faveur des droits de l'homme	256

8.10 Incorporation par référence

Le Document de référence 2016 incorpore par référence au Document de référence 2015 enregistré par l'AMF le 13 avril 2016 sous le numéro R.16-020 les éléments suivants :

- « Regard sur Coface » (dans son ensemble) : pages 2 à 9 ;
- le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 103 à 128 ;
- le chapitre 4 (dans son ensemble) : pages 129 à 215.

Également, il incorpore par référence au Document de référence 2014 enregistré par l'AMF le 13 avril 2015 sous le numéro R.15-019 les éléments suivants :

- « Regard sur Coface » (dans son ensemble) : pages 2 à 8 ;
- le chapitre 3 (dans son ensemble) : pages 99 à 125 ;
- le chapitre 4 (dans son ensemble) : pages 127 à 212.

Conception et réalisation :  **Donnelley**
Financial Solutions

Crédit photos: Shutterstock



COFACE SA
1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes - France
SA au capital de 314 496 464 euros
RCS Nanterre 432 413 599

