



Comptes consolidés

Version préliminaire, comptes non-audités – en cours de certification
Au 31 décembre 2018

SOMMAIRE

Bilan consolidé	3
Effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » sur le bilan	5
Compte de résultat consolidé	7
Autres éléments du résultat global consolidé	8
Tableau de variation des capitaux propres consolidé	9
Tableau de flux de trésorerie consolidé	10
Base de préparation	11
Faits marquants	12
Périmètre de consolidation	14
Principes et méthodes comptables	21
Note 1. Ecart d'acquisition	42
Note 2. Autres immobilisations incorporelles	44
Note 3. Placements des activités d'assurance	45
Note 4. Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	51
Note 5. Investissements dans les entreprises associées	52
Note 6. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations	53
Note 7. Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	54
Note 8. Autres actifs	55
Note 9. Trésorerie et équivalents de trésorerie	55
Note 10. Composition du capital social	56
Note 11. Paiements sur la base d'actions	56
Note 12. Réserves de réévaluation	57
Note 13. Provisions pour risques et charges	58
Note 14. Avantages au personnel	59
Note 15. Dettes de financement	64
Note 16. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	65
Note 17. Ressources des activités du secteur bancaire	65
Note 18. Impôts différés	66
Note 19. Dettes d'assurance et de réassurance	68
Note 20. Autres passifs	68
Note 21. Chiffre d'affaires	69
Note 22. Charges des prestations des contrats	70
Note 23. Frais généraux par destination	71
Note 24. Charges d'exploitation bancaire	71
Note 25. Charges ou produits nets des cessions en réassurance	71
Note 26. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	72
Note 27. Autres produits et charges opérationnels	73
Note 28. Quote-part dans les résultats des entreprises associées	73
Note 29. Impôt sur le résultat	74
Note 30. Ventilation du résultat par secteur	74
Note 31. Résultat par action	77
Note 32. Effectifs	77
Note 33. Parties liées	78
Note 34. Rémunération des principaux dirigeants	80
Note 35. Honoraires des commissaires aux comptes	80
Note 36. Engagements hors bilan	81
Note 37. Contrats de locations	82
Note 38. Relations mère-filiales	82
Note 39. Événements post-clôture	83
Note 40. Gestion des risques	83

Bilan consolidé

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/18	01/01/18 (*)	31/12/17
Actifs incorporels		220 675	217 230	217 230
Ecart d'acquisition	1	155 058	155 082	155 082
Autres immobilisations incorporelles	2	65 617	62 148	62 148
Placements des activités d'assurance	3	2 833 613	2 876 380	2 876 380
Immobilier de placement	3	288	288	288
Titres conservés jusqu'à échéance	3	1 848	1 852	1 852
Titres disponibles à la vente	3	2 742 533	2 743 385	2 743 385
Titres de transaction	3	9 527	30 111	30 111
Dérivés	3	2 354	9 383	9 383
Prêts et créances	3	77 063	91 361	91 361
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	4	2 509 047	2 522 803	2 523 549
Investissements dans les entreprises associées	5	0	15 780	15 780
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	16	425 398	405 178	405 178
Autres actifs		927 888	920 776	920 776
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	6	48 972	54 679	54 679
Frais d'acquisition reportés	8	42 176	43 903	43 903
Impôts différés actifs	18	52 809	79 516	79 516
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	7	498 826	494 839	494 839
Créances clients sur autres activités	8	48 553	47 640	47 640
Créances d'impôts exigibles	8	57 267	60 286	60 286
Autres créances	8	179 285	139 913	139 913
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	302 419	264 325	264 325
TOTAL ACTIF		7 219 040	7 222 472	7 223 218

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

Passif

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/18	01/01/18 (*)	31/12/17
Capitaux propres du groupe		1 806 249	1 802 423	1 802 621
Capital	10	307 799	314 496	314 496
Primes d'émission, de fusion et d'apport		810 420	810 420	810 420
Report à nouveau		508 925	518 163	518 361
Autres éléments du résultat global		56 772	76 131	76 131
Résultat net consolidé de l'exercice		122 333	83 213	83 213
Participations ne donnant pas le contrôle		148	160	160
Capitaux propres totaux		1 806 397	1 802 583	1 802 781
Provisions pour risques et charges	13	94 344	121 716	121 716
Dettes de financement	15	388 729	388 234	388 234
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	16	1 746 379	1 681 780	1 682 258
Ressources des activités du secteur bancaire	17	2 544 716	2 527 716	2 527 716
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	17	660 204	568 711	568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	17	346 932	322 064	322 064
Dettes financières représentées par des titres	17	1 537 580	1 636 941	1 636 941
Autres passifs		638 475	700 443	700 513
Impôts différés passifs	18	95 962	113 525	113 595
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	19	195 653	204 730	204 730
Dettes d'impôts exigibles	20	41 580	76 996	76 996
Dérivés	20	1 666	267	267
Autres dettes	20	303 614	304 925	304 925
TOTAL PASSIF		7 219 040	7 222 472	7 223 218

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

Effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » sur le bilan

Actif

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	Effet de la 1 ^{ère} application de la norme IFRS 9	01/01/18 (*)
Actifs incorporels	217 230		217 230
Ecarts d'acquisition	155 082		155 082
Autres immobilisations incorporelles	62 148		62 148
Placements des activités d'assurance	2 876 380		2 876 380
Immobilier de placement	288		288
Titres conservés jusqu'à échéance	1 852		1 852
Titres disponibles à la vente	2 743 385		2 743 385
Titres de transaction	30 111		30 111
Dérivés	9 383		9 383
Prêts et créances	91 361		91 361
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 523 549	-746	2 522 803
Investissements dans les entreprises associées	15 780		15 780
Part des cessionnaires et des rétrocessionnaires dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et financiers	405 178		405 178
Autres actifs	920 776		920 776
Immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles	54 679		54 679
Frais d'acquisition reportés	43 903		43 903
Impôts différés actifs	79 516		79 516
Créances nées des opérations d'assurance ou de réassurance	494 839		494 839
Créances clients sur autres activités	47 640		47 640
Créances d'impôts exigibles	60 286		60 286
Autres créances	139 913		139 913
Trésorerie et équivalents de trésorerie	264 325		264 325
TOTAL ACTIF	7 223 218	-746	7 222 472

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

L'effet de la 1^{ère} application de la norme IFRS 9 porte sur les entités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. Les entités d'assurance et celles dont l'activité est directement liée à l'assurance ont opté pour le report d'application de la norme IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021.

Passif

(en milliers d'euros)	31/12/17	Effet de la 1 ^{ère} application de la norme IFRS 9	01/01/18 (*)
Capitaux propres du groupe	1 802 621	-198	1 802 423
Capital	314 496		314 496
Primes d'émission, de fusion et d'apport	810 420		810 420
Report à nouveau	518 361	-198	518 163
Autres éléments du résultat global	76 131		76 131
Résultat net consolidé de l'exercice	83 213		83 213
Participations ne donnant pas le contrôle	160		160
Capitaux propres totaux	1 802 781	-198	1 802 583
Provisions pour risques et charges	121 716		121 716
Dettes de financement	388 234		388 234
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682 258	-478	1 681 780
Ressources des activités du secteur bancaire	2 527 716		2 527 716
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	568 711		568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	322 064		322 064
Dettes financières représentées par des titres	1 636 941		1 636 941
Autres passifs	700 513	-70	700 443
Impôts différés passifs	113 595	-70	113 525
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance	204 730		204 730
Dettes d'impôts exigibles	76 996		76 996
Dérivés	267		267
Autres dettes	304 925		304 925
TOTAL PASSIF	7 223 218	-746	7 222 472

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

L'effet de la 1^{ère} application de la norme IFRS 9 porte sur les entités d'affacturage en Allemagne et en Pologne. Les entités d'assurance et celles dont l'activité est directement liée à l'assurance ont opté pour le report d'application de la norme IFRS 9 jusqu'au 1^{er} janvier 2021.

La dépréciation des créances d'affacturage selon la nouvelle norme IFRS 9 s'appuie sur les notations internes des débiteurs. La méthodologie de calcul des dépréciations (perte attendue ou « ECL ») est basée sur les trois paramètres principaux : la probabilité de défaut « PD », la perte en cas de défaut « LGD » (*Loss given default*) et le montant de l'exposition en cas de défaut « EAD » (*exposure at default*). Les dépréciations sont le produit de la PD par la LGD et l'EAD, sur la durée de vie des créances.

Les créances d'affacturage sont, pour la plupart, couvertes par des contrats d'assurance-crédit avec d'autres entités Coface ; le risque lié à ces créances était en partie pris en compte dans les états financiers consolidés du Groupe, dans les provisions d'assurance.

L'augmentation de la dépréciation des créances d'affacturage en application de la norme IFRS 9 est, ainsi, en partie compensée par une reprise des provisions techniques.

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/18	31/12/17
<i>Primes brutes émises</i>		1 263 364	1 219 612
<i>Ristournes de primes</i>		-106 516	-98 954
<i>Variation des primes non acquises</i>		-14 240	-10 961
Primes brutes acquises	21	1 142 608	1 109 697
<i>Accessoires de primes</i>		132 418	128 914
<i>Produits nets des activités bancaires</i>		66 713	72 043
<i>Produits des autres activités</i>		42 995	44 279
Autres revenus	21	242 127	245 236
Chiffre d'affaires		1 384 735	1 354 933
Charges des prestations des contrats	22	-504 509	-570 863
<i>Frais d'acquisition des contrats</i>	23	-243 236	-262 607
<i>Frais d'administration</i>	23	-241 136	-253 532
<i>Autres charges de l'activité assurance</i>	23	-82 556	-70 816
<i>Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque</i>	23/24	-13 552	-13 779
<i>Charges des autres activités</i>	23	-77 739	-53 130
Charges d'exploitation	23	-658 219	-653 864
Coût du risque	24	-2 122	-4 483
RESULTAT TECHNIQUE AVANT REASSURANCE		219 885	125 723
Résultat des cessions en réassurance	25	-62 128	-25 970
RESULTAT TECHNIQUE APRES REASSURANCE		157 757	99 753
Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement	26	51 124	55 281
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT		208 881	155 034
Autres produits et charges opérationnels	27	-4 974	-589
RESULTAT OPERATIONNEL		203 907	154 445
Charges de financement		-17 681	-18 109
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	28	592	2 369
Impôts sur les résultats	29	-64 132	-55 651
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		122 686	83 054
Participations ne donnant pas le contrôle		-353	159
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		122 333	83 213
Résultat par action (en €)	31	0,79	0,53
Résultat dilué par action (en €)	31	0,79	0,53

Autres éléments du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/18	31/12/17
Résultat net (part du groupe)		122 333	83 213
Participations ne donnant pas le contrôle		353	-159
Autres éléments du résultat net global			
Variation des écarts de conversion recyclable en résultat		-2 870	-19 233
<i>Transférée vers le résultat</i>		0	0
<i>Comptabilisée en capitaux propres</i>		-2 870	-19 233
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	3 ; 12 ; 18	-17 985	6 646
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - part brute</i>		-39 298	23 002
<i>Comptabilisée en capitaux propres - recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		20 627	-7 840
<i>Transférée en résultat - part brute</i>		1 913	-11 201
<i>Transférée en résultat - effet d'impôt</i>		-1 227	2 685
Variation de la réévaluation des engagements sociaux	3 ; 12 ; 18	1 395	-797
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - part brute</i>		1 823	1 024
<i>Comptabilisée en capitaux propres - non recyclables en résultat - effet d'impôt</i>		-428	-1 821
Total des autres éléments du résultat net global, nets d'impôts		-19 460	-13 384
Résultat global de la période de l'ensemble consolidé		103 226	69 670
- dont part du groupe		102 979	70 011
- dont part des participations ne donnant pas le contrôle		247	-341

Tableau de variation des capitaux propres consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	Autres éléments du résultat global										
		Capital	Primes	Réserves consolidées	Actions propres	Ecart de conversion	Réserves de réévaluation recyclables	Réserves de réévaluation non recyclables	Résultat net part du groupe	Capitaux propres du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Capitaux propres au 31 décembre 2016		314 496	810 420	504 704	-2 970	-5 823	115 601	-22 782	41 531	1 755 177	5 490	1 760 667
Affectation du résultat 2016				41 531					-41 531	0		0
Distribution 2017 au titre du résultat 2016				-20 398						-20 398		-20 398
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	21 133	0	0	0	0	-41 531	-20 398	0	-20 398
Résultat au 31 décembre 2017									83 213	83 213	-159	83 054
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres							15 162			15 162	-1	15 161
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat							-8 514			-8 514	-1	-8 515
Variation des écarts actuariels IAS19R								-797		-797	0	-797
Variation des réserves de conversion						-19 052				-19 052	-181	-19 233
Elimination des titres auto-détenus					-1 696					-1 696	0	-1 696
Charges liées aux plans d'actions gratuites				695						695		695
Transactions avec les actionnaires				-3 505		-38	2 374			-1 169	-4 988	-6 157
Capitaux propres au 31 décembre 2017		314 496	810 420	523 027	-4 666	-24 913	124 623	-23 579	83 213	1 802 621	160	1 802 781
Effet de la 1ère application de la norme IFRS 9				-198						-198		-198
Affectation du résultat 2017				83 213					-83 213	0		0
Distribution 2018 au titre du résultat 2017				-52 895						-52 895	-6	-52 901
Total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires		0	0	30 318	0	0	0	0	-83 213	-52 895	-6	-52 901
Résultat au 31 décembre 2018									122 333	122 333	353	122 686
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente comptabilisée en capitaux propres	3 ; 12 ; 14 ; 18						-18 668			-18 668	-3	-18 671
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente transférée en résultat	3 ; 12 ; 14 ; 18						686			686	0	686
Variation des écarts actuariels IAS19R								1 395		1 395	0	1 395
Variation des réserves de conversion						-2 767				-2 767	-103	-2 870
Annulation des actions COFACE SA		-6 697		-23 303	30 000					0	0	0
Elimination des titres auto-détenus					-46 786					-46 786	0	-46 786
Charges liées aux plans d'actions gratuites				515						515	0	515
Transactions avec les actionnaires				18		-5	0			13	-253	-240
Capitaux propres au 31 décembre 2018		307 799	810 420	530 377	-21 452	-27 685	106 641	-22 184	122 333	1 806 249	148	1 806 397

Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/18	31/12/17
Résultat net (part du groupe)		122 333	83 213
Participations ne donnant pas le contrôle		353	-159
Impôts sur le résultat		64 132	55 651
+/- Quote-part dans les résultats des entreprises associées	28	-592	-2 369
Charges de financement		17 681	18 109
Résultat opérationnel (A)		203 907	154 445
+/- Dotations aux amortissements et aux provisions		-5 282	-11 742
+/- Dotations nettes aux provisions techniques d'assurance		57 428	26 362
+ Dividendes reçus des entreprises associées	28		
+/- Résultat latent de change		-6 958	-2 898
+/- Éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat opérationnel		-15 051	615
Total des éléments non monétaires sans incidence sur la trésorerie (B)		30 137	12 336
Flux de trésorerie opérationnelle brute (C) = (A) + (B)		234 044	166 780
Variation des créances et des dettes d'exploitation		-74 892	14 964
Impôts nets décaissés		-64 772	-47 699
Flux de trésorerie liés aux opérations d'exploitation (D)		-139 664	-32 735
Augmentation (diminution) des créances d'affacturage		2 612	-24 117
Augmentation (diminution) des comptes créditeurs d'affacturage		-74 491	1 458
Augmentation (diminution) des dettes financières d'affacturage		102 295	99 343
Flux de trésorerie nets provenant des activités bancaires et d'affacturage (E)	4 - 17	30 416	76 684
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (F) = (C+D+E)		124 796	210 730
Acquisitions des placements	3	-341 747	-1 531 312
Cessions des placements	3	375 163	1 331 927
Flux de trésorerie nets provenant des variations d'actifs de placement (G)		33 416	-199 385
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise			-6 500
Cessions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie cédée		14 202	
Flux de trésorerie nets liés aux variations de périmètre (H)		14 202	-6 500
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-20 541	-18 085
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		4 196	2 045
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (I)		-16 345	-16 040
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J) = (G+H+I)		31 273	-221 925
Emissions d'instruments de capital			
Opérations sur actions propres		-46 786	-1 696
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		-52 895	-20 398
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées		-6	
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires		-99 687	-22 114
Trésorerie générée par les émissions de dettes de financement			
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes de financement			-2 290
Intérêts payés		-16 276	-17 583
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe		-16 276	-19 873
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-115 963	-41 987
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)		-2 012	-14 564
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		38 094	-67 746
Flux de trésorerie opérationnels nets (F)		124 796	210 730
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement (J)		31 273	-221 925
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement (K)		-115 963	-41 987
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (L)		-2 012	-14 564
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	9	264 325	332 071
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	9	302 419	264 325
Variation de la trésorerie nette		38 094	-67 746

Base de préparation

Les présents comptes consolidés IFRS du Groupe Coface au 31 décembre 2018 sont établis conformément aux normes comptables internationales (« IFRS ») telles que publiées par l'IASB et adoptée par l'Union européenne¹. Ces normes sont détaillées dans les « Principes et méthodes comptables ».

Ils sont présentés avec un comparatif au 31 décembre 2017 établi conformément à la norme IAS 39. Un comparatif au 1^{er} janvier 2018 post application de la norme IFRS 9 est communiqué pour les informations détaillées des postes bilanciaux.

Les présents comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2018 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du Groupe Coface en date du 11 février 2019.

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

Faits marquants

Introduction d'une nouvelle signature – *Coface For Trade*

A l'occasion de son Colloque Risque Pays du 23 janvier 2018, événement réunissant ses clients, courtiers et partenaires, Coface a introduit sa nouvelle signature : *Coface For Trade*. Cette nouvelle formulation se veut plus claire et plus engageante. Elle souligne l'engagement du Groupe en faveur des échanges et du commerce, leviers de création de richesse et de stabilité. Elle exprime la raison d'être du Groupe qui est de s'engager pour aider les entreprises à se développer.

Election de François Riahi comme président du conseil d'administration de COFACE SA

Le conseil d'administration de COFACE SA s'est réuni le 15 juin 2018 et a coopté François Riahi, directeur général de Natixis, en qualité d'administrateur puis l'a élu président du conseil d'administration. Il remplace Laurent Mignon qui quitte le conseil d'administration de COFACE SA pour se consacrer à ses nouvelles responsabilités au sein du Groupe BPCE.

Mise en œuvre du programme de rachat d'actions

En application du deuxième pilier de *Fit to Win* qui vise à améliorer l'efficacité en capital de son modèle économique, Coface a lancé, en 2018, deux programmes de rachat d'actions pour un montant total de 45 millions d'euros. Le descriptif de ces programmes est le suivant :

- un premier programme de 30 millions d'euros, effectué entre le 15 février et le 15 octobre, a abouti au rachat de 3 348 971 actions. Le conseil d'administration, lors de sa réunion du 24 octobre 2018, a décidé d'annuler ces actions et corrélativement, de réduire le capital social de la société.
- un deuxième programme de 15 millions d'euros maximum a été lancé le 25 octobre et a pris fin le 8 janvier 2019 avec le rachat de 1 867 312 actions supplémentaires. Au 31 décembre 2018, Coface avait racheté 1 708 735 actions pour une valeur de 13 736 491 euros.

Mise en place d'une ligne de crédit syndiquée de 300 millions d'euros conclue par *Poland Factoring*

Dans le cadre du refinancement de son activité d'affacturage, Coface Poland Factoring a signé le 8 Juin 2018, avec un groupe de banques partenaires², la mise en place d'un crédit syndiqué multi-devises (EUR et PLN) d'un montant de 300 millions d'euros. Ce crédit se substitue en partie à des lignes de crédit bilatérales existantes. Le crédit est mis en place pour une durée de 2 ans avec une option d'extension d'une année, à la main des prêteurs.

Cette opération permet au Groupe une amélioration de sa flexibilité financière et un allongement de la maturité de son refinancement, tout en profitant des conditions de marché favorables et en renforçant les relations avec ses banques de premier rang qui confirment ainsi leur engagement de moyen terme auprès de Coface.

² 7 banques relationnelles: Crédit Agricole CIB, HSBC, ING Bank Śląski et Natixis, interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés et teneurs de livres, Banco Santander, Commerzbank et Société Générale CIB, interviennent en qualité d'arrangeurs mandatés. Natixis agit en qualité d'agent de la documentation et Crédit Agricole CIB en tant qu'agent de la facilité.

Cession de Cofacredit

Coface a cédé à FactoFrance (Groupe Crédit Mutuel – CM11), fin juin 2018, sa participation de 36% au capital de Cofacredit, société d'affacturage jusqu'ici détenue conjointement par les deux groupes. Cette participation minoritaire ne s'inscrit pas dans la stratégie de développement de l'activité de l'affacturage. Cette cession est, par ailleurs, en ligne avec le second pilier du plan Fit to Win, qui vise à une meilleure gestion du capital. La transaction a eu un impact négatif de -2,2 M€ sur le résultat net du deuxième trimestre 2018.

Acquisition de PKZ

Coface a annoncé, le 6 septembre 2018, avoir signé avec SID Bank, banque publique slovène, un contrat portant sur l'acquisition de la totalité du capital de PKZ, filiale d'assurance-crédit de SID Bank.

Créé par SID Bank en 2005, PKZ est le leader du marché de l'assurance-crédit en Slovénie avec une forte part de marché. La société a enregistré 15,1 millions d'euros de primes brutes émises sur un portefeuille principalement export.

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

Impact du "Brexit" sur l'activité de Coface au Royaume-Uni

En 2018, les effets négatifs liés au « Brexit » ont accentué des tendances plus lourdes de l'économie britannique : baisse de la confiance des entreprises et des ménages, pressions sur les modèles économiques en mutation (distribution non-alimentaire). Dans ce contexte, Coface a poursuivi sa politique de souscription rigoureuse. Notre exposition globale au Royaume-Uni a ainsi diminué de 12%, principalement sur les secteurs de l'agro-alimentaire, la distribution et la construction. L'incertitude reste élevée (« no deal », 2nd référendum) et des actions supplémentaires pourront être entreprises en 2019. Pour assurer ce suivi, un comité de pilotage, présidé par la Secrétaire Générale du groupe, a été constitué et se réunit régulièrement pour déterminer les actions prioritaires à mener : évolutions réglementaires du statut de la succursale, adaptation de la politique de souscription, communication avec nos clients et brokers, ...

Ouverture du capital de Coface South Africa

Coface South Africa, filiale sud-africaine de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a signé le 16 novembre dernier un partenariat stratégique qui devrait se traduire par une ouverture de son capital à un fonds d'investissement sud-africain de premier plan (B-BBEE Investment Holding Company, Identity Capital Partners (Pty) Ltd). Par cette opération, Coface South Africa renforce son empreinte locale et marque, aussi, sa volonté de renforcer sa prise en compte de la législation B-BBEE (Broad-Based Black Economic Empowerment). Cette opération reste soumise à l'approbation des autorités réglementaires sud-africaines (non obtenue à la date d'arrêtés des comptes) ; elle se traduira par une ouverture du capital de Coface South Africa jusqu'à 25% sur un horizon de 10 ans.

Périmètre de consolidation

Variations du périmètre de consolidation sur l'exercice 2018

Entrées de périmètre

Les fonds communs de placement (FCP) Colombes 5 Bis, détenu par Coface Europe, et Lausanne 6, détenu par Coface Ré, ont été créés en 2018.

Sorties de périmètre

Les succursales Coface Luxembourg (région Europe de l'ouest) et Coface Latvia Insurance (région Europe centrale) ont été liquidées en 2018.

Le fonds commun de placement (FCP) Colombes 4 bis, détenu par Coface Europe, a également été liquidé en 2018.

Entités ad hoc

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

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

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

Les fonds communs de placements Lausanne ont été créés en 2015 afin que Coface Ré puisse souscrire à des parts de fonds. La gestion administrative est confiée à Amundi, le dépositaire est Caceis Suisse et le valorisateur est Caceis. Les trois critères établis par IFRS 10 pour consolider les fonds FCP Colombes et FCP Lausanne sont remplis. Les OPCVM dédiés sont inclus dans le périmètre de consolidation et consolidés par intégration globale. Ils sont contrôlés à 100 %.

Toutes les entités du périmètre Coface sont consolidées en intégration globale, excepté Cofacredit, consolidée par mise en équivalence. Elle a été cédée fin juin 2018.

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017
Europe du Nord						
Allemagne	Coface, Niederlassung in Deutschland (ex Coface Kreditversicherung) Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Allemagne	Coface Finanz GMBH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Debitorenmanagement GMBH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Rating Holding GMBH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Coface Rating GMBH Isaac – Fulda – Allee 1 55124 Mainz	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Kisselberg KG c/o VR-LEASING Hauptstr. 131. 65760 Eschborn	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Allemagne	Fct Vega (Fonds de titrisation) 41 rue Délizy 93500 Pantin	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pays Bas	Coface Nederland Services STADIONSTRAAT 20 4815 NG Breda	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pays-Bas	Coface Nederland Postbus 3377 4800 DJ Breda	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Danemark	Coface Danmark Jens Ravns Vej 11C 7100 Vejle	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suède	Coface Sverige Kungsgatan 33 111 56 Stockholm	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017
Europe de l'Ouest						
France	COFACE SA 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Société Mère	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Cofacredit Tour D2 - 17 bis place des reflets 92988 Paris la Défense cedex	Non consolidé	-	-	36,00%	36,00%
France	Cofinpar 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Cogeri Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fimipar 1 Place Costes et Bellonte 92 270 Bois-Colombes	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 2 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 2 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 3 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 3 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 3 ter 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 3 quater 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 4 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 4 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	-	-	100,00%	100,00%
France	Fonds Colombes 5 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	-	-
France	Fonds Colombes 6 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017

Europe de l'Ouest (Suite)

Belgique	Coface Belgium Services 100 Boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Belgique	Coface Belgique 100, Boulevard du Souverain B-1170 Bruxelles (Watermael-Boitsfort)	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Luxembourg	Coface Luxembourg 2, Route d'Arlon L-8399 Windhof (Koerich) Luxembourg	-	-		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Suisse Rue Belle-Fontaine 18 1003 Lausanne	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Suisse	Coface Ré Rue Belle-Fontaine 18 1003 Lausanne	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 2 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 2 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 3 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 3 bis 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Suisse	Fonds Lausanne 6 90, Boulevard Pasteur 75015 Paris	Globale	100,00%	100,00%	-	-
Grande-Bretagne	Coface UK Holdings Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Grande-Bretagne	Coface UK Services Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Grande-Bretagne	Coface UK Egale 1, 80 St Albans Rd. Watford Hertfordshire. WD17 1RP	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Irlande	Coface Ireland Unit 5, Adelphi House. Upper George's Street Dun Laoghaire - Co Dublin	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017
Europe Centrale						
Autriche	Coface Austria Kreditversicherung Service GmbH Marxergasse 4c 1030 Vienna	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Autriche	Coface Central Europe Holding AG Marxergasse 4c 1030 Vienna	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Autriche	Compagnie française d'assurance pour le Commerce Extérieur SA Niederlassung Austria Marxergasse 4c 1030 Vienna	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hongrie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur Hungarian Branch Office Váci út 45. H/7 1134 Budapest	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Pologne	Coface Poland Credit Management Services Sp. z o.o. Al. Jerozolimskie 142 A, 02-305 Warszawa	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pologne	Coface Poland Factoring Sp. z o.o. Al. Jerozolimskie 142 A, 02-305 Warszawa	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pologne	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur Spółka Akcyjna Oddział w Polsce Al. Jerozolimskie 142 A, 02-305 Warszawa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
République Tchèque	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur organizační složka Česko I.P. Pavlova 5 120 00 Praha 2	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Roumanie	Coface Romania CMS Street Pipera number 42, Floor 6, Sector 2, Cladirea Globalworth Plaza (fosta Nusco Tower) 020112, Bucuresti	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Roumanie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur S.A. Bois - Colombes - Sucursala Bucuresti Street Pipera number 42, Floor 6, Sector 2, Cladirea Globalworth Plaza (fosta Nusco Tower) 020112, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Roumanie	Coface Technologie - Roumanie Street Pipera number 42, Floor 6, Sector 2, Cladirea Globalworth Plaza (fosta Nusco Tower) 020112, Bucuresti	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		-	-
Slovaquie	Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, pobočka poisťovne z iného členského štátu Šoltésovej 14 811 08 Bratislava	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lithuanie	Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur Lietuvos filialas A. Tumeno str. 4 01109 Vilnius	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Lettonie	Coface Latvia Insurance Berzaunes iela 11a LV-1039 Riga	-	-		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Bulgarie	Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur SA – Branch Bulgaria 42 Petar Parchevich Str. 1000 Sofia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Russie	CJSC Coface Rus Insurance Company Panorama business center, 8, 2nd Brest Skaya str, 125047 Moscow	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017
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 23 Bar Kochva st, Bnei Brak 5126002 PB 76	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Israël	Coface Holding Israel 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 5126015 Bnei Brak	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Israël	BDI – Coface (business data Israel) 11 Ben Gurion st, Bnei Brak 5126015 Bnei Brak	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Afrique du Sud	Coface South Africa 3021 William Nicol Drive Block A 2021 Bryanston –Johannesburg	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Afrique du Sud	Coface South Africa Services 3021 William Nicol Drive Block A 2021 Bryanston –Johannesburg	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Espagne	Coface Servicios España, SL Calle Aravaca, 22 28040 Madrid	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Espagne	Coface Iberica C/Aravaca 22 28040 Madrid	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Portugal	Coface Portugal Av. José Malhoa, 16B - 7º Piso, Fracção B.1 Edifício Europa 1070 - 159 Lisboa	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Turquie	Coface Sigorta Buyukdere Caddesi, Yapi Kredi Plaza, B-Blok Kat:6 Levent 34 330 Istanbul	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Pays	Entité	Méthode de Consolidation	Pourcentages			
			Contrôle 31/12/2018	Intérêt 31/12/2018	Contrôle 31/12/2017	Intérêt 31/12/2017

Amérique du Nord

Etats-Unis	Coface North America Holding Company 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface North America 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface Services North America 900 Chapel Street New Haven, CT 06510	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Etats-Unis	Coface North America Insurance company 650 College road east, suite 2005, Princeton, NJ 08540 - USA	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Canada	Coface Canada 251 Consumer Road Suite 910 Toronto - On M2J 1R3	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Amérique Latine

Mexique	Coface Seguro De Credito Mexico SA de CV Av. Insurgentes Sur #1685 Piso 15, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon - 01020 Mexico City, México	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Mexique	Coface Holding America Latina SA de CV Av. Insurgentes Sur #1685 Piso 15, Col. Guadalupe Inn, Delegación: Alvaro Obregon - 01020 Mexico City, México	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Brésil	Coface Do brasil Seguros de Credito SA 34, João Duran Alonso Square Brooklin Novo District São Paulo 12 floor	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Brésil	Seguradora Brasileira De Credito Interno SA (SBCE) Pça. João Duran Alonso, 34 - 12º Andar Brooklin Novo - Sao Paulo, CEP: 04571-070	Globale	75,82%	75,82%	75,82%	75,82%
Chili	Coface Chile SA Nueva Tajamar 555. Piso 17 Torre Costanera - Las Condes. Santiago	Globale	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Chili	Coface Chile Nueva Tajamar 555. Piso 17 Torre Costanera - Las Condes. Santiago	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Argentine	Coface Argentina Olga Cossettini 263, Piso 3, (C1107CCE) C.A.B.A. Argentina	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Equateur	Coface Ecuador Irianda E10-16 y República del Salvador Edificio Siglo XXI, PH	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Asie Pacifique

Australie	Coface Australia LEVEL 11, 1 Market Street, Sydney NSW 2000, Australia	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Hong-Kong	Coface Hong Kong 29th Floor, No.169 Electric Road North Point, Hong Kong	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Japon	Coface Japon Atago Green Hills MORI Tower 38F, 2-5-1 Atago, Minato-ku - Tokyo 105-6238	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Singapour	Coface Singapour 16 Collyer Quay #15-00 Singapore 049318	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	
Taiwan	Coface Taiwan Room A5, 6F, N°16, Section 4, Nanjing East Road, Taipei 10553	-	Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur		Succursale de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur	

Principes et méthodes comptables

Normes applicables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de Coface au 31 décembre 2018 sont établis conformément aux normes IAS/IFRS et interprétations IFRIC telles qu'adoptées dans l'Union européenne et applicables à cette date.

Textes applicables depuis le 1er janvier 2018

IFRS 9

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

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

Exemption

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

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

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

Périmètre d'application

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

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

IFRS 15

La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients » a été adoptée par la Commission européenne le 22 septembre 2016, et est applicable à compter du 1er janvier 2018 de façon rétrospective. L'amendement « Clarification d'IFRS 15 », adopté par la Commission européenne le 31 octobre 2017, est également

applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2018.

La norme IFRS 15 remplace les normes et interprétations actuelles relatives à la comptabilisation des produits. Elle impose désormais un modèle de comptabilisation unique pour tous les revenus tirés de contrats conclus avec des clients et insiste sur la notion « d'obligation de performance » pour des biens et des services distincts mais présents dans le même contrat.

Selon cette norme, la comptabilisation du produit des activités ordinaires doit désormais refléter le transfert du contrôle des biens et services promis aux clients pour un montant correspondant à la contrepartie que l'entité s'attend à recevoir en échange de ces biens et services.

La norme IFRS 15 introduit ainsi une nouvelle démarche générale de comptabilisation du revenu en 5 étapes :

- Identification des contrats avec les clients ;
- Identification des obligations de performance (ou éléments) distinctes à comptabiliser séparément les unes des autres ;
- Détermination du prix de la transaction dans son ensemble ;
- Allocation du prix de la transaction aux différentes obligations de performance distinctes ;
- Comptabilisation des produits lorsque les obligations de performance sont satisfaites.

La norme IFRS 15 s'applique aux contrats qu'une entité conclut avec ses clients à l'exception, notamment, des contrats de location (couverts par la norme IAS 17 jusqu'au 31 décembre 2018, puis par la norme IFRS 16 à partir du 1er janvier 2019), des contrats d'assurance (couverts par la norme IFRS 4) et des instruments financiers (couverts par la norme IFRS 9). Si des dispositions spécifiques en matière de revenus ou de coûts des contrats sont prévues dans une autre norme, celles-ci s'appliquent en premier lieu.

Les travaux réalisés par Coface liés à la première application d'IFRS 15 se sont appuyés sur des diagnostics réalisés au sein des entités concernées (sociétés d'affacturage et sociétés de service). Sur la base des travaux réalisés, Coface n'a pas identifié d'enjeux de première application de la norme IFRS 15.

Ainsi, Coface n'a pas reconnu d'impacts liés à l'application de la norme IFRS 15 sur les capitaux propres d'ouverture au 1er janvier 2018, ni sur les postes du compte de résultat de l'exercice 2018.

Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2014-2016

L'amendement « Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2014-2016 » a été adopté par la Commission européenne le 7 février 2018 et est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2018. Cet amendement relève du processus annuel d'amélioration qui vise à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Les normes suivantes sont modifiées : IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises », IFRS 1 « Première adoption des normes internationales d'information financière » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ». Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

IFRS 2

L'amendement à la norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » a été adopté par la Commission européenne le 26 février 2018 et est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2018. Cet amendement clarifie les méthodes de comptabilisation de certains types de transactions dont le paiement est fondé sur des actions : précisions apportées pour les critères à prendre en compte pour déterminer la juste valeur, impacts des prélèvements fiscaux sur les plans et traitement comptable en cas de modification des termes et conditions des plans. Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

IAS 40

L'amendement à la norme IAS 40 « Immeubles de placement » adopté par la Commission européenne le 14 mars 2018 est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2018. Ces modifications précisent dans quels cas une entreprise est autorisée à reclasser un bien vers ou depuis la catégorie « immeubles de placement », ce transfert devant être opéré si, et seulement si, l'immeuble satisfait ou cesse de satisfaire à la définition d'un immeuble de placement. Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

IFRIC 22

L'interprétation IFRIC 22 « Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée » a été adoptée par la Commission européenne le 28 mars 2018 et est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2018. Cette interprétation clarifie la comptabilisation des paiements ou encaissements d'avance en monnaie étrangère. La date de transaction, nécessaire pour déterminer le cours de change à utiliser, est la date de comptabilisation initiale de l'actif ou du passif non monétaire sauf en cas de paiements ou encaissements multiples où elle sera déterminée pour chaque paiement ou encaissement. Cette interprétation n'a pas d'impact sur les comptes de Coface.

Coface n'a pas appliqué par anticipation les textes suivants, adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2018, mais non encore entrés en vigueur à cette date.

IFRS 16

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

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

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

L'impact attendu devrait être limité du point de vue du bailleur, les dispositions retenues restant substantiellement inchangées par rapport à l'actuelle norme IAS 17.

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

Le droit d'utilisation sera amorti linéairement, et la dette financière sera amortie actuariellement sur la durée du contrat de location. La charge d'intérêt relative à la dette financière et la charge d'amortissement du droit d'utilisation seront portées distinctement au compte de résultat. A contrario, selon l'actuelle norme IAS 17, les contrats dits de location simple, ou opérationnelle, ne donnent pas lieu à un enregistrement au bilan, et seuls les loyers afférents sont enregistrés en résultat.

Eu égard aux activités de Coface, la mise en œuvre de la norme IFRS 16 portera, dans une très large mesure, sur les actifs immobiliers loués à titre de bureaux pour les besoins de l'exploitation. Les autres contrats de location portent sur les locations IT et les véhicules de sociétés. Un impact significatif de 85 millions d'euros est estimé sur le poste « Immobilisations corporelles » au titre de la reconnaissance des droits d'utilisation.

Coface a choisi la méthode rétrospective modifiée pour la première application de cette norme. Cette méthode conduira à évaluer le montant des passifs locatifs sur la base des paiements résiduels en utilisant les taux d'emprunts marginaux au 1^{er} janvier 2019 afférents aux durées résiduelles des contrats. En particulier, l'option de ne pas reconnaître au bilan les contrats

d'une durée résiduelle inférieure à 12 mois au 1er janvier 2019 sera appliquée et les coûts directs initiaux seront exclus de l'évaluation du droit d'utilisation. Les droits d'utilisation seront évalués en référence au montant des passifs locatifs déterminés à cette date.

Interprétation IFRIC 23

L'interprétation IFRIC 23 « Incertitude relative au traitement des impôts sur le résultat » a été adoptée par la Commission européenne le 23 octobre 2018, et est applicable de manière obligatoire à compter du 1er janvier 2019. Cette interprétation précise les modalités de comptabilisation et d'évaluation de l'impôt exigible et différé lorsqu'une incertitude existe sur le traitement fiscal appliqué. La méthode utilisée devra être celle qui fournira la meilleure prévision quant au dénouement de l'incertitude fiscale. Coface a entamé une réflexion sur son approche de recensement et de documentation des incertitudes et des risques fiscaux sans pour autant s'attendre, à ce stade, à un impact en terme d'évolution de l'impôt sur le résultat groupe.

IFRS 17

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée par l'IASB le 18 mai 2017 remplacera la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance ». Initialement applicable au 1er janvier 2021 avec un comparatif au 1er janvier 2020, cette norme ne devrait entrer en vigueur qu'à compter du 1er janvier 2022. En effet, lors de sa réunion du 14 novembre 2018, l'IASB a décidé de reporter d'un an son application, des clarifications restant à apporter sur des points structurants de la norme. Il a également décidé d'aligner l'échéance de l'exemption temporaire de la norme IFRS 9 pour les assureurs afin de coïncider avec l'application d'IFRS 17 au 1er janvier 2022.

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

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

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

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

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

Méthodes de consolidation

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

Les participations sont consolidées :

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

Toutes les entités du périmètre du Groupe Coface sont consolidées en intégration globale, exceptée Cofacredit, consolidée par mise en équivalence. Cette société a été cédée fin juin 2018.

La norme IFRS 10 remplace la norme IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » pour la partie relative aux états financiers consolidés et l'interprétation SIC 12 sur les entités ad hoc. Le contrôle d'une entité doit désormais être analysé au travers de trois critères cumulatifs : le pouvoir sur les activités pertinentes de l'entité, l'exposition aux rendements variables de l'entité et le pouvoir d'influencer sur les rendements variables obtenus de l'entité. L'analyse des entités ad hoc du Groupe Coface est présentée dans la note Périmètre de consolidation.

Opérations internes entre sociétés consolidées

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

Actifs destinés à être cédés et dettes liées et activités abandonnées

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

Une vente est hautement probable si :

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

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

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

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

- la composante constitue une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte ;
- sans constituer une ligne d'activité ou une zone géographique principale et distincte, la composante fait partie d'un plan unique et coordonné de cession d'une ligne d'activité ou d'une zone géographique principale et distincte ;
- la composante constitue une filiale acquise uniquement dans l'objectif d'être cédée.

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

Date de clôture et durée des exercices

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

Conversion

Conversion des transactions en devises

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

Conversion des comptes des filiales et succursales étrangères

Les comptes consolidés de Coface sont établis en euros.

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

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

Economies hyperinflationnistes

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

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

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

Principes généraux

Activité d'assurance

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

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

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

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

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

Activité de services

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

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

Activité de factoring

Les sociétés ayant une activité de factoring appliquent la norme IFRS 9 « Instruments financiers ». Un instrument financier est un contrat qui donne lieu à la fois à un actif financier pour une entreprise (droit contractuel de recevoir d'une autre entité de la trésorerie ou un autre actif financier) et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres pour une autre entreprise (obligation contractuelle consistant à remettre à une autre entité de la trésorerie ou un actif financier).

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

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

Classement des produits et charges relatifs aux différents métiers du Groupe

Ventilation par destination des frais des sociétés d'assurance

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

Sociétés ayant une activité d'affacturage

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

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

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

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé se compose :

- de primes, correspondant à la rémunération de l'engagement du Groupe de couvrir les risques prévus aux polices

d'assurance suivantes : assurance-crédit (court terme), single risk (moyen terme) et cautionnement (moyen terme). Le cautionnement ne constitue pas un produit d'assurance-crédit car il représente une nature de risque différente (en termes de sous-jacent et de durée du risque), mais sa rémunération prend la forme d'une prime ; il répond à ce titre aux définitions des contrats d'assurance données par la norme IFRS 4.

- d'autres revenus, comprenant :
 - la rémunération de prestations de services liés aux contrats d'assurance-crédit (« accessoires de primes » et « autres prestations et services liés »), correspondant à des services d'information sur les débiteurs, surveillance des limites de crédit, gestion et recouvrement de créances. Ils entrent dans le calcul du chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit ;
 - la rémunération des ventes de services d'accès à l'information sur la solvabilité des entreprises et l'information marketing, et la vente de services de recouvrement de créances auprès de clients dépourvus d'assurance-crédit ;
 - les produits nets des activités bancaires, qui correspondent aux revenus des activités d'affacturage. Ils sont constitués principalement des commissions d'affacturage (perçues au titre de la gestion des créances affacturées) et des commissions de financement nettes (marge de financement, correspondant au montant des intérêts financiers reçus des clients d'affacturage, diminué des intérêts payés au titre du refinancement de la dette d'affacturage). Les primes versées par les sociétés d'affacturage aux sociétés d'assurance (au titre de la couverture du risque débiteur et du risque cédant) viennent en déduction du produit net des activités bancaires.

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

Opérations techniques d'assurance

Primes brutes acquises

Primes brutes émises

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

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

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

Ristournes de primes

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

Le poste « Ristourne de primes » inclut des provisions établies sur une estimation des ristournes à verser.

Provision pour primes non acquises

La provision pour primes non acquises est calculée au prorata temporis séparément pour chaque contrat d'assurance. Elle correspond à la partie de la prime restant à courir entre la date de clôture de l'exercice et la date d'échéance de la prime.

Primes brutes acquises

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

Frais d'acquisition reportés

Les frais d'acquisition des contrats incluent les commissions d'acquisition ; ils sont répartis sur la durée de vie des contrats selon la même règle que la provision pour primes non acquises.

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

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

Charges de prestations des contrats

Sinistres payés

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

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 ;
- auquel on ajoute le montant comptabilisé pour toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise ;
- auquel on ajoute, si le regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, la juste valeur de toute participation précédemment détenue dans la société acquise ;

- diminué du montant net comptabilisé (généralement à la juste valeur) au titre des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

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

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

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

Tests sur les écarts d'acquisition et les actifs incorporels

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

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

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

Les 7 groupes d'UGT sont les suivants :

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

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

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

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

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

correspondante :

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

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

Méthode utilisée pour valoriser les entités

Valeur d'utilité : actualisation des flux de trésorerie disponibles

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

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

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

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

Juste valeur

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

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

Immobilisations incorporelles

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

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

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

quinze ans.

Immobilisations corporelles

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

Le Groupe Coface a identifié les composants suivants :

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

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

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

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

Actifs financiers

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

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

Actifs disponibles à la vente (AFS)

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

Actifs détenus à des fins de transaction (Trading)

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

Actifs détenus jusqu'à l'échéance (HTM)

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

Actifs comptabilisés selon l'option de juste valeur par résultat

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

Prêts et créances

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

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

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

Juste valeur

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

Test de dépréciation

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

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

Constitue un indice de dépréciation :

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

légal ayant un effet défavorable sur l'émetteur, qui indique que le montant de l'investissement dans l'instrument de capitaux propres ne peut pas être recouvré.

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

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

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

Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

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

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

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

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

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

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

Les instruments dérivés sont utilisés à des fins de couverture, plus précisément couverture de change, risque de taux et de la couverture juste valeur des actions dans les portefeuilles des fonds Colombes. La Société n'effectue pas d'opération de couverture au sens de la norme IAS 39. Les instruments utilisés sont comptabilisés en juste valeur par le résultat.

Dettes de financement

Ce poste concerne la dette subordonnée.

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

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

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

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

Traitement comptable des frais d'émission de la dette

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

Ils comprennent :

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

En revanche, ils n'incluent pas :

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

Ressources des activités bancaires

Ce poste comprend :

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

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

Créances d'affacturage

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

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

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

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

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Provisions pour risques et charges

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

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

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

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

Avantages au personnel

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

Les avantages à court terme sont reconnus dans les dettes des différentes sociétés de Coface qui les octroient. Les autres avantages (avantages à long terme et avantages postérieurs à l'emploi) font l'objet de modalités différentes de couverture définies ci-après :

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

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

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

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

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

Stock-option

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

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

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

En application des dispositions de la norme IFRS 2, seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'ont pas été acquis au 1er 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 1er janvier 2015, pour le régime de l'intégration fiscale en intégrant les filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 95% (Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Cogeri et Fimipar).

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

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

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

Créances et dettes libellées en devises

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

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

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

Information sectorielle

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

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

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

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

La segmentation sectorielle géographique correspond au pays de facturation.

Parties liées

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

Estimations

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

Estimation	Notes	Nature de l'information demandée
Dépréciation d'écart d'acquisition	1	Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable, déterminée comme la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est établie sur la base d'hypothèses de coût du capital, de taux de croissance à long terme et de loss ratio.
Provision pour primes acquises non émises	16	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des primes attendues sur la période diminuée des primes comptabilisées.
Provision pour ristournes de primes	16 ; 21	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des ristournes de primes à verser aux assurés selon les modalités de la police souscrite.
Provision pour recours	16 ; 22	Elle est établie sur la base d'une estimation du montant des récupérations potentielles sur les sinistres réglés.
Provision pour sinistres	16 ; 22 ; 40	Elle comprend une estimation du coût de l'ensemble des sinistres déclarés et non réglés à la période de clôture.
Provision IBNR	16 ; 22 ; 40	Elle est calculée sur une base statistique correspondant à l'estimation du montant final de sinistres qui sera réglé après extinction du risque et après toute action de recouvrement.
Engagements de retraite	14	Les engagements de retraite sont évalués conformément à IAS 19 et font l'objet d'un examen annuellement, par des actuaires en fonction des hypothèses actuarielles du Groupe.

Les contrats gérés par les filiales d'assurance du Groupe Coface répondent aux définitions des contrats d'assurance donnés par IFRS 4. Conformément à cette norme, ces contrats donnent donc lieu à la comptabilisation de provisions techniques au passif du bilan évaluées selon les principes fixés par la réglementation comptable locale, dans l'attente de la publication d'une norme IFRS traitant du passif technique des entreprises d'assurance.

La constitution des provisions techniques d'assurance amène le Groupe Coface à réaliser des estimations, essentiellement fondées sur des hypothèses d'évolution de facteurs liées à l'assuré et à son débiteur ainsi qu'à leur environnement économique, financier, social, réglementaire ou encore politique, qui peuvent s'avérer différentes des observations a posteriori, en particulier si elles affectent simultanément les principaux portefeuilles du Groupe Coface. Le recours à ces

hypothèses implique un degré élevé d'appréciation de la part du Groupe Coface, susceptibles d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats ou la marge de solvabilité du Groupe Coface.

De même, pour certains actifs financiers du Groupe Coface pour lesquels il n'existe pas de marché actif ou lorsque les valeurs observables sont réduites ou non représentatives, la juste valeur est mesurée par des techniques de valorisation utilisant des méthodologies ou modèles ayant recours à des hypothèses ou des appréciations qui impliquent une part importante du jugement. Il ne peut être garanti que les estimations de juste valeur sur la base de ces techniques de valorisations représentent le prix auquel un titre pourra finalement être cédé ou auquel il pourrait être cédé à un moment précis. Les évaluations et estimations sont révisées lorsque les conditions changent ou que de nouvelles informations sont disponibles. Les instances dirigeantes du Groupe Coface, à la lumière de ces informations et dans le respect des principes et méthodologies objectives détaillés dans ses états financiers consolidés et combinés analysent, évaluent et arbitrent régulièrement selon leur appréciation les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent. Il ne peut cependant être garanti que des dépréciations ou des provisions supplémentaires ne puissent pas avoir un effet défavorable significatif sur les résultats, la situation financière et la marge de solvabilité du Groupe Coface.

Les montants sont exprimés en milliers d'euros.

Note 1. Ecarts d'acquisition

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Europe du Nord	112 603	112 603
Europe de l'Ouest	5 068	5 068
Europe Centrale	8 396	8 417
Méditerranée & Afrique	21 993	22 183
Amérique du Nord	6 087	5 795
Amérique du Sud	911	1 016
TOTAL	155 058	155 082

La valeur des écarts d'acquisition diminue de 24 milliers d'euros sur l'exercice 2018 ; cette évolution est due à la variation des taux de change.

Méthode des tests d'impairment

Les écarts d'acquisition et les autres actifs non financiers ont fait l'objet de tests de perte de valeur au 31 décembre 2018. Coface a procédé à cet exercice en comparant la valeur d'utilité des groupes d'unité génératrice de trésorerie (UGT) auxquels ont été affectés les écarts d'acquisition avec leur valeur comptable.

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

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

Les écarts d'acquisition ont donné lieu à des tests de perte de valeur en retenant les hypothèses suivantes au 31 décembre 2018 :

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

Pour rappel, les hypothèses étaient les suivantes pour l'exercice 2017 :

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud
Coût du capital	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%	10,8%
Croissance perpétuelle	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	586,2	520,2	171,9	184,8	41,8	56,7

Sensibilité des tests d'impairment

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

- sensibilité sur le taux de croissance à long terme : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un taux de croissance perpétuel minoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2018 ;
- sensibilité sur le coût du capital : les tests de perte de valeur ont fait l'objet de tests de sensibilité sur la base d'un coût de capital majoré de 0,5 point. Il ressort qu'une variation de 0,5 point des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2018 ;
- sensibilité sur le ratio de sinistre et sur le ratio des coûts sur les deux dernières années du plan d'affaires (2021 et 2022) : les tests de perte de valeur ont été réalisés en considérant une augmentation de 2 points au niveau du ratio de sinistre, et de 1 point au niveau du ratio des coûts. Il ressort qu'une hausse de 1 point et de 2 points des hypothèses retenues n'aurait pas d'effet sur le résultat des tests de dépréciation, compte tenu des valeurs d'utilité et donc sur les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2018.

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

Résultat des tests d'impairment

(en millions d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée et Afrique	Amérique du Nord	Amérique du Sud
Contribution à l'actif net du Groupe consolidé	615,3	406,5	182,1	218,1	58,5	54,0
Valeur d'utilité de l'UGT	898,9	592,4	383,7	577,6	91,3	54,4
Sensibilité Croissance long terme -0,5 point	870,1	556,1	366,3	549,7	65,0	50,5
Sensibilité WACC +0,5 point	862,3	549,5	362,3	542,9	66,4	51,1
Sensibilité Loss Ratio 2023 +1 point	891,6	533,9	379,0	572,5	66,0	52,3
Sensibilité Loss Ratio 2023 +2 points	884,3	473,8	374,3	561,2	60,6	48,2
Sensibilité Cost Ratio 2023 +1 point	884,7	530,9	375,2	562,0	65,2	51,9
Sensibilité Cost Ratio 2023 +2 points	870,6	467,8	366,8	540,2	59,0	47,5

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

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

Note 2. Autres immobilisations incorporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
	Valeur nette	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	62 955	59 463
Fonds de commerce	2 194	2 291
Autres immobilisations incorporelles	468	394
TOTAL	65 617	62 148

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	197 670	-134 716	62 955
Fonds de commerce	6 748	-4 553	2 194
Autres immobilisations incorporelles	2 820	-2 352	468
TOTAL	207 238	-141 621	65 617

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17		
	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Frais de développement et logiciels	187 177	-127 714	59 463
Fonds de commerce	7 832	-5 541	2 291
Autres immobilisations incorporelles	2 722	-2 328	394
TOTAL	197 731	-135 583	62 148

Les immobilisations incorporelles du Groupe sont essentiellement composées de licences informatiques.

Ces investissements se sont élevés à 15,7 millions d'euros sur l'exercice 2018, comparés à 15,5 millions d'euros sur l'exercice 2017.

Variation de la valeur brute des actifs incorporels

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

	31/12/16	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/17
<i>(en milliers d'euros)</i>					
Frais de développement et logiciels	183 821	15 350	-11 055	-939	187 177
Fonds de commerce	8 608	0	0	-776	7 832
Autres immobilisations incorporelles	2 676	117	0	-71	2 722
TOTAL	195 105	15 467	-11 055	-1 786	197 731

Variation des amortissements et dépréciations des actifs incorporels

	31/12/17	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/18
<i>(en milliers d'euros)</i>					
Amortissement frais de développement et logiciel	-124 954	-12 130	4 287	342	-132 455
Provision pour dépréciation frais de développement et logiciel	-2 761	0	372	129	-2 260
Total Amortissement et dépréciation frais de développement et logiciel	-127 715	-12 130	4 659	471	-134 715
Amortissement fonds de commerce	-5 541	-98	1 266	-181	-4 554
Provision pour dépréciation fonds de commerce	0	0	0	0	0
Total Amortissement et dépréciation fonds de commerce	-5 541	-98	1 266	-181	-4 554
Amortissement autres immobilisations incorporelles	-2 308	-237	138	55	-2 352
Provision pour dépréciation autres immobilisations incorporelles	-19	0	19	0	0
Total Amortissement et dépréciation autres immobilisations incorporelles	-2 327	-237	157	55	-2 352
TOTAL	-135 583	-12 465	6 082	345	-141 621

Note 3. Placements des activités d'assurance

3.1 – Placements par catégorie

Au 31 décembre 2018, la valeur nette comptable des titres AFS (*available for sale*) s'élève à 2 742 533 milliers d'euros, celle des titres classés en trading se monte à 9 527 milliers d'euros, et celle de titres HTM (*held to maturity*) est de 1 848 milliers d'euros.

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

La répartition du portefeuille obligataire, au 31 décembre 2018, selon les types de notation, est la suivante :

- Titres notés 'AAA' : 16%
- Titres notés 'AA' et 'A' : 42,5%
- Titres notés 'BBB' : 33,1%
- Titres notés 'BB' et inférieur : 8,4%

(en milliers d'euros)	31/12/18					31/12/17				
	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins values latentes	Coût amorti	Réévaluation	Valeur nette	Juste valeur	Plus et moins values latentes
Titres AFS	2 635 835	106 698	2 742 533	2 742 533		2 599 727	143 658	2 743 385	2 743 385	
Actions et autres titres à revenus variables	207 560	99 425	306 985	306 985		211 479	111 806	323 285	323 285	
Obligations et effets publics	2 211 474	-2 144	2 209 330	2 209 330		2 175 164	26 090	2 201 254	2 201 254	
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 774 405	-1 061	1 773 344	1 773 344		1 757 587	25 326	1 782 913	1 782 913	
<i>dont placements en OPCVM</i>	437 069	-1 083	435 986	435 986		417 577	764	418 341	418 341	
Parts de SCI	216 801	9 417	226 218	226 218		213 084	5 762	218 846	218 846	
Titres HTM										
Obligations et effets publics	1 848		1 848	1 848	0	1 852		1 852	2 564	712
JVO - Trading										
OPCVM monétaires	9 527	0	9 527	9 527		30 111		30 111	30 111	
Dérivés actifs	0	2 354	2 354	2 354			9 383	9 383	9 383	
<i>(pour information dérivés au passif)</i>		-1 666	-1 666	-1 666			-267	-267	-267	
Prêts et créances	77 063		77 063	77 063		91 362		91 361	91 361	
Immobilier de placements	695	-407	288	288		695	-408	288	288	
TOTAL	2 724 968	108 645	2 833 613	2 833 613	0	2 723 747	152 633	2 876 380	2 877 092	712

(en milliers d'euros)	Brut 31/12/18	Dépréciations	Net 31/12/18	Net 31/12/17
Titres AFS	2 776 026	-33 493	2 742 533	2 743 385
Actions et autres titres à revenus variables	338 477	-31 492	306 985	323 285
Obligations et effets publics	2 211 323	-1993	2 209 330	2 201 254
<i>dont placements en titres vifs</i>	1 773 344		1 773 344	1 782 913
<i>dont placements en OPCVM</i>	437 979	-1993	435 986	418 341
Parts de SCI	226 227	-8	226 218	218 846
Titres HTM				
Obligations et effets publics	1 848		1 848	1 852
JVO - Trading				
OPCVM monétaires	9 527		9 527	30 111
Dérivés actifs	2 354		2 354	9 383
<i>(pour information, dérivés au passif)</i>	-1 666		-1 666	-267
Prêts et créances	77 158	-94	77 063	91 361
Immobilier de placements	288		288	288
TOTAL	2 867 201	-33 587	2 833 613	2 876 380

Dépréciations

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/18
Titres AFS	30 175	3 306	0	11	33 493
Actions et autres titres à revenus variables	30 167	1 313	0	11	31 492
Obligations et effets publics	0	1 993	0	0	1 993
Parts de SCI	8	0	0	0	8
Prêts et créances	0	94	0	0	94
TOTAL	30 175	3 400	0	11	33 587

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

Variation des placements par catégorie

(en milliers d'euros)	31/12/17					31/12/18	
	Valeur nette comptable ouverture	Augmentations	Diminutions	Révaluations	Dépréciations	Autres variations	Valeur nette comptable clôture
Titres AFS	2 743 385	346 208	-329 286	-36 711	-3 306	22 244	2 742 533
Actions et autres titres à revenus variables	323 285	30 445	-33 280	-13 323	-1 313	1 173	306 985
Obligations et effets publics	2 201 254	307 371	-287 944	-27 043	-1 993	17 685	2 209 330
Parts de SCI	218 846	8 393	-8 062	3 655	0	3 386	226 218
Titres HTM							
Obligations	1 852	90	-96	0	0	1	1 848
JVO - Trading	30 111	9 525	-30 111	0	0	2	9 527
Prêts, créances et autres placements financiers	101 031	8 565	-15 337	-1 529	-94	-12 930	79 705
TOTAL	2 876 380	364 388	-374 830	-38 240	-3 400	9 317	2 833 613

Dérivés

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

En 2018, la majeure partie des opérations réalisées a concerné la couverture systématique de change via conclusion de swaps ou d'opérations de change à terme pour des obligations émises principalement en USD et présentes dans le portefeuille de placement.

Les investissements actions, ont fait l'objet d'une couverture partielle en dehors de la monnaie via l'achat d'options de vente cotées sur le marché. La stratégie mise en œuvre vise une couverture dans une optique de protection du portefeuille en cas de baisse sensible du marché actions de la zone Euro.

Concernant le portefeuille obligataire, une partie de notre exposition à la dette des émetteurs souverains européens est couvert grâce à de futurs taux. Quelques opérations ponctuelles de couverture du risque de taux ont également été mises en place sur des titres de créances négociables.

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

3.2 – Instruments financiers comptabilisés en juste valeur

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

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

Les titres classés en niveau 1 représentent 84% du portefeuille du Groupe Coface. Ils correspondent aux :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Variation des titres évalués selon le niveau 3 au 31 décembre 2018

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

Répartition de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2017 par niveau

	Valeur nette comptable	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
			Juste valeur déterminée à partir de cotations sur un marché actif	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables	Juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation utilisant des données non observables
<i>(en milliers d'euros)</i>					
Titres AFS	2 743 385	2 743 385	2 395 995	23	347 367
Actions et autres titres à revenus variables	323 285	323 285	194 741	23	128 521
Obligations et effets publics	2 201 254	2 201 254	2 201 254	0	
Parts de SCI	218 846	218 846			218 846
Titres HTM					
Obligations et effets publics	1 852	2 564	2 564		
JVO - Trading					
OPCVM monétaires	30 111	30 111	30 111		
Dérivés actifs	9 383	9 383	3 770	5 004	609
Prêts et créances	91 361	91 361		91 361	
Immobilier de placements	288	288			288
TOTAL	2 876 380	2 877 092	2 432 440	96 388	348 264

Variation des titres évalués selon le niveau 3 sur l'exercice 2017

	31/12/16	Gains et pertes comptabilisés au cours de la période		Transactions de la période		Ecart de change	31/12/17
		Au compte de résultat	Directement en capitaux propres	Achats / Emissions	Ventes / Remboursements		
<i>(en milliers d'euros)</i>							
Titres AFS	269 595	-2 273	1 635	84 897	-237	-6 250	347 367
Actions et autres titres à revenus variables	132 456	-2 273	-2 460	3 212	-237	-2 177	128 521
Parts de SCI	137 139		4 095	81 685	0	-4 073	218 846
Dérivés actifs	1 122			-513			609
Immobilier de placements	787				-499		288
TOTAL	271 504	-2 273	1 635	84 384	-736	-6 250	348 264

Actifs financiers SPPI au 31 décembre 2018 (IFRS 9)

<i>(en milliers d'euros)</i>	Juste valeur	Variation de la juste valeur au cours de la période
Actifs financiers SPPI	1 786 680	-26 620
Actifs financiers non SPPI	12 828	-575
TOTAL	1 799 508	-27 195

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute clôture	Juste valeur
Actifs financiers SPPI n'ayant pas de risque de crédit faible	146 923	144 796

Note 4. Créances des activités du secteur bancaire et autres activités

Ventilation par nature

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	01/01/18 (*)	31/12/17
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	2 509 047	2 522 803	2 523 549
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités	61 354	57 247	56 501
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités	-61 354	-57 247	-56 501
TOTAL	2 509 047	2 522 803	2 523 549

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

Ventilation par échéance

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

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

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

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

(en milliers d'euros)	31/12/17					Total
	Echues					
	Non échues	- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
Créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 862 396	661 153				2 523 549
Créances en défaut - activités du secteur bancaire et autres activités			6 972	22 407	27 122	56 501
Provisions sur créances des activités du secteur bancaire et autres activités			-6 972	-22 407	-27 122	-56 501
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités	1 862 396	661 153	0	0	0	2 523 549
Provisions de sinistres en couverture des créances d'affacturage						
Total créances des activités du secteur bancaire et autres activités nettes des provisions de sinistres	1 862 396	661 153	0	0	0	2 523 549

Note 5. Investissements dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Investissement dans les entreprises associées au 1 ^{er} janvier	15 780	13 411
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	592	2 369
Dividendes versés	0	0
Variations de périmètre	-16 372	0
INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES	0	15 780

La diminution des investissements dans les entreprises associées sur l'exercice 2018 correspond à la cession, fin juin 2018, de la participation Cofacredit, qui était détenue à 36%.

Note 6. Immeubles d'exploitation et autres immobilisations

	31/12/18	31/12/17
(en milliers d'euros)	Valeur nette	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	33 114	35 344
Immobilisations corporelles	15 858	19 335
TOTAL	48 972	54 679

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

	31/12/17		
(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Immeubles d'exploitation	107 795	-72 451	35 344
Immobilisations corporelles	55 832	-36 497	19 335
TOTAL	163 627	-108 948	54 679

Variation de la valeur brute des actifs corporels

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

(en milliers d'euros)	31/12/16	Augmentations	Diminutions	Effet de change et autres	31/12/17
Terrains - exploitation	14 010	0	0	0	14 010
Immeubles d'exploitation	95 006	7	-1 228	0	93 785
Total immeubles d'exploitation	109 016	7	-1 228	0	107 795
Dépôts et cautionnements d'exploitation	5 247	122	-25	-87	5 257
Autres immobilisations corporelles	52 187	4 071	-5 085	-598	50 575
Total immobilisations corporelles	57 434	4 193	-5 110	-685	55 832
TOTAL	166 450	4 200	-6 338	-685	163 627

Le Groupe procède essentiellement à des investissements d'immobilisations corporelles relatifs à l'agencement ou à l'aménagement d'immeubles de bureaux exploités. Ces investissements se sont élevés à 4,8 millions d'euros sur l'exercice 2018, comparés à 4,2 millions d'euros sur l'exercice 2017.

Variation des amortissements et dépréciations des actifs corporels

(en milliers d'euros)	31/12/17	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/18
Amortissement immeubles d'exploitation	-72 451	-2 228	0	-1	-74 680
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0
Total immeubles d'exploitation	-72 451	-2 228	0	-1	-74 680
Amortissement autres immobilisations corporelles	-34 397	-3 762	1 717	248	-36 194
Dépréciations autres immobilisations corporelles	-2 099	-471	0	23	-2 547
Total immobilisations corporelles	-36 496	-4 233	1 717	271	-38 741
TOTAL	-108 947	-6 461	1 717	270	-113 421

(en milliers d'euros)	31/12/16	Dotations	Reprises	Effet de change et autres	31/12/17
Amortissement immeubles d'exploitation	-70 488	-2 231	268	0	-72 451
Dépréciations immeubles d'exploitation	0	0	0	0	0
Total immeubles d'exploitation	-70 488	-2 231	268	0	-72 451
Amortissement autres immobilisations corporelles	-36 031	-3 563	4 802	394	-34 398
Dépréciations autres immobilisations corporelles	-2 447	-19	333	34	-2 099
Total immobilisations corporelles	-38 478	-3 582	5 135	428	-36 497
TOTAL	-108 966	-5 813	5 403	428	-108 948

Valeur de marché des immeubles d'exploitation

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Valeur nette comptable	33 114	35 344
Valeur de marché	61 933	60 794
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES	28 819	25 450

Les immeubles détenus par le Groupe Coface ne présentent pas de moins-value latente ; aucune dépréciation n'est donc constatée au 31 décembre 2018.

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

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/18			31/12/17		
	Brut	Provision	Net	Brut	Provision	Net
Créances sur les assurés et les agents	304 247	-35 149	269 098	303 603	-33 601	270 003
Primes acquises non émises	115 355		115 355	119 998		119 998
Créances nées d'opérations de réassurance nettes	114 655	-282	114 373	105 129	-289	104 840
Total	534 257	-35 431	498 826	528 730	-33 890	494 840

Ventilation par échéance

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

(en milliers d'euros)	31/12/17					
	Non échues	Echues				Total
		- 3 mois	3 mois à 1 an	1 an à 5 ans	+ 5 ans	
TOTAL Créances d'assurance et de réassurance	360 819	78 253	37 193	13 635	4 939	494 839

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

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

Note 8. Autres actifs

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Frais d'acquisition reportés	42 176	43 903
Créances clients sur autres activités	48 553	47 640
Créances d'impôt exigible	57 267	60 286
Autres créances	179 285	139 913
Total	327 281	291 742

La ligne « autres créances » se compose principalement :

- de créances dans les entités d'affacturage vis-à-vis des entités d'assurance-crédit pour 65 millions d'euros ;
- de prêts accordés à des entités Coface non consolidées pour 34 millions d'euros.

Note 9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Disponibilités	275 567	236 813
Équivalents de trésorerie	26 852	27 512
Total	302 419	264 325

L'optimisation du cash opérationnel s'est poursuivie pendant l'exercice 2018, résultant dans la majorité des implantations en une baisse des montants en trésorerie et en une hausse des investissements long terme.

Toutefois certaines ont dû garder quelques disponibilités à très court terme.

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

Note 10. Composition du capital social

Actions ordinaires	Nombre d'actions	Nominal	Capital en euros
Valeur au 31 décembre 2017	157 248 232	2	314 496 464
Annulation d'actions	-3 348 971	2	-6 697 942
Valeur au 31 décembre 2018	153 899 261	2	307 798 522
Déduction des titres auto-détenus	-2 600 240	2	-5 200 480
Valeur au 31 décembre 2018 hors titres auto-détenus	151 299 021	2	302 598 042

Actionnaires	31/12/18		31/12/17	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	42,86%	64 853 881	41,38%
Public	86 445 140	57,14%	91 883 815	58,62%
Total hors titres auto-détenus	151 299 021	100%	156 737 696	100%

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

Natixis détient, au 31 décembre 2018, 42,86% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 42,14% des actions y compris titres auto-détenus.

Note 11. Paiements sur la base d'actions

Plans d'actions gratuites en cours

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

Plan	Date d'attribution	Nombre d'actions attribuées	Période d'acquisition	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Juste valeur de l'action à la date d'attribution	Charge nette de l'exercice (en milliers d'euros)
Long-term Incentive Plan 2014	26/06/14	78 842	3 ans	01/07/17	01/07/19	10,4	0
Long-term Incentive Plan 2015	17/02/15	106 800	3 ans	18/02/18	18/02/20	11,8	-994
Long-term Incentive Plan 2016	03/11/16	302 196	3 ans	04/11/19	04/11/19	5,5	462
Long-term Incentive Plan 2017	08/02/17	366 146	3 ans	09/02/20	09/02/20	6,2	577
Long-term Incentive Plan 2018	12/02/18	298 132	3 ans	15/02/21	15/02/21	8,5	632

Evolution du nombre d'actions gratuites

Plan	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/17	Attribution d'actions gratuites en 2018	Nombre d'actions annulées en 2018	Nombre d'actions acquises en 2018	Nombre d'actions à acquérir au 31/12/18
Long-term Incentive Plan 2014	0				0
Long-term Incentive Plan 2015	106 800		-106 800		0
Long-term Incentive Plan 2016	302 196		-3 199		298 997
Long-term Incentive Plan 2017	366 146				366 146
Long-term Incentive Plan 2018		298 132			298 132

L'enveloppe globale affectée au *Long term Incentive Plan 2018* s'élevait à 382 869 titres ; 327 132 titres ont été affectés nominativement à des bénéficiaires, dont 298 132 sous forme d'actions gratuites et 29 000 sous forme d'unités de performance.

Les unités de performance sont attribuées en lieu et place d'actions gratuites dès lors que la mise en place d'attributions sous forme d'actions gratuites apparaissait complexe ou non pertinente au regard du nombre de bénéficiaires. Ces unités

sont indexées sur le cours de l'action et soumises aux mêmes conditions de présence et de performance que les actions gratuites mais sont valorisées et versées en cash à l'issue de la période d'acquisition.

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

Valorisation des actions gratuites

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

Les plans ont été évalués selon les hypothèses suivantes :

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

Sur la base de ces hypothèses, la charge nette comptabilisée au titre des plans s'élève à 677 milliers d'euros sur l'exercice clos au 31 décembre 2018.

Note 12. Réserves de réévaluation

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

(en milliers d'euros)	Instruments de placements	Réserves - Gains et pertes non recyclables (IAS19R)	Impôt	Réserves de réévaluation - part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Réserves de réévaluation
Montants au 1er janvier 2017	139 686	-33 105	-13 763	92 818	2 415	95 233
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - transférée en résultat	-11 199		2 684	-8 515	-1	-8 516
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente - comptabilisée en capitaux	23 128		-7 913	15 215	-157	15 058
Variation de réserve gains et pertes non recyclables		968	-1 821	-853	0	-853
Transactions avec les actionnaires	2 373		5	2 378	-2 378	0
Montants au 31 décembre 2017	153 988	-32 137	-20 808	101 043	-121	100 922

Note 13. Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Provisions pour litiges	3 441	5 652
Provisions pour pensions et obligations similaires	62 564	66 141
Autres provisions pour risques et charges	28 339	49 923
Total	94 344	121 716

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

(en milliers d'euros)	31/12/16	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Reclassement	Variation en OCI	Effet de change	31/12/17
Provision pour litiges personnel	7 005	246	-1 347	-714	-2 080	0	-16	3 094
Provision pour autres litiges	2 678	353	0	0	-72	0	-401	2 558
Provisions pour litiges	9 683	599	-1 347	-714	-2 152	0	-417	5 652
Provisions pour pensions et obligations similaires	71 798	3 160	-6 466	-1 032	-4	-1 026	-289	66 141
Provision pour risque sur les filiales	15 786	1 480	0	-3 057	0	0	-58	14 151
Provisions pour restructuration	42 906	6 967	-10 589	-8 446	1	0	-1	30 838
Provision pour impôts (hors impôt courant)	4 932	5 215	-8 414	0	336	0	-24	2 045
Autres provisions pour risques	5 969	1 517	-5 699	-806	1 905	0	3	2 889
Autres provisions pour risques et charges	69 593	15 179	-24 702	-12 309	2 242	0	-80	49 923
Total	151 074	18 938	-32 515	-14 055	86	-1 026	-786	121 716

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

La variation des provisions pour risques et charges sur l'exercice 2018 provient principalement de la diminution des provisions pour restructuration, dont 7,9 millions d'euros de reprise de provisions liées au plan stratégique *Fit to Win* et 12,7 millions d'euros de reprise de provisions des locaux vacants.

La renégociation du bail des locaux occupés par Coface à Bois-Colombes a permis de redéfinir les conditions financières et l'organisation des surfaces occupées. En conséquence, la provision pour locaux vacants a été totalement reprise sur l'exercice 2018.

Les provisions liées au plan stratégique *Fit to Win* s'élèvent à 10,5 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Note 14. Avantages au personnel

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Valeur actuelle de l'engagement au 1^{er} janvier	68 203	73 863
Coût des services rendus	2 241	2 191
Coût financier	619	-1 107
(Gains) / pertes actuarielles	-1 672	-1 167
Prestations payées	-4 688	-5 600
Autres	-118	24
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	64 585	68 203
<u>Variation des actifs du régime</u>		
Juste valeur des actifs du régime au 1^{er} janvier	2 062	2 065
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	52	-117
Contribution de l'employé	0	0
Contribution de l'employeur	64	158
Prestations payées	-158	-225
Autres	1	181
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	2 021	2 062
<u>Réconciliation</u>		
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	64 585	68 203
Juste valeur des actifs du régime	2 021	2 062
(Passif) / Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-62 564	-66 141
<u>Compte de résultat</u>		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	2 279	1 901
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	-4 789	289
Coût financier	978	1 079
Produit financier	0	-10
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	0	-255
Autres	-320	155
(Produits) / Charges comptabilisés en résultat à la clôture	-1 852	3 160
<u>Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables</u>		
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	-1 823	-1 026
Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non recyclables	-1 823	-1 026

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

(en milliers d'euros)	31/12/17					TOTAL
	France	Allemagne	Autriche	Italie	Autres	
Valeur actuelle de l'engagement au 1er janvier	18 329	29 099	19 757	3 666	3 012	73 863
Coût des services rendus	729	1 343	-249	124	244	2 191
Coût financier	-274	-842	119	-110	0	-1 107
(Gains) / pertes actuarielles	-570	-613	331	-315	0	-1 167
Prestations payées	-1 146	-2 645	-1 656	-153	0	-5 600
Autres	3	-13	-143	0	176	23
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	17 070	26 330	18 159	3 213	3 431	68 203
Variation des actifs du régime						
Juste valeur des actifs du régime au 1er janvier	0	1 339	907	0	-181	2 065
Ecarts de réévaluation - Rendement des actifs du régime	0	-75	-42	0	0	-117
Contribution de l'employeur	0	15	143	0	0	158
Prestations payées	0	-57	-168	0	0	-225
Autres	0	0	0	0	181	181
Juste valeur des actifs du régime à la clôture	0	1 221	841	0	0	2 062
Réconciliation						
Valeur actuelle de l'engagement à la clôture	17 070	26 330	18 159	3 213	3 431	68 203
Juste valeur des actifs du régime	0	1 221	841	0	0	2 062
(Passif) / Actif comptabilisé au bilan à la clôture	-17 070	-25 109	-17 318	-3 213	-3 431	-66 141
Compte de résultat						
Coût des services rendus au cours de l'exercice	656	1 119	47	79	0	1 901
Coût des services passés	0	0	0	0	0	0
Prestations versées dont montants payés au titre de liquidation	0	0	289	0	0	289
Coût financier	165	183	45	155	531	1 079
Produit financier	0	-10	0	0	0	-10
Ecarts de réévaluation sur autres avantages à long terme	0	-255	0	0	0	-255
Autre	0	0	0	155	0	155
(Produits) / Charges comptabilisés en résultat à la clôture	821	1 037	381	389	531	3 160
Variations comptabilisées directement en capitaux propres non recyclables						
Ecarts de réévaluation générés sur l'exercice	-570	-613	331	-315	141	-1 026
Ecarts de réévaluation comptabilisés en capitaux propres non	-570	-613	331	-315	141	-1 026

Hypothèses actuarielles :

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

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

	31/12/17			
	France	Allemagne	Autriche	Italie
Taux d'inflation	1,60%	1,60%	1,90%	1,60%
Taux d'actualisation				
Compléments de retraite et autres régimes	0,10%	1,75%	1,75%	N/A
Indemnités de fin de carrière	1,10%	N/A	1,75%	1,75%
Médailles du travail	0,75%	1,75%	1,75%	1,75%
Autres avantages	1,60%	1,75%	N/A	1,75%
Taux de croissance des salaires (inflation incluse)	1,90%	2,40%	3,00%	1,60%
Taux d'évolution des coûts médicaux (inflation incluse)	4,10%	N/A	N/A	4,40%
Durée résiduelle de travail pour atteindre l'âge de la retraite				
Compléments de retraite et autres régimes	0,00	0,37	5,02	7,70
Indemnités de fin de carrière	15,80	N/A	9,92	12,40
Médailles du travail	15,82	15,69	18,65	9,20
Autres avantages	0,00	2,28	N/A	N/A
Duration (en années)				
Compléments de retraite et autres régimes	14,87	12,52	16,14	17,25
Indemnités de fin de carrière	11,92	0,00	9,06	10,10
Médailles du travail	8,18	10,41	9,86	10,72
Autres avantages	N/A	1,39	N/A	N/A

Tests de sensibilité de la dette actuarielle :

	31/12/2018			
	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
variation de + 1% du taux d'actualisation	-11,95%	-9,97%	-8,92%	-1,06%
variation de -1% du taux d'actualisation	14,91%	11,82%	10,40%	1,09%
variation de + 1% du taux d'inflation	7,84%	10,12%	0,95%	1,08%
variation de -1% du taux d'inflation	-6,58%	-8,62%	-1,13%	-1,07%
variation de + 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	15,28%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-12,78%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	10,61%	11,93%	1,97%	1,08%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-8,87%	-10,20%	-2,05%	-1,07%

	31/12/17			
	Régimes postérieurs à l'emploi à prestations définies		Autres avantages à long terme	
	Compléments de retraite et autres régimes	Indemnités de fin de carrière	Médailles du travail	Autres avantages
variation de + 1% du taux d'actualisation	-12,28%	-9,87%	-9,11%	-1,34%
variation de -1% du taux d'actualisation	15,43%	11,74%	10,69%	1,38%
variation de + 1% du taux d'inflation	7,93%	9,20%	1,22%	1,12%
variation de -1% du taux d'inflation	-6,60%	-7,86%	-1,40%	-1,11%
variation de + 1% du taux d'évolution des coûts médicaux	15,93%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de -1% du taux d'évolution des coûts médicaux	-13,12%	0,00%	0,00%	0,00%
variation de +1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	10,86%	10,98%	2,30%	1,12%
variation de -1% du taux de croissance des salaires et des rentes (inflation incluse)	-9,05%	-9,42%	-2,34%	-1,11%

Note 15. Dettes de financement

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Exigibilité à moins d'un an		
- Intérêts	11 756	11 756
- Amortissement des frais	- 524	- 502
Total	11 232	11 254
Exigibilité entre un an et cinq ans		
- Amortissement des frais	- 2 343	- 1 642
Total	- 2 343	- 1 642
Exigibilité à plus de cinq ans		
- Amortissement des frais	- 160	- 1 378
- Nominal	380 000	380 000
Total	379 840	378 622
TOTAL	388 729	388 234

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

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

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

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

La dette subordonnée s'élève à 388 729 milliers d'euros au 31 décembre 2018 ; elle se compose :

- du montant nominal des obligations de 380 000 milliers d'euros ;
- diminué des frais et de la prime d'émission restant à amortir de 3 027 milliers d'euros ;
- augmenté des intérêts non échus de 11 756 milliers d'euros.

Les intérêts de la dette hybride sont enregistrés dans l'agrégat « charge de financement » du compte de résultat ; ils s'élèvent à 16 156 milliers d'euros au 31 décembre 2018.

Note 16. Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	01/01/18 (*)	31/12/17
Provisions pour primes non acquises	280 584	271 227	271 227
Provisions de sinistres	1 290 857	1 265 123	1 265 601
Provisions pour ristournes de primes	174 938	145 430	145 430
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 746 379	1 681 780	1 682 258
Provisions pour primes non acquises	-60 752	-61 584	-61 584
Provisions de sinistres	-321 289	-309 120	-309 120
Provisions pour ristournes de primes	-43 357	-34 474	-34 474
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-425 398	-405 178	-405 178
Provisions techniques nettes	1 320 981	1 276 602	1 277 080

Tableau de passage expliquant l'effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers »

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	Effet de la 1 ^{ère} application de la norme IFRS 9	01/01/18 (*)
Provisions pour primes non acquises	271 227		271 227
Provisions de sinistres	1 265 601	-478	1 265 123
Provisions pour ristournes de primes	145 430		145 430
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 682 258	-478	1 681 780
Provisions pour primes non acquises	-61 584		-61 584
Provisions de sinistres	-309 120		-309 120
Provisions pour ristournes de primes	-34 474		-34 474
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-405 178	0	-405 178
Provisions techniques nettes	1 277 080	-478	1 276 602

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

Les provisions de sinistres incluent des provisions destinées à couvrir les sinistres survenus mais non encore déclarés ainsi que les aléas d'estimation des provisions pour sinistres déclarés ; elles s'élèvent à 706 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Note 17. Ressources des activités du secteur bancaire

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Dettes envers des entreprises du secteur bancaire	660 204	568 711
Dettes envers la clientèle des entreprises du secteur bancaire	346 932	322 064
Dettes financières représentées par des titres	1 537 580	1 636 941
Total	2 544 716	2 527 716

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

Note 18. Impôts différés

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Impôts différés actif	-52 809	-79 516
Impôts différés passif	95 962	113 595
Solde net (actif) - passif	43 153	34 079
Décalages temporaires	-19 129	-26 984
Engagements de retraites et autres avantages accordés aux salariés	-9 397	-10 751
Déficits fiscaux	-6 619	-7 752
Annulation de la provision pour égalisation	78 298	79 566
Solde net (actif) - passif	43 153	34 079

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

En France, la loi de finance pour 2018 a prévu une baisse du taux d'impôt courant de droit commun de 33,33% à 25% de manière progressive entre 2019 et 2022. Ce futur changement de taux a été pris en compte dans l'évaluation des impôts différés des entités françaises du Groupe Coface.

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

Variation du solde net d'impôt différé par région

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

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

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

Tableau de passage expliquant l'effet de la première application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers »

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17	Effet de première application de la norme IFRS 9	01/01/18
Europe du Nord	55 548	-50	55 498
Europe de l'Ouest	10 562	0	10 562
Europe Centrale	-386	-20	-406
Méditerranée et Afrique	-14 930	0	-14 930
Amérique du Nord	-221	0	-221
Amérique Latine	-3 241	0	-3 241
Asie Pacifique	-13 253	0	-13 253
Total	34 079	-70	34 009

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/16	Variation par résultat	Variation réévaluation des placements AFS	Variation des impacts de change	Autres mouvements	31/12/17
Europe du Nord	68 120	-12 684	-80	0	192	55 548
Europe de l'Ouest	-9 456	14 269	4 100	-191	1 840	10 562
Europe Centrale	164	-374	-48	-45	-83	-386
Méditerranée et Afrique	-10 802	-4 427	0	88	211	-14 930
Amérique du Nord	-2 880	2 550	-205	317	-3	-221
Amérique Latine	-3 842	124	1 413	835	-1 771	-3 241
Asie Pacifique	-8 777	-5 205	-22	751	0	-13 253
Total	32 527	-5 747	5 158	1 755	386	34 079

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

Impôts différés actif liés à des déficits fiscaux

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Europe du Nord	0	0
Europe de l'Ouest	136	173
Europe centrale	542	953
Méditerranée et Afrique	271	580
Amérique du Nord	854	244
Amérique Latine	1 097	0
Asie Pacifique	3 719	5 802
Total	6 619	7 752

La constatation des impôts différés actifs sur déficits reportables fait l'objet d'une analyse de recouvrabilité au cas par cas en tenant compte des prévisions de résultats de chaque entité. Les impôts différés actifs sur déficits sont reconnus à hauteur des résultats fiscaux bénéficiaires de l'entité estimés pour la période de 2019 à 2024, soit un horizon de recouvrabilité de cinq ans.

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

Note 19. Dettes d'assurance et de réassurance

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Dépôt de garantie des assurés et divers	2 472	4 520
Dettes envers les assurés et les agents	67 981	120 908
Dettes nées des opérations d'assurance ou de réassurance acceptées	70 453	125 428
Dettes envers les réassureurs et les cédants	121 321	75 279
Dépôts reçus des réassureurs	3 879	4 023
Dettes nées d'opérations de réassurance cédées	125 200	79 302
Total	195 653	204 730

Note 20. Autres passifs

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Dettes d'impôt exigible	41 580	76 996
Instruments dérivés et dettes rattachées	1 666	267
Personnel	54 873	51 545
Créditeurs divers	215 872	226 704
Produits constatés d'avance	8 224	8 338
Comptes de régularisation passif	24 645	18 338
Autres dettes	303 614	304 925
Total	346 860	382 188

Note 21. Chiffre d'affaires

Décomposition du chiffre d'affaires consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
<i>Primes affaires directes</i>	1 169 260	1 137 778
<i>Primes en acceptation</i>	94 102	81 834
Primes brutes émises	1 263 364	1 219 612
Ristournes de primes	-106 516	-98 954
Variation des provisions pour primes non acquises	-14 240	-10 961
Primes brutes acquises	1 142 608	1 109 697
Accessoires de primes	132 418	128 914
Produits nets des activités bancaires	66 713	72 043
<i>Autres prestations et services liés</i>	3 637	4 382
<i>Rémunération des procédures publiques</i>	0	574
<i>Information et autres services</i>	28 550	27 436
<i>Gestion de créances</i>	10 809	11 886
Produits des autres activités	42 995	44 279
Autres revenus	242 127	245 236
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	1 384 735	1 354 933

Chiffre d'affaires consolidé par région de facturation

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/18	31/12/17
Europe du Nord	303 081	303 872
Europe de l'Ouest	283 965	280 785
Europe Centrale	133 843	127 708
Méditerranée et Afrique	370 370	348 021
Amérique du Nord	126 502	121 894
Amérique Latine	71 528	75 715
Asie Pacifique	95 447	96 938
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	1 384 735	1 354 933

Chiffre d'affaires consolidé par activité

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Primes brutes acquises - Crédit	1 068 404	1 029 499
Primes brutes acquises - Single risk	26 779	27 190
Primes brutes acquises - Assurance-crédit	1 095 183	1 056 689
Accessoires de primes	132 418	128 914
Autres prestations et services liés	3 637	4 382
Rémunération des procédures publiques		574
Chiffre d'affaires de l'activité d'assurance-crédit	1 231 238	1 190 559
Primes brutes acquises - Caution	47 425	53 008
Commissions de financement	35 295	39 472
Commissions d'affacturage	32 416	33 884
Autres	-998	-1 314
Produit net des activités bancaires (affacturage)	66 713	72 043
Information et autres services	28 550	27 436
Gestion de créances	10 809	11 886
Chiffre d'affaires de l'activité d'information et autres services	39 359	39 322
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE	1 384 735	1 354 933

Note 22. Charges des prestations des contrats

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Sinistres payés nets de recours	-444 072	-502 446
Frais de gestion des sinistres	-28 020	-26 607
Variation des provisions de sinistres	-32 417	-41 810
Total	-504 509	-570 863

Charges des prestations des contrats par année de survenance

(en milliers d'euros)	31/12/18			31/12/17		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours	-828 774	208 960	-619 814	-797 900	196 781	-601 119
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	324 265	-72 213	252 052	227 037	-40 980	186 057
Total	-504 509	136 747	-367 762	-570 863	155 801	-415 062

Note 23. Frais généraux par destination

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Frais d'acquisition des contrats	-243 236	-262 607
Frais d'administration	-241 136	-253 532
Autres charges de l'activité assurance	-82 556	-70 816
Charges d'exploitation bancaire hors coût du risque	-13 552	-13 779
Charges des autres activités	-77 739	-53 130
Charges d'exploitation	-658 219	-653 864
Gestion interne des placements	-4 006	-2 141
Frais de gestion de sinistres	-28 020	-26 607
TOTAL	-690 245	-682 612
<i>dont intéressement et participation des salariés</i>	<i>-6 219</i>	<i>-4 662</i>

Le total des frais généraux du Groupe Coface comprend les frais généraux d'assurance (par destination), les charges des autres activités, ainsi que les charges d'exploitation bancaire. Il s'élève à 690 245 milliers d'euros au 31 décembre 2018, contre 682 612 milliers d'euros au 31 décembre 2017.

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

Note 24. Charges d'exploitation bancaire

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Dotations aux provisions sur créances	-5 858	-3 490
Reprises aux provisions sur créances	6 763	38
Pertes sur créances	-3 027	-1 031
Coût du risque	-2 122	-4 483
Charges d'exploitation	-13 552	-13 779
Total des charges d'exploitation bancaire	-15 674	-18 262

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

Note 25. Charges ou produits nets des cessions en réassurance

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Sinistres cédés	124 536	112 655
Variation des provisions sur sinistres nets de recours	12 211	43 153
Commissions payées par les réassureurs	128 666	119 767
Produits des cessions en réassurance	265 413	275 575
Primes cédées	-326 730	-315 203
Variation des provisions de primes	-811	13 658
Charges des cessions en réassurance	-327 541	-301 545
Total	-62 128	-25 970

Note 26. Produits des placements nets de charges hors coût de l'endettement

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Revenus des placements	46 272	43 621
Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	-1 976	1 541
<i>dont variation de la juste valeur des dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	0	64
Plus ou moins-values de cessions	6 621	4 059
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne</i>	22	-68
Dotations et reprises des provisions pour dépréciation	-4 581	1 620
Pertes et profits de change	9 976	8 041
<i>dont montant couvert par les dérivés de change des fonds Colombes et fonds Lausanne (1)</i>	-4 043	-5 267
Frais de gestion des placements	-5 188	-3 601
Total	51 124	55 281

- 1) le résultat de change des fonds Colombes et fonds Lausanne couvert par des dérivés s'élève à -4 043 milliers d'euros ; ils se décomposent en -7 372 milliers d'euros de résultat réalisé et +3 329 milliers d'euros de résultat latent.

Ventilation des produits de placements par classe

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Actions	5 473	6 688
Produits de taux	30 914	36 821
Immobilier de placement	8 985	6 337
Sous-total	45 372	49 846
Filiales non consolidées	3 133	4 515
Résultat de change et des dérivés	7 807	4 521
Frais financiers et charges des placements	-5 188	-3 601
Total	51 124	55 281

Note 27. Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Charges de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	-10 607	-8 433
Moins-value de cession Cofacrédit	-2 170	
Autres charges opérationnelles	-719	-614
Total autres charges opérationnelles	-13 496	-9 047
Reprise des provisions de restructuration liées au plan stratégique <i>Fit to Win</i>	0	8 446
Renégociation bail Bois-Colombes	5 179	
Autres produits opérationnels	3 343	10
Total autres produits opérationnels	8 522	8 456
Total	-4 974	-591

Les autres produits et charges opérationnels s'élèvent à – 5,0 millions d'euros au 31 décembre 2018.

Les autres produits opérationnels tiennent compte :

- De l'impact de la renégociation du bail des locaux de Bois-Colombes pour 5,2 millions d'euros. Ce montant tient principalement compte de la reprise des provisions pour locaux vacants, de la reprise de la franchise résiduelle, compensées par les indemnités versées
- De reprises de provisions devenues sans objet au Brésil et en Belgique pour respectivement 2,3 millions d'euros et 0,8 millions d'euros

Les autres charges opérationnelles sont composées de la moins-value de cession des titres Cofacrédit pour 2,2 millions d'euros et de charges liées au plan stratégique *Fit to Win* pour 10,6 millions d'euros.

Ces charges se détaillent principalement ainsi :

- 5,0 millions d'euros d'indemnités versées à des agents commerciaux aux Etats-Unis
- 3,8 millions d'euros de charges complémentaires en France (dont 0,6 millions d'euros sous forme de provisions pour risques et charges)
- 1,3 millions d'euros de charges complémentaires dans la région Méditerranée et Afrique

Note 28. Quote-part dans les résultats des entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Cofacrédit	592	2 369
Total	592	2 369

La quote-part de résultat du Groupe Coface dans Cofacrédit s'élève à 592 milliers d'euros sur l'exercice 2018. Cofacrédit a été cédée fin juin 2018.

Note 29. Impôt sur le résultat

(en milliers d'euros)	31/12/2018	31/12/2017
Impôts exigibles	-37 566	-63 022
Impôts différés	-26 566	7 371
Total	-64 132	-55 651

Preuve d'impôt

(en milliers d'euros)	31/12/18		31/12/17	
Résultat net (part du Groupe)	122 333		83 213	
Participations ne donnant pas le contrôle	-353		159	
Impôt sur les résultats	-64 132		-55 651	
Quote-part dans les résultats des entreprises associées	592		2 369	
Résultat consolidé avant impôt et avant quote-part dans les résultats des entreprises associées	186 226		136 336	
Taux d'impôt		34,43%		34,43%
Impôt théorique	-64 118		-46 940	
Impôt sur les résultats	-64 132	34,44%	-55 651	40,82%
Différence	14	0,01%	8 711	6,39%
Incidence différentiel taux Groupe / taux local	16 423	8,82%	18 137	13,30%
Impôts spécifiques locaux	-750	-0,40%	-2 589	-1,90%
<i>dont CVAE France</i>	-1 023	-0,55%	-873	-0,64%
Déficits fiscaux n'ayant pas donné lieu à impôts différés actifs	-14 769	-7,93%	-14 397	-10,56%
Utilisation déficits fiscaux non activés antérieurement	1 183	0,64%	2 943	2,16%
Dividendes France non déductibles (1%)	-580	-0,31%	-301	-0,22%
Taxe de 3% sur les dividendes versés par COFACE S.A.	0	0,00%	2 162	1,59%
Contrôle fiscal en France	0	0,00%	-12 382	-9,08%
Effet du report variable	1 388	0,75%	566	0,42%
Autres différences	-2 909	-1,56%	-2 850	-2,09%

Le taux d'impôt du Groupe se réduit de 6,4 points puisqu'il est de 34,44% sur l'exercice 2018 comparé à 40,82% sur l'exercice 2017.

La différence entre l'impôt théorique et la charge d'impôt réelle est très faible sur l'exercice 2018. L'effet positif des différences entre les taux d'impôt Groupe / local est compensé par l'effet négatif de la non activation des déficits fiscaux dans les entités ayant générées des pertes sur l'exercice.

Note 30. Ventilation du résultat par secteur

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

Le résultat de réassurance, calculé et comptabilisé pour l'ensemble du Groupe au niveau de Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur a été réalloué au niveau de chaque région.

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

Ventilation du résultat au 31 décembre 2018 par secteur

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

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

Ventilation du résultat au 31 décembre 2017 par secteur

(en milliers d'euros)	Europe du Nord	Europe de l'Ouest	Europe Centrale	Méditerranée - Afrique	Amérique du Nord	Amérique Latine	Asie - Pacifique	Réassurance Groupe	Cogeri	Coûts Holding	Inter-zone	TOTAL Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	300 171	281 683	131 063	349 840	121 894	75 715	96 938	983 541	28 066		-1 013 978	1 354 933
<i>dont primes acquises</i>	195 611	243 592	100 493	294 817	108 741	72 554	93 888	983 541			-983 540	1 109 697
<i>dont affacturage</i>	62 011		10 032									72 043
<i>dont accessoires de primes et services liés</i>	42 549	38 091	20 538	55 023	13 153	3 161	3 050		28 066		-30 438	173 193
Charges des prestations des contrats (yc frais de gestion)	-111 964	-131 528	-49 815	-142 586	-53 310	-26 040	-50 496	-494 583		-2 941	492 400	-570 863
Coût du risque	-4 516		33									-4 483
Commissions	-21 254	-36 732	-7 848	-37 805	-26 177	-9 846	-19 828	-325 210			327 042	-157 658
Autres frais généraux internes	-118 739	-90 020	-45 880	-114 653	-34 678	-26 788	-34 913		-27 446	-35 337	32 248	-496 207
RÉSULTAT TECHNIQUE AVANT RÉASSURANCE *	43 698	23 402	27 553	54 795	7 729	13 041	-8 298	163 748	620	-38 278	-162 288	125 723
Résultat net des cessions en réassurance	-2 654	12 665	-1 215	-18 337	792	-6 719	-8 046	-166 203			163 747	-25 970
Autres produits et charges opérationnels	8 000	-5 583	50	-1 054	-1 783	-219						-589
Produits financiers nets de charges hors coût de l'endettement	6 105	23 519	4 316	10 319	1 652	7 023	4 892		-588	-893	-1 064	55 281
Charges de financement	-263	1 244	-17	-550	-1 007	-1 044	-602		-142	-16 156	428	-18 109
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL y compris charges de financement	54 886	55 248	30 687	45 173	7 383	12 081	-12 054	-2 455	-110	-55 327	825	136 337
Quote-part dans les résultats des entreprises associées		2 369										2 369
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	54 886	57 617	30 687	45 173	7 383	12 081	-12 054	-2 455	-110	-55 327	825	138 706
Impôts sur les résultats	-17 168	-45 585	-5 867	-5 846	-3 073	-7 119	4 387	845	38	19 049	4 689	-55 651
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	37 718	12 031	24 820	39 327	4 310	4 962	-7 667	-1 610	-72	-36 278	5 513	83 054
Participations ne donnant pas le contrôle	-1	1	-1	-2		162						159
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	37 716	12 032	24 819	39 325	4 310	5 125	-7 667	-1 610	-72	-36 278	5 513	83 213

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

Note 31. Résultat par action

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

	31/12/17		
	Nombre moyen d'actions	Résultat net (en milliers d'euros)	Résultat par action (en euros)
Résultat de base par action	156 820 959	83 213	0,53
Instruments dilutifs	0		
Résultat dilué par action	156 820 959	83 213	0,53

Coface avait mis en place avec BNP Paribas Arbitrage, le 9 février 2016, une ligne de capital contingent de 100 millions d'euros, d'une durée de trois ans (susceptible d'être réduite à deux ans à la discrétion de Coface), disponible en une tranche et exerçable en cas de survenance de certains événements extrêmes (augmentation significative de la sinistralité ou détérioration du ratio de solvabilité)³. En cas de réalisation de l'un des scénarios extrêmes prévus dans la documentation, Coface aurait bénéficié d'une augmentation de capital pour un montant maximum de 100 millions d'euros.

Cette ligne de capital contingent arrivait à échéance le 31 décembre 2018 (inclus). Coface a décidé de ne pas la renouveler.

Note 32. Effectifs

(en équivalent temps plein)	31/12/18	31/12/17
Europe du Nord	625	632
Europe de l'Ouest	884	945
Europe Centrale	529	480
Méditerranée et Afrique	597	596
Amérique du Nord	162	124
Amérique Latine	225	216
Asie Pacifique	134	134
Total	3 156	3 127

L'effectif des sociétés intégrées globalement est de 3 156 ETP (équivalent temps plein) au 31 décembre 2018 contre 3 127 au 31 décembre 2017 ; l'effectif augmente de 29 ETP.

La diminution des effectifs de la région Europe de l'Ouest est compensée par une hausse significative des effectifs dans les régions Amérique du Nord et Europe Centrale.

³ Voir communiqué de presse du 9 février 2016 « COFACE SA met en place une ligne de capital contingent d'un montant maximal de 100 millions d'euros (contingent equity line) »

Note 33. Parties liées

Natixis détient, au 31 décembre 2018, 42,86% des actions du Groupe Coface hors titres auto-détenus, et détient 42,14% des actions y compris titres auto-détenus.

	Nombre d'actions	%
Natixis	64 853 881	42,86%
Public	86 445 140	57,14%
Total	151 299 021	100,00%

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

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

Les principales opérations sont :

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

Ces opérations sont détaillées ci-dessous :

Compte de résultat (en milliers d'euros)	31/12/18		
	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-3 573	0	0
Charges des prestations des contrats	0	0	0
Charges des autres activités	0	0	-34
Frais d'acquisition	0	1	0
Frais d'administration	-46	1	0
Autres produits et charges opérationnels courants	0	1	0
Résultat opérationnel	-3 619	3	-34

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

Les dettes envers les entreprises du secteur bancaire contractées auprès de Natixis s'élèvent à 135 235 milliers d'euros au 31 décembre 2018 ; elles financent l'activité d'affacturage.

Compte de résultat <i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17		
	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Total des produits des activités ordinaires	-2 427	0	0
Charges des prestations des contrats	1	7	0
Charges des autres activités	-8	-1	-18
Frais d'acquisition	1	10	0
Frais d'administration	-60	79	0
Autres produits et charges opérationnels courants	1	-1	0
Résultat opérationnel	-2 492	94	-18

Créances et dettes <i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17			
	Groupe BPCE	Natixis SA	Natixis factor	Ellisphere
Placements financiers	5 855	39 966		
Autres actifs			6	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie		11 819		
Passifs relatifs aux contrats d'assurance				
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire		149 544		
Autres passifs				58

Note 34. Rémunération des principaux dirigeants

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Avantages du personnel à court terme (Salaires, primes, avantages en nature et bonus annuels en brut)	3 618	3 188
Autres avantages à long terme	1 164	870
Indemnités de fin de contrat de travail/mandat	88	-
Paiement fondé sur les actions	-	-
TOTAL	4 870	4 058

Le comité de direction est constitué de 7 personnes au 31 décembre 2018 et du directeur Général.

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

Les jetons de présence distribués aux membres du conseil d'administration, des comités d'audit, des risques et des rémunérations au cours de l'année 2018 s'élèvent à 304,5 milliers d'euros.

Note 35. Honoraires des commissaires aux comptes

(en milliers d'euros)	KPMG				Deloitte				Total			
	2018.12	%	2017.12	%	2018.12	%	2017.12	%	2018.12	%	2017.12	%
Prestations d'audit												
COFACE SA	-451	28%	-266	20%	-447	20%	-309	15%	-898	23%	-575	17%
Filiales	-941	59%	-950	72%	-1 735	78%	-1 737	83%	-2 676	70%	-2 687	79%
Sous-total	-1 392	87%	-1 216	92%	-2 182	98%	-2 046	98%	-3 574	93%	-3 262	96%
Services autres que la certification des comptes												
COFACE SA	-59	4%	-42	3%	-30	1%	-22	1%	-89	2%	-64	2%
Filiales	-153	10%	-63	5%	-21	1%	-21	1%	-174	5%	-84	2%
Sous-total	-212	13%	-105	8%	-51	2%	-43	2%	-263	7%	-148	4%
TOTAL	-1 604	100%	-1 321	100%	-2 233	100%	-2 089	100%	-3 837	100%	-3 410	100%

Note 36. Engagements hors bilan

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

Les cautions et lettres de crédit correspondent principalement à :

- une caution solidaire au profit des investisseurs des obligations subordonnées de COFACE S.A. (à échéance 10 ans) pour 380 000 milliers d'euros ;
- ainsi que 688 439 milliers d'euros correspondant aux cautions solidaires données aux banques finançant l'activité factoring.

Les nantissements concernent Coface Ré pour 309 712 milliers d'euros et Compagnie française pour le commerce extérieur pour 47 215 milliers d'euros.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/17		
	TOTAL	Liés au financement	Liés aux activités opérationnelles
Engagements donnés	1 085 684	1 047 117	38 567
Cautions et lettres de crédit	1 047 117	1 047 117	
Garantie sur immobilier	7 500		7 500
Engagements financiers sur participations	31 067		31 067
Engagements reçus	1 366 164	962 506	403 658
Cautions et lettres de crédit	138 598		138 598
Garanties	162 194		162 194
Lignes de crédit liées aux billets de trésorerie	700 000	700 000	
Lignes de crédit liées à l'affacturage	262 506	262 506	
Capital contingent	100 000		100 000
Engagements financiers sur participations	2 866		2 866
Engagements de garantie	318 779		318 779
Titres nantis reçus des réassureurs	318 779		318 779
Opérations sur marchés financiers	95 501		95 501

Note 37. Contrats de locations

Le tableau suivant présente le loyer des contrats de locations simples pour lesquels les entités sont engagées pour les exercices futurs.

(en milliers d'euros)	31/12/18	31/12/17
Moins de 1 an	12 340	24 832
Entre 1 et 5 ans	49 084	69 943
Plus de 5 ans	47 882	7 456
Total	109 306	102 231

Note 38. Relations mère-filiales

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

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

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

Le tableau ci-dessous synthétise les soldes intermédiaires de gestion de la Compagnie ainsi que ses principaux flux financiers au 31 décembre 2018 :

(en milliers d'euros)	Compagnie française pour le commerce extérieur				Total
	Société cotée	(y compris succursales)	Autres filiales	Eliminations	
Chiffres d'affaires	1 247	1 429 849	954 082	-1 000 442	1 384 736
Résultat opérationnel courant	9 958	101 652	134 885	-37 615	208 880
Résultat net	-9 700	27 288	104 745		122 333
Actif immobilisé (y compris écarts d'acquisition)	1 826 937	4 913 847	1 143 320	-4 780 848	3 103 256
Endettement financier hors groupe	388 729	0	0		388 729
Trésorerie au bilan	351	173 096	128 972		302 419
Flux de trésorerie lié à l'activité	-19 099	53 379	90 516		124 796
Dividendes versés dans l'exercice et revenant à la société cotée	0	133 406	0		133 406

Note 39. Evénements post-clôture

Il n'y a pas d'événements postérieurs à la clôture.

Note 40. Gestion des risques

1. Gestion des risques et contrôle interne

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

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

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

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

1.1 Structure du dispositif

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

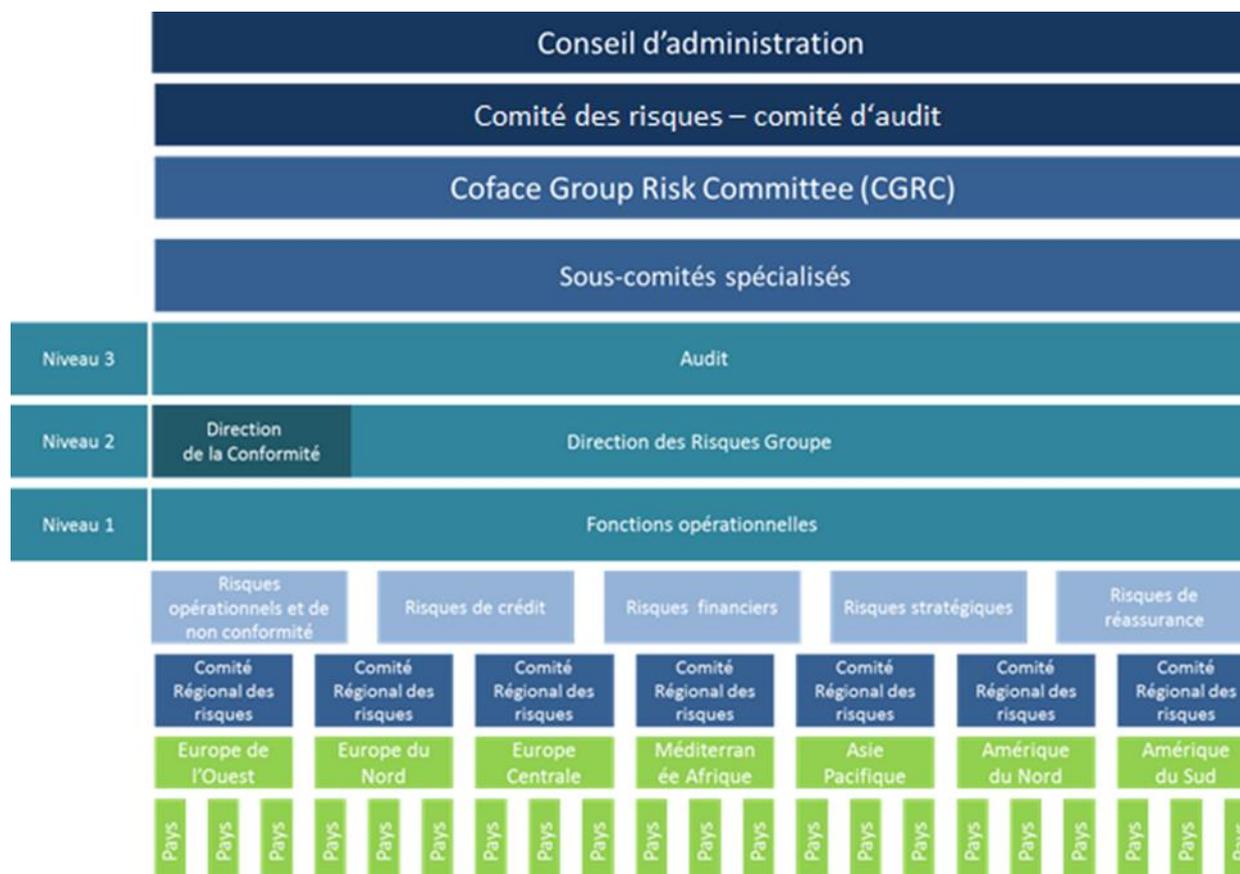
- d'une structure de gouvernance, conçue pour permettre une supervision et une gestion appropriée des activités du Groupe ; et
- des structures de gestion et des mécanismes de contrôle, conçus pour permettre aux dirigeants du Groupe d'appréhender distinctement les principaux risques auxquels le Groupe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

Structure de gouvernance

Le Groupe a mis en œuvre un système de gestion et de contrôle des risques qui s'articule autour d'une gouvernance claire supportée par une organisation dédiée reposant sur des fonctions-clés. En 2018, il a introduit une évolution dans sa gouvernance en créant un comité des risques⁴. Le système de gestion et de contrôle des risques s'appuie désormais sur le conseil d'administration, un comité des risques, un comité d'audit, un comité des nominations et des rémunérations, le Coface Group Risk Committee (CGRC) et des comités spécialisés qui définissent la stratégie du Groupe, revoient et approuvent les politiques de risques, identifient, mesurent et gèrent les risques identifiés selon les limites et indicateurs d'appétence aux risques.

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

⁴ Le comité des risques a été créé en 2018 par décision du conseil d'administration.



A l'image du CGRC, les comités régionaux des risques se tiennent trimestriellement et associent la Direction des Risques Groupe et la Direction de la Conformité Groupe.

Structures de gestion et mécanismes de contrôle

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

Le CGRC a pour mission de :

- revoir les principales politiques ou procédures de gestion des risques ;
- proposer des limites d'appétence aux risques qui seront soumises pour approbation au conseil d'administration ;
- surveiller les limites d'appétence aux risques et les indicateurs associés ;
- surveiller l'exposition aux risques du Groupe, dans toutes ses dimensions (crédit, financiers, opérationnels et conformité, réassurance, stratégiques) ;
- revoir les principales conclusions tirées des sous-comités ;
- prendre connaissance des audits menés au sein du Groupe ;
- organiser la remontée d'information vers le comité des risques, le comité d'audit ou d'autres instances si nécessaire ;

- revoir les hypothèses et les résultats de l'ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*) en vue de leur approbation par le conseil d'administration ;
- s'assurer que le dispositif de contrôle interne est efficace ;
- communiquer ses décisions aux personnels impliqués.

En 2018, une attention particulière a été apportée au suivi de la qualité des données utilisées dans les processus Solvabilité II qui a fait l'objet de deux présentations distinctes au CGRC. Les sous-comités du CGRC ont un périmètre de responsabilités clairement défini concernant une ou plusieurs natures de risques et ont un pouvoir de décision sur les aspects de risques, conformément à leurs chartes.

1.2 Organisation

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

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

Les 4 fonctions clés

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

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

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

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

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

Fonction gestion des risques

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

Ses missions consistent à apprécier la pertinence et l'efficacité du système de contrôle interne. S'agissant de Solvabilité II, elle coopère étroitement avec la fonction actuarielle et est responsable de la production des reportings et de la veille prudentielle.

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

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

- met en œuvre et assure le suivi du système de gestion des risques ;
- assure le suivi du profil de risque général du Groupe, identifie et évalue les risques émergents ;
- rend compte des expositions aux risques et conseille le conseil d'administration sur les questions de gestion des risques ;
- définit et suit l'appétence⁵ du Groupe à l'égard de ces risques : l'appétence au risque prend en compte cinq dimensions à travers 14 indicateurs ;
- actualise la cartographie des risques auxquels Coface est exposé, en coopération étroite avec les fonctions opérationnelles ;
- contribue à l'amélioration et formalisation des activités de contrôles niveau 1 mise en œuvre par les opérationnels ;
- effectue des contrôles de niveau 2 sur les risques opérationnels, à l'exception des risques de non-conformité ;
- s'assure que les plans de continuité sont testés régulièrement dans toutes les entités ;
- collecte les incidents et pertes des différentes entités.

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

Fonction conformité

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

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

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

Fonction audit interne

La direction de l'audit interne du Groupe est placée sous la responsabilité du directeur de l'audit Groupe, qui est par ailleurs responsable de la fonction clé audit interne. Il assiste aux comités de direction générale du Groupe, sans pouvoir décisionnaire. Il reporte hiérarchiquement au directeur général du Groupe et fonctionnellement à la direction de

⁵ 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*.

l'Inspection Générale de Natixis, la fonction audit interne étant intégrée au dispositif de contrôle périodique de Natixis, actionnaire de référence, et à celui de BPCE.

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

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

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

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

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

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

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

Fonction actuarielle

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

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

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

- coordonne le calcul des provisions techniques ;
- garantit le caractère approprié des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisés pour le calcul des provisions techniques ;
- apprécie la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques ;
- compare les meilleures estimations aux observations empiriques ;
- informe l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques ;
- supervise le calcul des provisions techniques dans les cas visés à l'article 82 (approximations liées à des problématiques de qualité des données dans l'estimation des provisions techniques) ;
- émet un avis sur la politique globale de souscription ;
- émet un avis sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance ;
- contribue à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques visé à l'article 44, soit, en particulier, veille au respect des politiques de provisionnement et de souscription et à la correcte mise en œuvre de la réassurance.

Système de contrôle interne

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

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

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

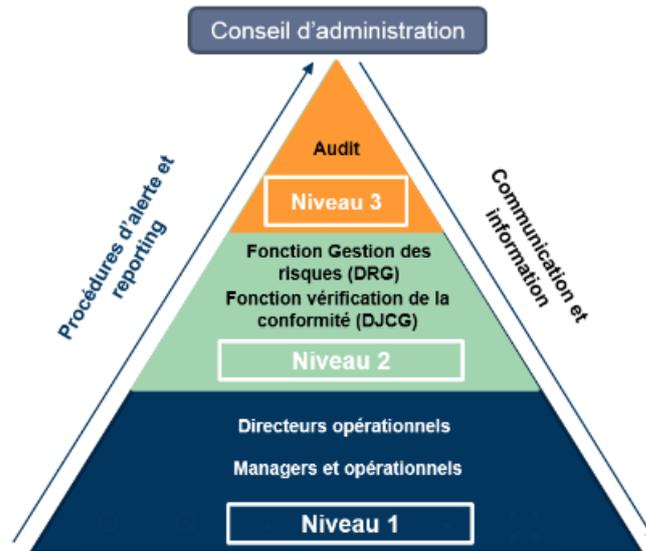
La seconde ligne de défense est celle portée par les fonctions dédiées risques et conformité qui sont responsable de soutenir la 1ère ligne de défense et définissent les outils et méthodes afin d'évaluer, gérer, contrôler et reporter les risques.

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

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

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

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



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

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

En 2018, conformément à son plan d'action, Coface a mis en place un nouveau système centralisé de gestion des contrôles de niveau 1 et 2. Ce système permet, sur l'ensemble du périmètre, d'obtenir une vision instantanée des taux de réalisation des contrôles, des résultats et des plans de remédiation correspondants. Ce déploiement a été précédé d'une campagne de sensibilisation et de formation à la gestion des risques à destination de l'ensemble des employés du groupe.

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

Systeme de controle comptable

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

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

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

Le pôle comptabilité et fiscalité Groupe met à disposition des régions des outils et des fichiers de contrôle et de reporting permettant d'appliquer les méthodes définies par le groupe et de surveiller la bonne réalisation des réconciliations, notamment entre les applicatifs de gestion et l'outil comptable.

Dans le cadre des contrôles de niveau 1, chaque entité envoie à chaque clôture les contrôles et réconciliations effectués qui ont permis de valider la qualité et l'intégrité des données consolidées.

Ce fichier ainsi que les justificatifs sont envoyés au CFO régional (ou à la personne chargée par le CFO régional de collecter ces données), qui supervise la bonne réalisation de tous ces rapprochements. Une synthèse de ces contrôles est ensuite transmise au département de comptabilité technique Groupe.

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

Traitement de l'information comptable et financière

Le pôle comptabilité et fiscalité Groupe, rattaché à la direction financière, est le garant de la qualité de l'information financière et est en charge de la production et du contrôle de l'information comptable pour l'ensemble du Groupe (comptes consolidés ; comptes sociaux de la Société, maison mère, et de ses filles la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, Cofinpar, Fimipar et Cogeri ; déclarations et contrôles dans le domaine fiscal).

Ses missions détaillées se déclinent en :

- tenue des comptabilités générales et auxiliaires de ces entités (France uniquement) : comptabilisation des opérations, contrôle et justification des opérations, réalisation des arrêtés des comptes trimestriels, production des comptes consolidés (traitement des titres de participation, opérations réciproques, etc.) ;
- la production de rapports et de présentation des comptes : production des états financiers, production des rapports internes, production d'états périodiques réglementaires (déclarations aux administrations de tutelle, fiscales et sociales), relations avec les autorités de tutelle et les commissaires aux comptes ;
- l'élaboration des normes Groupe, veille réglementaire et projets stratégiques : définition des règles et rédaction des règles comptables Groupe, rédaction et suivi des procédures comptables en liaison avec la direction financière de Natixis dans le cas des IFRS, veille quant à l'évolution de la réglementation comptable et fiscale, accompagnement, formation et support technique des filiales et succursales, analyses et études d'impact des modifications de périmètre sur les comptes consolidés ;
- le système de contrôle : suivi de la correcte application des normes et des procédures dans le Groupe ;
- la fiscalité Groupe.

L'articulation avec les différentes entités du Groupe s'appuie sur les principes de la matrice fonctionnelle Groupe avec une délégation aux entités des différents pays de certaines responsabilités sur leur périmètre. À ce titre, les entités consolidées ont la responsabilité de la production, selon leurs normes locales et IFRS : i) de l'information comptable ; ii) de l'information fiscale ; iii) de l'information réglementaire ; iv) de l'information sociale.

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

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

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

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

Des contrôles transverses sont réalisés dans le cadre des opérations de consolidation : la revue analytique du bilan et du compte de résultat, la vérification de cohérence sur les postes et les entités les plus significatives, le bouclage de la situation nette sur chaque entité consolidée et sur le Groupe, la vérification des opérations intragroupe et de leur correcte réconciliation, la vérification du résultat de réassurance, de la ventilation des charges par destination permettant un contrôle de cohérence global.

Obligations de publication de l'information financière et comptable

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

Perspectives d'évolution

Les travaux d'amélioration du dispositif de maîtrise des risques se poursuivront en 2019, en s'appuyant sur le même système centralisé que celui déployé en 2018. Sont ainsi prévus une amélioration du dispositif de recensement des incidents et pertes ainsi qu'une refonte des plans de continuité d'activités.

1.3 Définition et mesure des risques

Risques de crédit

Définition

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

Le risque de crédit peut être aggravé en raison de la concentration de nos expositions (pays, secteurs, débiteurs, etc.) et est modélisé sous forme d'un risque de prime, d'un risque de réserve et d'un risque catastrophe. Classiquement, on distingue le risque de fréquence et le risque de pointe :

- le risque de fréquence représente le risque d'une brusque et importante augmentation des impayés sur une multitude de débiteurs ;
- le risque de pointe représente le risque de pertes anormalement élevées enregistrées au titre d'un même débiteur ou Groupe de débiteurs, ou d'une accumulation de pertes sur un même pays.

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

Contrôle et suivi des produits

- Approbation des nouveaux produits : le Groupe s'appuie sur un comité des produits Groupe pour assurer la cohérence de la gamme de produits distribués avec la stratégie de l'entreprise. Il valide l'introduction de nouveaux produits dans la gamme et supervise les gammes distribuées dans chaque région. Il regroupe les fonctions marketing, commercial, organisation, conformité, risque, actuarielle et toute autre fonction selon les projets.
- Validation des évolutions de produits : toute évolution de produit que ce soit au niveau des termes de la police, du mode de tarification, du mode de distribution, de la cible (assuré, pays), doit être transmise à la direction marketing Groupe et à la direction juridique.

- Délégations commerciales : pour sécuriser la rentabilité des polices, les paramètres contractuels de la police ayant une forte influence sur la performance de la police ou sur la gestion des risques font l'objet d'un système de délégations à sept niveaux de responsabilité.
- Tarification : le Groupe utilise un outil commun de tarification (PEPS), permettant à ses utilisateurs de créer des projets de tarification à l'aide d'outils de simulations et de formuler des propositions tarifaires cohérentes avec les objectifs du Groupe.

Gestion centralisée du risque de crédit

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

La couverture du risque de fréquence est assurée par des provisions techniques constituées à partir d'un modèle statistique de sinistralité qui simule les ratios de sinistralité à partir des développements observés et en cours de la sinistralité. La mesure de ce risque est faite pour chaque région et pays par le suivi du ratio de sinistralité instantané⁶. En matière de suivi des expositions et des portefeuilles, le Groupe a mis en place un pilotage plus affiné de ses risques, au travers de 38 secteurs et 5 niveaux de risque pays (150 niveaux de risques au total). De ce fait, les impayés sont analysés de manière hebdomadaire par le comité de direction Groupe et mensuellement par le comité d'arbitrage Groupe. Les ratios de sinistralité des différentes régions de souscription sont également suivis au niveau consolidé du Groupe.

Le risque de pointe est couvert par la société de réassurance du Groupe, Coface Re. Au-delà du suivi hebdomadaire et mensuel de chaque région et pays, un dispositif est mis en place au niveau du Groupe, reposant sur :

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

La diversification du portefeuille de risques de crédit

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

Communauté d'intérêts avec les assurés

L'objectif de l'assurance-crédit est de prévenir autant que possible les pertes, dans l'intérêt commun des assurés et de l'assureur. Le service offert à l'assuré, avant toute démarche d'indemnisation des pertes subies, est la prévention des sinistres et l'assistance au développement d'une clientèle rentable. Cette communauté d'intérêts qui contribue à maintenir une gestion prudente des risques de crédit, se retrouve dans différents aspects de la politique de gestion du Groupe, comme décrit ci-après.

Prise des décisions

Le principe consiste pour l'assureur à agréer chaque nouveau débiteur présenté par l'assuré, et à établir le montant maximum de risques que l'assureur est prêt à accepter sur ce débiteur. L'assureur détermine également le montant maximum qu'il est prêt à accepter sur un débiteur donné, pour l'ensemble de ses assurés.

⁶ 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.

Les risques de crédit sont principalement souscrits sur la base de polices globales dans le cadre desquelles les assurés confient à l'assureur la totalité de leur chiffre d'affaires pour éviter les risques d'anti-sélection. L'assureur-crédit peut réduire ou annuler à tout moment sa couverture d'assurance-crédit pour les ventes nouvelles au débiteur concerné. Par exception à cette règle, et en fonction de l'expertise de l'assuré, le Groupe peut accorder à certains assurés une certaine autonomie dans la fixation des limites de crédit, pour des encours n'excédant pas un montant fixé dans le contrat.

Prise en compte de la qualité des risques pour l'établissement de la prime

Le montant des primes est fixé en fonction, d'une part, de la sinistralité observée statistiquement sur une population d'assurés ayant des caractéristiques similaires et, d'autre part, de la sinistralité réelle de l'assuré concerné. Le montant de la prime est révisé lors du renouvellement généralement annuel de la police. Il est calculé en fonction de sa sinistralité effective et par la qualité du risque associé à cette police au moment de ce renouvellement. En outre, certaines polices prévoient des mécanismes de partage des bénéfices afin d'inciter les sociétés assurées à surveiller la qualité de leurs clients.

Partage du risque entre le Groupe et l'assuré

En général, 10 % à 15 % du risque est laissé à la charge de l'assuré. Les polices peuvent prévoir des franchises par sinistre et parfois une franchise annuelle globale. Un principe de globalité est également appliqué : c'est le plus souvent la totalité du chiffre d'affaires sur une activité donnée qui est couverte, sans possibilité pour l'assuré de choisir les risques individuels à couvrir.

Gestion du recouvrement par le Groupe

Le Groupe demande également à la plupart de ses assurés de lui confier le recouvrement des impayés. Dès que l'assuré déclare un impayé, le Groupe entame des actions en recouvrement afin de limiter la perte et de permettre à l'assuré, dans la mesure du possible, de maintenir ses relations commerciales avec le débiteur. Des négociations et, si nécessaire, des procédures contentieuses, sont menées par le réseau mondial de recouvrement, qui s'appuie sur les ressources internes du Groupe et de ses partenaires du réseau Coface Partners, des agences de recouvrement et un réseau d'avocats.

Un système perfectionné d'arbitrage : ATLAS

Les décisions de souscription sont prises par des groupes d'arbitres dans divers centres de souscription, qui travaillent en temps réel et en réseau grâce à ATLAS. Ces décisions de souscription répondent aux règles de souscription définies pour l'ensemble du Groupe.

La mise en place de la politique globale de souscription des risques est sous la responsabilité de la direction de l'arbitrage Groupe. Par ailleurs, le comité d'arbitrage Groupe a pour but de définir la politique de risque par pays en fixant des enveloppes et de suivre l'activité globale de l'arbitrage dans le cadre des objectifs fixés.

La réassurance acceptée (c'est-à-dire la réassurance des polices commercialisées par les partenaires du réseau Coface Partners acceptées à la réassurance) est souscrite selon les mêmes procédures que celles utilisées pour l'assurance directe. Le Groupe pratique une réassurance conditionnée par l'agrément préalable de chaque type de risque cédé dans ATLAS.

Mesures

Évaluation des provisions

Le Groupe constitue des provisions de sinistres destinées à couvrir les pertes probables au titre de ses opérations d'assurance-crédit. Les sinistres survenus mais non encore déclarés/réglés à la clôture de l'exercice font l'objet de provisions spécifiques.

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

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

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

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

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

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

Sur la base des avis formulés par l'Actuariat Groupe et d'autres analyses, le management détermine au cours du comité Loss Reserving Committee le niveau des réserves finales à retenir pour chaque clôture trimestrielle. Ce comité se tient au niveau de chaque entité puis au niveau du Groupe. Il se réunit au minimum trimestriellement, mais peut être convoqué en cas d'événement majeur nécessitant une révision importante du niveau des réserves (en particulier en cas de sinistre important). Les estimations sont également affinées sur la base d'informations économiques, d'informations sur l'arbitrage et le recouvrement de créances évaluées lors d'un comité trimestriel « anticipations économiques ».

Ratio de sinistralité

Le Groupe mesure la sinistralité notamment en fonction du ratio de sinistralité (somme des charges de sinistres rapportée au total des primes brutes acquises). Ce ratio, déterminé à partir des chiffres figurant dans les comptes consolidés, s'est élevé à 44,2 % en 2018.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du ratio de sinistralité moyen constaté au titre d'un exercice donné entre l'année 2016 et l'année 2018 :

Année	2018	2017	2016
Ratio de sinistralité	44,2%	51,4%	63,3%

Le Groupe contrôle son niveau de sinistralité ultime grâce à sa capacité à réduire ou à annuler sa couverture d'assurance-crédit, mesure corrective visant à réduire son exposition dans certains pays en réponse à la dégradation de la conjoncture économique.

La variation de +/- un point de pourcentage⁷ du ratio de sinistralité brut comptable, au 31 décembre 2018, aurait eu un impact de 11 millions d'euros sur la charge de sinistres, de +/- 8 millions d'euros sur la charge de sinistre nette de réassurance, de +/- 6 millions sur le résultat net et de +/- 6 millions d'euros sur les capitaux propres. Le Groupe considère qu'une variation d'un point de pourcentage du ratio de sinistralité brut comptable est raisonnable au regard du ratio de sinistralité constaté lors des années précédentes. Le calcul de cette analyse de sensibilité est linéaire.

⁷ c'est-à-dire la variation de n% à (n+1)%.

Charges de sinistres comptabilisées au niveau du Groupe

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

(en millions d'euros)	Au 31 Décembre								
	2018			2017			2016		
	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes	Opérations brutes	Cessions et rétrocessions	Opérations nettes
Charges de sinistres de l'année en cours (année de survenance)	-829	209	-620	-798	197	-601	-782	168	-614
Charges de sinistres sur les exercices antérieurs	324	-72	252	227	-41	186	76	-24	52
Charges de sinistres	-505	137	-368	-571	156	-415	-706	144	-562

État des provisions techniques constituées au niveau du Groupe

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

(en millions d'euros)	Au 31 Décembre		
	2018	2017	2016
Provisions pour primes non acquises	280	271	276
Provisions de sinistres	1 291	1 266	1 275
Provisions pour participations bénéficiaires	175	145	127
Passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	1 746	1 682	1 678
Provisions pour primes non acquises	-61	-62	-48
Provisions de sinistres	-321	-309	-267
Provisions pour participations bénéficiaires	-43	-34	-26
Part des réassureurs dans les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance	-425	-405	-341
Provisions techniques nettes	1 321	1 277	1 337

Déroulé des provisions pour sinistres

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

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

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

Année d'occurrence/année de développement (en %)	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
2009	77.2	65.9	60.3	61.6	57.8	56.5	55.8	56.3	55.7	55.1
2010	58.2	44.3	37.9	35.5	34.9	34.9	34.7	34.3	34.2	
2011	73.6	61.1	55.0	54.4	53.2	52.3	51.2	50.6		
2012	77.1	67.4	60.8	58.5	59.7	59.8	58.9			
2013	72.6	56.9	51.1	49.2	49.4	48.4				
2014	72.5	61.8	62.9	59.7	57.2					
2015	70.2	65.5	55.6	51.7						
2016	70.0	63.1	52.8							
2017	74.1	61.4								
2018	75.7									

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

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de ces *boni* sur la période 2016-2018 :

Période	Ratio de sinistralité ultime brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres de chaque exercice au terme de la 1 ^{re} année de développement (en %)	Ratio de sinistralité comptable brut de réassurance et hors frais de gestion des sinistres (en %)	Boni (en %)
Année 2016	70,0	61,0	-9,0
Année 2017	74,1	49,0	-25,1
Année 2018	75,7	41,7	-34,0

Le second tableau, ci-dessous, intitulé « Triangle de développement des sinistres payés cumulés, nets de recours (brut de réassurance) », détaille, pour chaque exercice de survenance, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs intervenus depuis le 31 décembre N. Le processus de déclaration des sinistres, de leur indemnisation et des éventuels recours s'étale sur plusieurs années. Cela nécessite de suivre les sinistres par année de rattachement.

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

Année d'occurrence/année de développement (en millions d'euros)	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
2009	164	453	517	533	538	545	545	547	553	552
2010	60	274	345	358	365	369	379	389	386	
2011	67	458	566	597	626	608	596	594		
2012	117	446	562	575	580	593	596			
2013	83	400	491	523	527	523				
2014	74	417	572	613	616					
2015	62	370	474	488						
2016	55	327	442							
2017	58	310								
2018	68									

Exposition au risque débiteur

Le Groupe assure le risque d'impayés de plus de 2 millions de débiteurs à travers le monde. Au 31 décembre 2018, le risque moyen par débiteur était inférieur à 250 milliers d'euros. Plus de 81% des débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit sont situés dans des pays OCDE, principalement en Europe, notamment en Allemagne, en France, en Italie et en Espagne, ainsi qu'aux États-Unis.

La plus grande majorité des débiteurs, pris individuellement, constitue un risque non significatif au regard du portefeuille total du Groupe, puisqu'aucun débiteur ne représente plus de 1% des encours du Groupe. L'encours total couvert par le Groupe s'est établi à 540,5 milliards d'euros, en hausse de plus de 27 milliards d'euros dans un contexte de sensibilité toujours élevée des pays émergents et des secteurs spécifiques comme la construction, la métallurgie et le secteur pétrolier. Le niveau de sélectivité des risques a été renforcé pour une granularité plus fine.

Les graphiques ci-après analysent aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018 la répartition des débiteurs⁸ en fonction de l'encours de risque de crédit cumulé porté par le Groupe sur eux. L'analyse du nombre de débiteurs par tranche d'encours total débiteur démontre un profil de faible concentration du risque.

Tranches encours total débiteur	Encours ⁹ en millions d'euros		
	2018	2017	2016
1 - 100 K€	38,996	39,263	39,581
101 - 200 K€	26,237	25,989	25,404
201 - 400 K€	36,450	35,955	34,833
401 - 800 K€	45,912	44,949	44,100
801 - 1 500 K€	47,677	46,755	45,778
1 500 K€ - 5M€	102,380	98,157	94,959
5 M€- 50 M€	168,544	155,751	149,443
50 M€- 200 M€	47,316	42,168	37,374
200 M€ et +	26,980	23,585	21,185
Total général	540,492	512,572	492,657

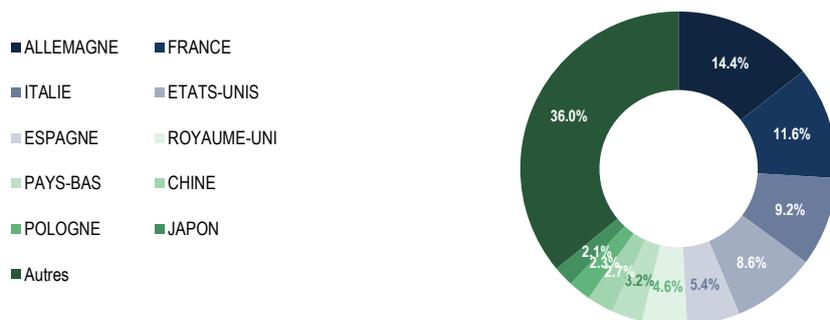
Répartition géographique des risques

⁸ Les débiteurs mentionnés ci-dessus sont les clients des assurés du Groupe.

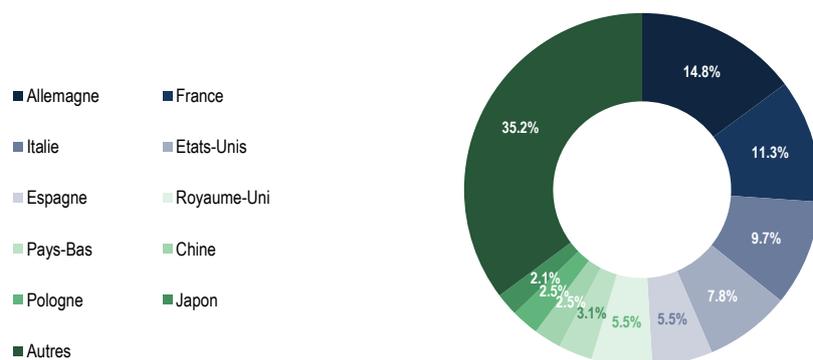
⁹ Les encours présentés sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondant aux montants maximum couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

Les débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale. A moyen-terme, le Groupe considère que les conséquences du Brexit, en particulier la négociation de l'accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne, seront déterminantes quant à l'évolution future des risques et ajuste son monitoring des risques en conséquence. Aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018, les 10 pays les plus importants représentaient respectivement 64,3 %, 64,8 % et 64,0% de l'exposition globale du Groupe (540 492 millions d'euros) découlant de ses activités d'assurance-crédit.

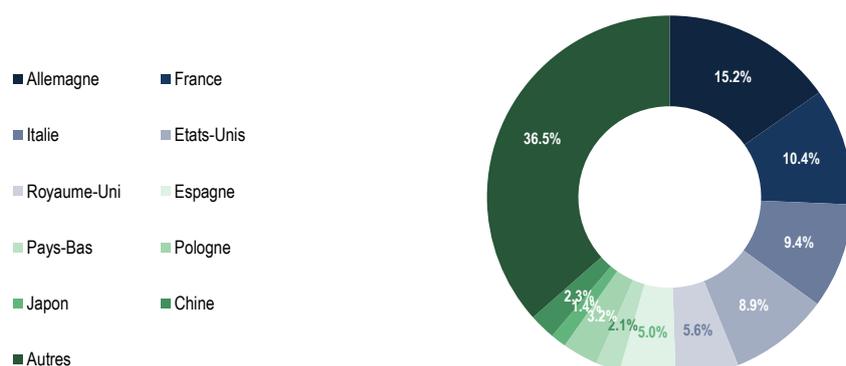
Au 31 décembre 2018 :



Au 31 décembre 2017 :



Au 31 décembre 2016 :

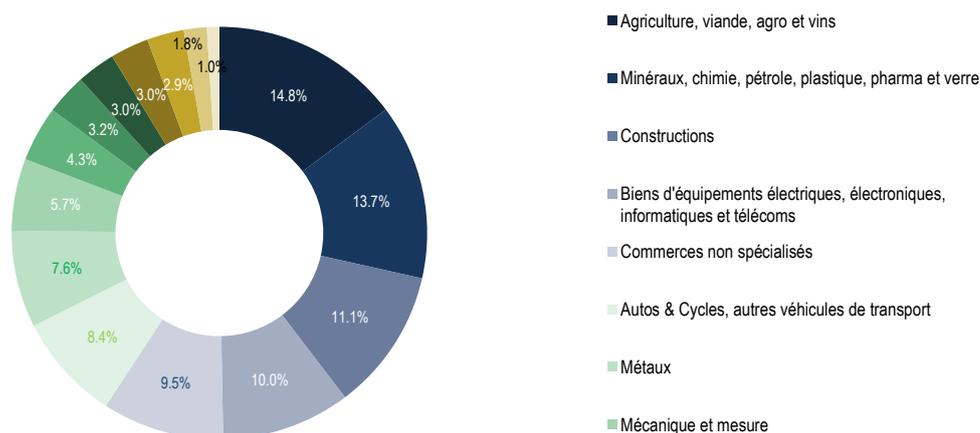


Le tableau ci-après présente la répartition aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018 des encours débiteurs du Groupe regroupés par régions géographiques :

Régions du Groupe	Encours ¹⁰ en millions d'euros		
	2018	2017	2016
Europe de l'ouest	115,090	111,110	103,010
Europe du nord	109,821	106,698	104,324
Asie Pacifique	72,561	65,968	63,734
Méditerranée et Afrique	108,444	106,189	98,938
Amérique du Nord	54,027	46,861	50,626
Amérique latine	32,642	29,909	30,711
Europe centrale	47,908	45,837	41,314
Total général	540,492	512,572	492,657

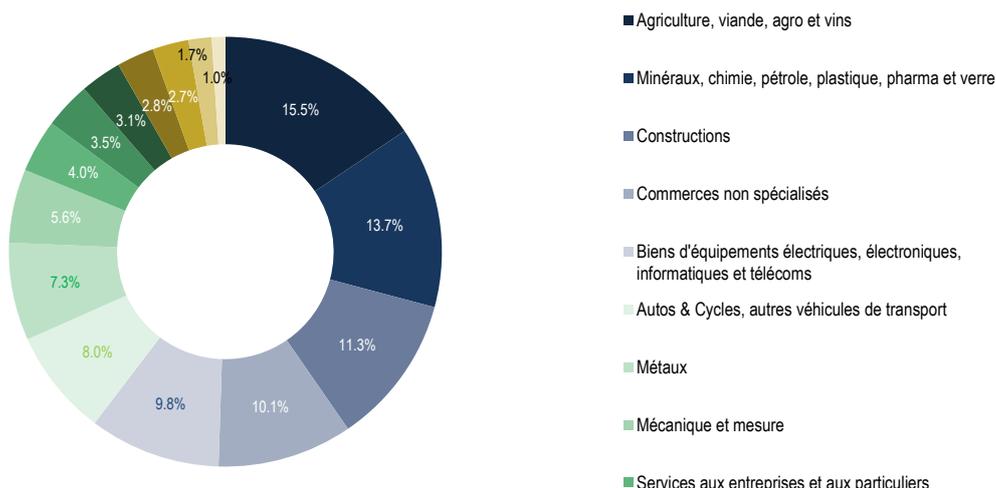
Exposition par secteurs d'activité du débiteur

Au 31 décembre 2018 :

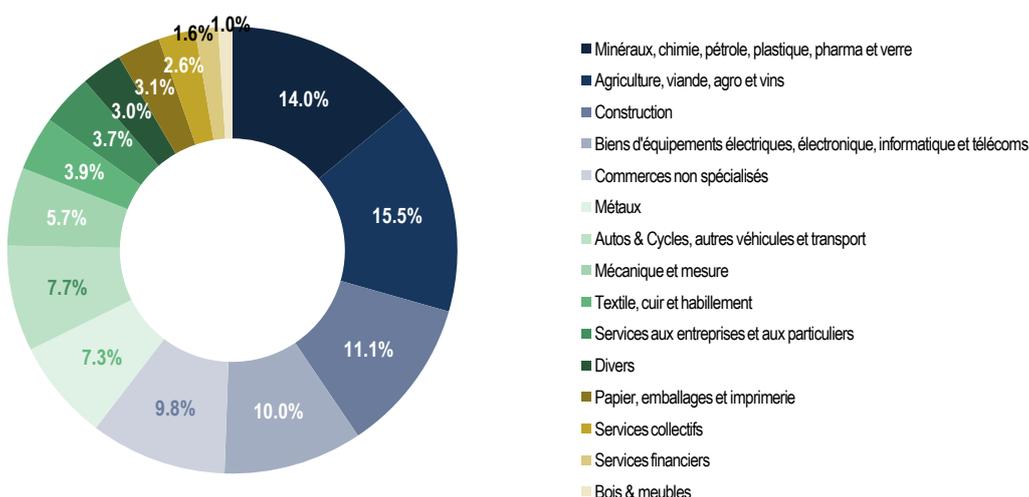


¹⁰ Les encours présentés ci-dessous sont bruts de réassurance (affaires directes et affaires acceptées) et correspondant aux montants maximum couverts accordés par le Groupe à ses assurés. Ils ne correspondent pas à l'utilisation effective qui en est faite par les assurés.

Au 31 décembre 2017 :



Au 31 décembre 2016 :



Durée des risques

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

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

Risques opérationnels et de non-conformité

Définition

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

Le risque opérationnel inclut également la notion de risque juridique, dont le risque de situation de dépendance. Le Groupe considère ne pas être dépendant à l'égard de quelconques marques, brevets, ou licences pour son activité ou pour sa rentabilité. En effet, dans le cadre de son activité de commercialisation de solutions d'assurance-crédit et de services complémentaires, le Groupe ne possède aucun brevet. La dénomination Coface est protégée par un dépôt de marque, y compris en France. Enfin, le Groupe a déposé dans le cadre de ses activités un certain nombre de marques, logos et noms de domaines dans le monde.

Le risque de non-conformité fait partie des risques opérationnels, de même que le risque de modèles et le risque de dilution :

- le risque de non-conformité se définit comme le risque de sanctions judiciaires, administratives ou disciplinaires, de pertes financières significatives ou d'atteintes à la réputation qui naît du non-respect des dispositions propres à l'activité d'assurance, de vente d'information, de recouvrement de créances, ou d'affacturage, que ces dispositions soient de nature législative ou réglementaire, résultent de normes professionnelles ou de règles internes obligatoires. Les principaux domaines de non-conformité sont : la lutte contre la délinquance financière (législation anti-blanchiment, contre le financement du terrorisme, de prévention de la fraude et de lutte contre la corruption), la protection des données personnelles, les règles de déontologie professionnelle et la réglementation applicable à l'activité d'assurance, d'affacturage et de recouvrement de créances ;
- le risque de modèles se définit par un risque sur résultat découlant de modèles inadaptés ou mal utilisés, en raison d'une mauvaise conception, d'un mauvais suivi ou d'une mauvaise utilisation ;
- le risque de dilution est inclus dans les risques opérationnels pour l'activité d'affacturage (résultant notamment de litiges ou de fausses factures). Ce risque est constitué par l'ensemble des causes qui pourraient rendre les factures techniquement sans valeur indépendamment de la solvabilité des débiteurs : litiges, compensations, factures anticipées, double cession par exemple voire dans les cas les plus graves émissions de fausses factures.

Mesures

La cartographie des risques opérationnels

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

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

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

Chaque situation de risque fait l'objet d'une description détaillée intégrant l'évaluation du risque inhérent (c'est-à-dire avant contrôles de premier niveau), la description et l'évaluation des contrôles de premier niveau, l'évaluation du risque résiduel et les plans d'action éventuels.

La collecte des incidents et pertes

Un incident est la réalisation d'un risque opérationnel qui pourrait mener ou qui peut avoir mené à une perte financière, un profit non justifié, ou diverses conséquences non financières.

Les incidents et pertes opérationnels sont recensés. Une synthèse est réalisée chaque mois et diffusée au cours du comité des risques Groupe (CGRC).

Les incidents remontés font l'objet de mesures correctives et sont pris en compte lors de la mise à jour de la cartographie des risques opérationnels.

Plans d'action et reporting

L'objectif de la mise en œuvre des moyens décrits ci-dessus est de parfaitement identifier les risques opérationnels. Lorsque cela s'avère nécessaire, des plans d'action préventifs ou correctifs destinés à la réduction ou à la maîtrise des risques opérationnels sont définis et déployés.

La direction des risques Groupe est en charge du reporting vers le comité des risques Groupe et les instances dirigeantes du Groupe.

La continuité d'activité

Chaque entité du Groupe dispose d'un plan de continuité d'activité (« PCA ») pour faire face à l'indisponibilité prolongée ou définitive de ses locaux, à l'indisponibilité de ses systèmes d'information ou de son personnel.

Le PCA est réalisé sur la base de règles Groupe, complétées par des règles en matière d'assistance mutuelle entre entités et de travail à distance, et au titre desquelles trois tests ont été réalisés en 2018. Ces règles matérialisent la politique du Groupe en matière de continuité d'activité. Chaque entité réalise localement son plan de continuité d'activité. Les besoins et ressources des utilisateurs sont identifiés au moyen d'un bilan d'impact sur les activités.

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

Les risques liés à la cybersécurité (voir aussi paragraphe 2.2.4 « Risques liés à la cybersécurité »)

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

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

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

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

Risques financiers

Définition

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

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

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

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

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

Mesures

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

Portefeuille de placement (juste valeur) ⁽¹⁾	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Actions	178	6,6%	207	7,5%	126	4,8%
Obligations	1 775	65,6%	1 785	64,7%	1 797	68,3%
Prêts, dépôts et autres placements financiers	525	19,4%	549	19,9%	570	21,7%
Immobilier de placement	227	8,4%	219	7,9%	138	5,2%
Total	2 705	100,0%	2 760	100,0%	2 631	100,0%

⁽¹⁾ Hors filiales non consolidées.

Au 31 décembre 2018, les obligations représentaient 65,6% du total du portefeuille de placement.

Dans le cadre de l'allocation stratégique définie, le Groupe a diminué son allocation en actions, et augmenté son allocation sur l'immobilier non coté européen tout en augmentant son exposition à la dette souveraine des principaux émetteurs des marchés financiers.

Répartition par type de dette du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Souverains et assimilés	963	54,2%	882	49,4%	923	51,4%
Non-souverains	812	45,8%	903	50,6%	874	48,6%
Total	1 775	100,0%	1 785	100%	1 797	100%

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

Des limites spécifiques s'appliquant à l'ensemble du portefeuille de placement sont par ailleurs définies en termes de notation du portefeuille, limites par contreparties et pays. Un suivi régulier est également réalisé sur la liquidité du portefeuille de crédit, l'évolution des spreads et l'exposition cumulée du Groupe aux principales expositions actif/passif. Des couvertures sont enfin réalisées le cas échéant : elles sont systématiques sur le risque de change et discrétionnaires sur les risque de taux et spread. Au 31 décembre 2018, une partie du portefeuille obligataire souverain est couvert grâce à des futures de taux.

Aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018, les principales caractéristiques du portefeuille obligataire étaient les suivantes :

Répartition par zone géographique du portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
Asie – Pays développés	248	14,0%	230	12,9%	259	14,4%
Pays émergents ⁽¹⁾	165	9,3%	171	9,6%	164	9,1%
Zone euro	833	46,9%	779	43,6%	821	45,7%
Europe hors zone euro ⁽²⁾	132	7,4%	144	8,1%	145	8,1%
Amérique du Nord	397	22,4%	461	25,8%	408	22,7%
Total	1 775	100%	1 785	100%	1 797	100%

⁽¹⁾ Pays dans lesquels le Groupe est présent, principalement Brésil, Mexique.

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

Le portefeuille de placement est exposé principalement aux zones de pays développés en zone euro et en Amérique du Nord. Les expositions sur la dette souveraine de la Grèce sont toujours nulles mais nous avons réalisé quelques investissements sur le Portugal dans le courant de l'année. Le Groupe a continué d'augmenter sa diversification internationale en 2018, notamment sur les pays développés d'Asie et également en zone euro, afin de profiter de taux de rendement plus élevé ou d'accompagner les différentes hausses de taux ou de diminuer le coût de la couverture de change.

Le portefeuille obligataire demeure essentiellement investi dans des entreprises et États notés en catégorie *investment grade*¹¹.

Répartition par notation ⁽¹⁾ des obligations dans le portefeuille obligataire (juste valeur)	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
AAA	284	16,0%	341	19,1%	354	19,7%
AA - A	755	42,5%	663	37,1%	675	37,6%
BBB	588	33,1%	587	32,9%	576	32,1%
BB - B	148	8,4%	193	10,8%	186	10,4%
CCC et inférieur	0	0,0%	1	0,1%	6	0,3%
Total	1 775	100%	1 785	100%	1 797	100%

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

¹¹ 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+.

Par ailleurs, les investissements en titres obligataires d'entreprises représentent 45,8% du portefeuille obligataire et sont concentrés à plus de 90% sur des entreprises de qualité *investment grade*. Ces investissements ont été réalisés dans le cadre d'une politique de risque strictement définie et une attention particulière a été placée sur la qualité des émetteurs, la sensibilité des émissions, la dispersion des positions des émetteurs et des zones géographiques dans les différents mandats de gestion octroyés aux gérants dédiés du Groupe.

Le risque de taux porté par le Groupe sur son portefeuille financier est limité, la sensibilité maximale autorisée sur la classe d'actifs obligataires étant délibérément plafonnée à 4¹². La sensibilité du portefeuille obligataire s'établit au 31 décembre 2018 à 3,5.

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

Politique de couverture

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

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

Au 31 décembre 2018, la Compagnie et Coface Re ont couvert partiellement le risque de hausse de taux et le risque de baisse des marchés actions. La première couverture est basée sur l'exposition aux taux souverains français du portefeuille de placement grâce à des futures, La seconde vise à couvrir l'exposition actions du portefeuille de placements notamment grâce à des options de vente de maturité longue en dehors de la monnaie. Le niveau et le pilotage de ces couvertures sont définis et revus en fonction des circonstances de marché et du pilotage des niveaux de plus et moins-values latentes lors des comités d'investissement mensuels entre la direction du Groupe et le gérant de la plateforme d'investissements Amundi.

Risque de change

Au 31 décembre 2018, 36,3% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe était réalisé en dehors de la zone euro et donc soumis à risque de change.

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

La grande majorité des instruments de placements du Groupe est libellée en euros. L'exposition au risque de change au titre des portefeuilles d'investissement est limitée : au 31 décembre 2018, plus de 73 % des placements est ainsi libellé en euro.

¹² La sensibilité d'une obligation mesure la perte de valeur de celle-ci en cas de hausse des taux d'intérêts. Ainsi, une obligation ayant une sensibilité de 4 verra sa valeur de marché diminuer de 4% si les taux d'intérêts augmentent de 1%.

Répartition par devise du portefeuille de placements	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
EUR	1 989	73,6%	1 942	70,4%	1 833	69,7%
USD	323	12,0%	423	15,3%	410	15,6%
Autres ⁽¹⁾	392	14,5%	395	14,3%	388	14,7%
Total	2 705	100,0%	2 760	100%	2 631	100%

⁽¹⁾ Principalement le dollar de Singapour, la livre sterling, le dollar de Hong-Kong et le dollar canadien.

De plus, concernant la majeure partie du portefeuille qui regroupe l'ensemble des entités européennes du Groupe, le risque de change est systématiquement couvert pour les investissements en devises dérogeant au principe de congruence. Ainsi, au 31 décembre 2018, les investissements en obligations libellées en dollar américain, en livre sterling, en dollar canadien et en dollar australien de ce portefeuille ont fait l'objet de couvertures systématiques contre euro de la part des gestionnaires en charge des portefeuilles concernés. Les opérations en devises réalisées par les filiales font l'objet d'un suivi par le Groupe afin d'arbitrer au cas par cas sur la nécessité de souscrire les couvertures associées.

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

	Taux de change moyen (décembre 2018)	Résultat net (part du groupe) en milliers d'euros au 31 décembre 2018	Résultat net (part du groupe) en milliers de devises au 31 décembre 2018	Hypothèse - Variation du taux de change de 10%	Résultat net (part du groupe) en milliers d'euros après variation du taux de change	Ecart de taux entre taux réel et taux de change variant de 10%
Real brésilien	0,2320	3 572	15 394	0,2552	3 929	357
Dollar canadien	0,6535	5 581	8 540	0,7188	6 139	558
Franc suisse	0,8659	1 053	1 217	0,9525	1 159	105
Livre sterling	1,1304	1 377	1 218	1,2434	1 514	138
Dollar Hong Kong	0,1080	-4 722	-43 715	0,1188	-5 194	-472
Peso Mexicain	0,0440	682	15 484	0,0484	750	68
Zloty polonais	0,2347	4 910	20 919	0,2582	5 401	491
Leu Roumain	0,2149	1 885	8 775	0,2364	2 074	189
Rouble Russe	0,0135	1 002	74 202	0,0149	1 102	100
Dollar singapourien	0,6279	-8 484	-13 513	0,6906	-9 332	-848
Dollar US	0,8465	4 127	4 875	0,9312	4 540	413
Autres		6 942			7 636	694
Euro		104 407			104 407	
TOTAL		122 332			124 125	1 792

Risque de liquidité

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

Répartition par durée du portefeuille obligataire	Au 31 décembre					
	2018		2017		2016	
	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)	(en %)
< 1 an	316	17,8%	366	20,5%	452	25,2%
1 an < > 3 ans	593	33,4%	562	31,5%	480	26,7%
3 ans < > 5 ans	418	23,5%	366	20,5%	374	20,8%
5 ans < > 10 ans	415	23,4%	451	25,3%	444	24,7%
> 10 ans	33	1,9%	40	2,2%	47	2,6%
Total	1 775	100%	1785	100%	1797	100%

51,2% des titres du portefeuille obligataire ont une durée inférieure à 3 ans au 31 décembre 2018.

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

Risque sur actions

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

Le Groupe a dans ce cadre de nouveau revu son exposition actions en 2018 via les travaux menés sur la revue de son allocation stratégique. Son exposition potentielle en actions est ainsi strictement limitée à moins de 10 % de son portefeuille et concentrée sur la zone euro, en lien avec son cœur d'activité. Le Groupe n'a pas de concentration spécifique de son risque actions sur un ou des secteurs économiques en particulier. La gestion est étalonnée sur l'indice de référence MSCI EMU¹³. Ces investissements font par ailleurs l'objet d'une couverture discrétionnaire mise en place afin d'atténuer d'éventuels chocs extrêmes. La stratégie de couverture est dynamique : son niveau, son périmètre et son amplitude sont définis par la direction des investissements en lien avec le gestionnaire en charge de la plateforme de gestion.

Au 31 décembre 2018, les actions représentent 6,6% du portefeuille de placement dont 6,0% d'actions cotées sur un marché de la zone euro. Ces investissements ont fait l'objet d'une couverture sur 30 % du portefeuille investi via notamment l'achat d'options de vente de maturité juin 2020 à un prix d'exercice à environ 10% en dehors de la monnaie sur indice Eurostoxx 50. Ces couvertures peuvent être ajustées au gré des investissements et du montant de plus ou moins-values latentes des actions détenues.

Risques immobiliers

Dans le cadre de l'allocation stratégique du Groupe l'immobilier représente une part limitée des actifs du Groupe à 8 % du fait de la faible liquidité de cette classe d'actif. Le portefeuille actuel du Groupe est composé d'immeubles utilisés dans le cadre de ses activités d'exploitation ainsi que de fonds à sous-jacent immobilier.

¹³ 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.

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

Au 31 décembre 2018, le Groupe est exposé à l'immobilier pour une juste valeur de 288,4 millions d'euros, qui se répartissent en 61,9 millions d'euros d'immobilier d'exploitation et 226,5 millions d'euros d'immobiliers non cotés.

Risque de concentration/défaut d'une contrepartie

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

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

Au 31 décembre 2018, les 10 principales expositions du portefeuille obligataire étaient de 230 millions d'euros, soit 13 % de la juste valeur du portefeuille obligataire.

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

Les tableaux ci-dessous, permettant d'évaluer la sensibilité du portefeuille selon la méthode dite par référence d'IFRS 7, montrent que le portefeuille, hors effet des couvertures action taux mises en place, est au 31 décembre 2018, légèrement moins sensible aux effets combinés d'une hausse de 100 points de base des taux obligataires et d'une chute de 10 % du marché action qu'il ne l'était au 31 décembre 2017. Ceci s'explique par la hausse marquée de notre exposition action.

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

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2018	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽¹⁾⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 775	- 62,45	-	-
Actions	178	-	- 17,80	- 35,59
Total	1 953	- 62,45	- 17,80	- 35,59

⁽¹⁾ Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2018 : **3,52**

⁽²⁾ Hors effet couverture éventuel.

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

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2017	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽¹⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 785	- 63,47	-	-
Actions	207	-	- 20,68	- 41,36
TOTAL	1 992	- 63,47	- 20,68	- 41,36

⁽¹⁾ Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2017 : 3,6.

⁽²⁾ Hors effet couverture éventuel.

Sensibilité du portefeuille aux variations des marchés actions et obligations au 31 décembre 2016 :

(en millions d'euros)	Valeur de marché au 31 décembre 2016	Impact hausse de taux de 100 points de base ⁽¹⁾	Impact baisse des marchés actions de 10 % ⁽²⁾	Impact baisse des marchés actions de 20 % ⁽²⁾
Obligations	1 797	- 64,7	-	-
Actions	126	-	- 12,7	- 25,3
TOTAL	1 923	- 64,7	- 12,7	- 25,3

⁽¹⁾ Sensibilité moyenne du portefeuille obligataire fin 2016 : 3,6.
⁽²⁾ Hors effet couverture éventuel.

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

Risques stratégiques

Définition

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

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

Mesures

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

Risques de réassurance

Définition

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

La réassurance génère quatre types de risques :

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

Mesures

Partage des risques intragroupe et réassurance

Afin d'optimiser sa couverture contre une déviation anormale de la sinistralité, le Groupe centralise l'achat de sa réassurance selon un mécanisme sophistiqué de partage des risques.

La société pivot, qui centralise cette fonction d'achat, négocie pour le compte des entités d'assurance du Groupe une couverture contre les risques de fréquence et de pointe répondant au mieux à leurs besoins opérationnels. La Compagnie tenait ce rôle jusqu'à fin 2014 et a été remplacée par Coface Re SA à compter de janvier 2015.

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

En 2018, le programme de réassurance externe pour l'exercice de souscription (hors *Stop Loss*) se constitue comme suit :

- de deux traités en quote-part dont le taux de cession total est de 26% identique à celui de 2017 ;
- de deux traités en excédent de sinistre, l'un par risque et l'autre par pays (uniquement sur le *Single Risk*) protégeant la rétention du Groupe après cession en quote-part de telle sorte qu'aucun sinistre unitaire ne représente, après impôt, plus de 3% des fonds propres du Groupe ; et
- d'un traité en excédent de perte annuelle ou "*Stop Loss*" protégeant la rétention du Groupe, en année comptable, après quote-part et excédent de sinistre, contre la déviation démesurée de la sinistralité de fréquence.

Les traités de réassurance 2018 du Groupe ont été conclus avec un pool réunissant 22 compagnies de réassurance. La totalité des compagnies de réassurance présentes au panel 2018 sont notées entre A- et AA par l'une des principales agences de notation internationales.

Le Groupe continue d'exiger de ses réassureurs des 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 2018 pour l'ensemble des contreparties de son traité maître. Les exigences de nantissement portent au cas par cas sur les excédents de sinistre en fonction de l'appréciation par le Groupe et sont réactualisées tous les ans. Au titre du traité de réassurance 2018, les trois premiers réassureurs du Groupe représentent une quote-part de 39,50 % des risques réassurés.

Le Groupe n'a jamais eu à faire face à un sinistre en dépassement d'un traité de réassurance en excédent de sinistres depuis la mise en place de ces traités en 1990.

Depuis 2015, Coface Re SA se positionne comme réassureur vis-à-vis des entités du Groupe et des membres du réseau Coface Partner, et transmet au travers des programmes décrits ci-dessous la couverture achetée en externe. Elle veille également à ce que les conditions offertes aux entités concernées les incitent à maîtriser au mieux leur sinistralité.

Mesure de risques liés à l'activité d'affacturage

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

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

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

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

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

Le risque cédant est évalué par :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- des délégations sont accordées aux entités qui imposent au-delà, un accord de la direction de l'arbitrage Groupe et de la direction de la Souscription Groupe ;
- un comité des risques organisé par la direction de l'arbitrage Groupe et la direction de la Souscription Groupe, réunissant les responsables de risques factoring des entités ;
- *reportings* mensuel pour chaque entité avec synthèse du portefeuille et des indicateurs de risque retenus en fonction de leur caractère discriminant.

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

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

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

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

- risques relatifs à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire du secteur d'activité du groupe : Moyen
- risques relatifs aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe : Faible
- risques liés aux activités du Groupe : Elevé
- risques relatifs aux activités d'exploitation du Groupe : Moyen
- autres risques liés à la Société : Faible

2.1 Risques relatifs à l'environnement économique, concurrentiel et réglementaire du secteur d'activité du Groupe

Risques liés à la conjoncture macro-économique

Le Groupe est présent dans 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.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Le Groupe évolue sur un marché de l'assurance-crédit fortement concurrentiel, qui compte un grand nombre d'acteurs de tailles et de statuts très divers, y compris des agences crédit à l'exportation (*Export Credit Agencies* ou *ECAs*) créées par des États pour encourager leurs exportations. Le marché mondial est néanmoins dominé par trois acteurs principaux, dont le Groupe, qui sont les seuls à disposer d'un réseau global et d'une empreinte significative. Sur certains marchés le Groupe est en concurrence avec des agences crédit à l'exportation, acteurs de premier plan sur leur marché, qui peuvent disposer de parts de marché très significatives ou de situation monopolistique. Le Groupe ne peut exclure, bien qu'il considère que le marché de l'assurance-crédit se caractérise par de fortes barrières à l'entrée de nouveaux acteurs globaux, que de nouveaux concurrents, y compris de taille significative, modifient leur stratégie afin de pénétrer certains marchés sur lesquels il est présent, accentuant ainsi une concurrence déjà intense. Il fait également face, dans certaines régions, à la concurrence d'acteurs régionaux de plus petite taille mais bénéficiant d'une bonne implantation locale.

Il existe également un certain nombre de produits alternatifs à l'assurance-crédit, tels que le crédit documentaire irrévocable et confirmé ou la lettre de crédit *stand-by*, ou l'affacturage sur certains marchés, offrant des solutions de couvertures alternatives aux assurés, qui pourraient décider de les privilégier plutôt que d'avoir recours aux services du Groupe. Par ailleurs, une source importante de concurrence provient des entreprises elles-mêmes, lorsqu'elles décident d'auto-assurer leurs risques de crédit et de gérer leurs créances en interne. Un renchérissement des coûts de l'assurance-crédit et des conditions auxquelles le Groupe propose ses autres services et plus généralement une évolution défavorable des conditions d'exercice dans le secteur de l'assurance-crédit pourraient renforcer cette tendance et dégrader le contexte concurrentiel.

L'affacturage, marché sur lequel le Groupe est présent en Allemagne et en Pologne, se présente comme un marché moins concentré que celui de l'assurance-crédit et se partageant entre acteurs bancaires ou non bancaires.

Au cours des dernières années, le Groupe a été confronté à une forte pression concurrentielle, en particulier en matière de prix dans toutes ses branches d'activité, d'étendue et de nature de la couverture d'assurance délivrée principalement en Europe occidentale. Ses concurrents dans ses différents domaines d'activité pourraient, en raison de leur taille, disposer de ressources financières, commerciales, techniques, humaines ou d'une capacité d'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.

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

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

Le Groupe exerce ses activités dans un environnement fortement réglementé, qui diffère selon les États dans lesquels il exerce ses activités. Ses activités d'assurance sont soumises au contrôle des régulateurs locaux, qui peuvent parfois différer selon les pays d'implantation.

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

La plupart des États dans lesquels le Groupe exerce ses activités appliquent des lois et réglementations qui portent notamment sur les normes de solvabilité, le niveau des fonds propres et de réserves, la pluralité et la diversification des portefeuilles de placements financiers, la conduite de l'activité (notamment l'attribution de licences), les pratiques de distribution, les règles anti-blanchiment (*Anti-Money Laundering*), de lutte contre le financement du terrorisme ou encore les règles de protection de la clientèle et de connaissance du client (*Know Your Customer*).

Ces différentes réglementations et mesures de surveillance se sont renforcées à la suite de la crise financière de 2008, tant au niveau européen qu'en dehors de l'Union européenne. Certains États ont adopté ou sont en cours d'adoption de mesures qui constituent des changements significatifs par rapport au cadre actuel, notamment pour renforcer la solvabilité des entreprises d'assurance. Dans ce contexte, les modifications des réglementations applicables aux activités d'assurance du Groupe depuis le 1er janvier 2016 ont entraîné de nouvelles contraintes ou conditions d'exercice de ses activités. Notamment en augmentant les exigences en matière de fonds propres et de liquidité, elles ont augmenté ses coûts de financement et ses charges d'exploitation, ce qui pourrait limiter le champ de ses activités ou, plus généralement, constituer un frein à son développement (voir le paragraphe 2.2.2 « Risques liés à la couverture de solvabilité du Groupe » – ratio SCR ci-dessous).

Le Groupe exerce par ailleurs des activités d'affacturage en Allemagne, où elles font l'objet d'une réglementation propre, et en Pologne. Dans chacun de ces deux pays, une modification des lois et réglementations existantes en matière d'affacturage, en particulier en termes d'exigences de fonds propres et de liquidités spécifiques aux activités d'affacturage non bancaire, pourrait affecter la conduite de ces activités et la situation financière du Groupe.

Une part significative de l'activité du Groupe est soumise à l'obtention d'agrément et de licences délivrés par des autorités publiques en charge de la surveillance et du contrôle des activités d'assurance-crédit et d'affacturage. Dans le cadre de sa stratégie de croissance durable et profitable, le Groupe pourra également être amené à poursuivre l'implantation en direct dans de nouveaux pays et devra obtenir les agréments, licences et autorisations nécessaires à la poursuite de ces activités. Toute difficulté importante rencontrée dans l'obtention de ces autorisations pourrait retarder ou remettre en cause son implantation en direct dans ces nouveaux pays. De même, le non-renouvellement, la suspension ou la perte de ces autorisations sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

Enfin, l'évolution rapide de l'environnement réglementaire ainsi que la fermeté dont font preuve les autorités de régulation dans l'interprétation et l'application de la réglementation en vigueur conduisent par ailleurs le Groupe à être particulièrement vigilant en matière de conformité. En dépit des moyens mis en œuvre pour respecter la réglementation en vigueur, il pourrait être soumis à des enquêtes et à d'éventuelles sanctions réglementaires, qui pourraient affecter son activité, ses résultats, sa situation financière, ses perspectives et sa réputation.

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

Risques liés à la réglementation fiscale

En tant que groupe international exerçant ses activités dans de nombreux États, le Groupe est soumis à de multiples réglementations fiscales et conduit ses activités de façon globale à la lumière des diverses exigences réglementaires et de ses objectifs commerciaux, financiers et fiscaux.

Dans la mesure où les réglementations fiscales en vigueur dans les différents États dans lesquels le Groupe exerce ses activités ne fournissent pas toujours de lignes directrices claires ou définitives, la structure du Groupe, la conduite de ses activités et le régime fiscal peuvent se fonder, dans certaines circonstances, sur son interprétation des réglementations applicables en matière fiscale. Le Groupe ne peut garantir que ces interprétations ne seront pas remises en question par les autorités fiscales compétentes ou que les réglementations applicables dans certains de ces pays ne feront pas l'objet de changements, d'interprétations fluctuantes et d'applications contradictoires. Plus généralement, tout manquement aux réglementations fiscales des pays dans lesquels lui-même ou ses sociétés sont situés ou opèrent peut entraîner des redressements, ou le paiement d'intérêts de retard, d'amendes et de pénalités. Ces éléments pourraient avoir un effet négatif sur le taux effectif d'imposition, la trésorerie et les résultats du Groupe.

Risques liés à l'évolution des normes comptables

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux normes internationales telles qu'adoptées par l'Union européenne. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les IAS (*International Accounting Standards*) ainsi que leurs interprétations respectives, telles que présentées aux « Principes et méthodes comptables » des Comptes consolidés du Groupe.

La norme IFRS 17 « Contrats d'assurance » publiée par l'IASB le 18 mai 2017 remplacera la norme IFRS 4 « Contrats d'assurance ». Initialement applicable au 1er janvier 2021 avec un comparatif au 1er janvier 2020, cette norme ne devrait entrer en vigueur qu'à compter du 1er janvier 2022. En effet, lors de sa réunion du 14 novembre 2018, l'IASB a décidé de reporter d'un an son application, des clarifications restant à apporter sur des points structurants de la norme. Il a également décidé d'aligner l'échéance de l'exemption temporaire de la norme IFRS 9 pour les assureurs afin de coïncider avec l'application d'IFRS 17 au 1er janvier 2022.

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

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

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

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.

2.2 Risques relatifs aux marchés financiers et à la solidité financière du Groupe

Risques liés aux conditions des marchés financiers mondiaux

Les activités du Groupe sont sensibles à l'évolution des marchés financiers en France, en Europe et dans le reste du monde. De nombreux facteurs, y compris des incertitudes sur la solvabilité de certains émetteurs souverains, la stabilité et la solvabilité des institutions financières, le risque d'inflation ou de déflation future sur certains marchés, ainsi que les tensions géopolitiques, ont entraîné un manque de liquidité et une volatilité accrue des marchés financiers. Ils peuvent à l'avenir continuer à peser sur ces marchés et l'ensemble de l'économie et donc sur l'activité et les perspectives du Groupe. Par ailleurs, le manque de liquidité et la volatilité des marchés financiers sont susceptibles d'affecter de manière significative le résultat du portefeuille de placements et, plus largement, son résultat financier, principalement en raison de l'importance du portefeuille d'investissements composé pour une large part d'instruments financiers dont la valeur est dépendante de la performance des marchés financiers (voir également le paragraphe « Risques financiers » et le paragraphe « Risque liés au portefeuille d'investissements »).

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

Risques liés aux variations des taux de change

En raison du caractère international de ses activités, le Groupe distribue des polices dans près d'une centaine de pays et une cinquantaine de devises différentes de celles des comptes des entités émettrices (primes perçues et sinistres réglés). De la même manière, ses contrats d'assurance-crédit sont susceptibles de couvrir des factures en devises variées. En conséquence, ses entités, qui portent des risques de change à leur bilan lorsqu'elles émettent des polices aux primes perçues dans une devise différente de celle de leur comptabilité, enregistrent dans ce cas des passifs indexés sur une autre devise que le reste de leur bilan.

Par ailleurs, le Groupe, qui publie ses comptes en euros, peut être exposé à des risques de change en raison principalement de l'activité de certaines filiales étrangères qui opèrent en devises. Ses capitaux propres sont dès lors soumis aux fluctuations de ces taux de change dans le cadre de la consolidation des situations nettes des différentes entités du Groupe.

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

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

Risques liés au portefeuille d'investissements

Le Groupe détient un portefeuille de placements principalement composé d'instruments financiers. La juste valeur de ce portefeuille de placements s'élevait au 31 décembre 2018 à 2 704,6 millions d'euros (hors équivalents de trésorerie et investissements dans les filiales non consolidées). Le Groupe met en œuvre une politique de répartition de son portefeuille de placements visant à respecter les dispositions légales et réglementaires en vigueur, ainsi qu'à obtenir un équilibre optimal entre risques et rendement (voir également le paragraphe « Risques financiers ») La matérialisation des risques décrits ci-dessous est néanmoins susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

Le risque de taux

Une part significative du portefeuille de placements du Groupe est investie en obligations. Au 31 décembre 2018, les obligations représentaient 65,6% de la juste valeur totale de son portefeuille de placements. Le Groupe est donc soumis au risque de taux, ce risque s'entendant à la fois du risque de taux d'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. Dans cette optique, le Groupe a mis en place une politique de gestion actif-passif.

Le risque de contrepartie

Au 31 décembre 2018, plus de 91 % des obligations détenues par le Groupe ont une notation supérieure ou égale à BBB, attribuée par au moins une agence de notation reconnue au niveau international. À la même date, l'exposition de son portefeuille de placements est majoritairement orientée sur les pays de la zone euro excepté la Grèce. Malgré cette politique de sélection des risques, il ne peut exclure que son portefeuille de placements n'enregistre des variations de valeurs significatives en raison de tensions actuelles persistantes ou potentielles à venir sur les marchés financiers, en particulier sur la dette souveraine. Ces défaillances ou craintes de défaillances d'émetteurs publics ou privés ou de tout autre tiers, contreparties diverses, institutions financières, chambres de compensation ou bourses de valeurs pourraient perturber les marchés, provoquer une hausse de la volatilité des instruments financiers, engendrer des défaillances en chaîne ou même conduire à une illiquidité généralisée et sont susceptibles de conduire le Groupe à enregistrer des pertes ou des dépréciations des actifs investis, ou encore à des pertes latentes significatives ou ne plus lui permettre de répondre aux éventuels besoins de fonds pour honorer ses engagements. De telles pertes ou dépréciations peuvent nuire à la valeur de ses investissements, réduire leur rentabilité et avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie, sa marge de solvabilité et sa situation financière.

Le risque actions

Au 31 décembre 2018, 6,6% du portefeuille de placements du Groupe est investi en fonds commun de placement actions et en actions, ce qui l'expose aux variations à la hausse comme à la baisse des marchés action, eux-mêmes dépendants de nombreux facteurs qui lui sont extérieurs. En cas de baisse des valeurs auxquelles son portefeuille est exposé, il pourrait être obligé d'enregistrer des moins-values latentes, voire des dépréciations d'actifs significatives qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses revenus actuels et futurs, son résultat net, sa trésorerie et sa situation financière.

Risques liés aux besoins de financement du Groupe

Les besoins de liquidité du Groupe correspondent d'une part à la couverture de ses charges d'exploitation, au règlement des sinistres et aux charges financières, et d'autre part aux besoins de liquidité de l'activité affacturage en Allemagne et en Pologne. Les principales sources de liquidité concernant les activités d'assurance sont les primes d'assurances encaissées et les produits nets des placements. Les liquidités destinées à couvrir les besoins de financement de l'activité affacturage s'élevaient au 31 décembre 2018 à 2,2 milliards d'euros et correspondaient à des tirages de lignes de crédit bilatérales et de facilités de caisse d'un montant maximum de 971,5 millions d'euros, à des émissions réalisées dans le cadre d'un programme d'émission de billets de trésorerie d'un montant maximum de 650 millions d'euros et d'un programme de titrisation de créances d'affacturage en Allemagne, pour une enveloppe globale maximum de 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.

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.

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

Solvabilité II, qui est applicable depuis le 1er janvier 2016, vise en particulier à une meilleure appréhension des risques des assureurs. Dans cette perspective, cette réglementation prévoit des exigences de *Solvency Capital Requirement* («

SCR ») fixant les fonds propres cibles requis de l'assureur aux fins d'absorber un choc majeur, ce SCR pouvant être calculé sur la base d'une formule standard fixée par la réglementation ou d'un modèle interne total ou partiel développé par l'assureur et validé par le régulateur prudentiel.

Le Groupe, comme la plupart des autres assureurs européens, a dû faire un certain nombre de choix stratégiques. Le groupe a retenu la formule standard comme méthode de calcul réglementaire.

Risques liés à la révision de la notation

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont des éléments importants pour apprécier la situation concurrentielle des entreprises d'assurance. Les agences de notation révisent régulièrement leur notation et leurs méthodologies et peuvent dès lors modifier les notations qu'elles attribuent à tout moment. Dans le contexte économique actuel, certaines agences de notation ont revu à la baisse leurs perspectives concernant le secteur de l'assurance et ont revu à la baisse celles d'un nombre croissant d'entreprises. À la date du présent Document, le Groupe conserve sa notation AA- par Fitch et A2 par Moody's, confirmées en août et juin 2018 et assorties de perspectives stables.

Néanmoins, une révision à la baisse, même potentielle, des perspectives et/ou de ces notations, pourrait avoir des effets négatifs pour le Groupe et notamment entraîner : une dégradation de sa situation concurrentielle ; des difficultés à distribuer de nouvelles polices d'assurance ; la résiliation de certaines polices d'assurance existantes ; une augmentation des coûts de réassurance ; des difficultés significatives à se financer ou l'augmentation des coûts de financement, liées notamment à son programme de titrisation et ses financements connexes ; la nécessité d'octroyer des garanties additionnelles pour certains contrats ; un effet négatif sur ses relations avec ses créanciers, ses contreparties commerciales et ses partenaires distributeurs, en particulier les *fronteurs* ; un effet négatif significatif sur la confiance du public et sa réputation.

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

Risques financiers liés aux effets du changement climatique

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

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

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

- facteurs ESG (Environnement, Social, Gouvernance) : intégrer une sensibilité à ces facteurs tout en conservant une logique première de gestion des risques et de réputation. Amundi fournit un reporting présentant la note ESG moyenne du portefeuille Coface (note de A à G) ;
- droits de vote et Engagement : participer via les gestionnaires délégués au vote en assemblée générale des sociétés détenues en portefeuille et encourager le dialogue avec leur management sur les best practices en s'appuyant sur les pratiques mises en œuvre sur ces sujets ;

- mesure de l'empreinte carbone : Se protéger du risque carbone et participer aux efforts internationaux de protection de l'environnement et d'aide à la transition énergétique et écologique.

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

2.3 Risques liés aux activités du Groupe

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

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

Le risque de crédit regroupe :

- au titre de l'assurance-crédit, le risque de souscription, inhérent aux activités d'assurance (à savoir assurance-crédit court terme, risques spéciaux dont le *Single Risk* et cautionnement) au sens de la directive Solvabilité II, c'est-à-dire le risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, en raison d'hypothèses inadéquates en matière de tarification et de provisionnement ; et
- au titre de l'activité d'affacturage au sens du règlement arrêté du 3 novembre 2014 c'est-à-dire le risque encouru en cas de défaillance d'une contrepartie ou de contreparties considérées comme un même bénéficiaire.

La qualité et la fiabilité des informations sur la solvabilité des débiteurs sont essentielles pour piloter la politique de tarification et les décisions de souscription des arbitres. Le Groupe ne peut exclure que, sur certains marchés, il rencontre, à l'instar des autres acteurs de marché, des difficultés dans l'obtention de données fiables sur la solvabilité des débiteurs, ni que des prestataires auxquels il peut avoir recours ne puissent lui fournir des informations de qualité et ne comportant pas d'erreur.

Toute insuffisance d'information ou de fiabilité d'information sur un débiteur ou l'environnement dans lequel il intervient, ou encore tout retard dans la mise à disposition de ces informations, sont de nature à fausser les évaluations et appréciations, et donc l'estimation par le Groupe des risques de sinistre potentiel. Ces risques liés aux évaluations de solvabilité sont susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats, sa marge de solvabilité et ses perspectives.

Par ailleurs, si les produits d'assurance-crédit ou d'affacturage, qu'il développe et vend, visent à répondre aux besoins des assurés (ou des clients dans le cas des activités d'affacturage) et à leur évolution en matière de couverture, le Groupe se doit également de maîtriser les risques en termes d'exposition et donc de rentabilité. Une mauvaise évaluation de la solvabilité des débiteurs (et, dans le cas des activités d'affacturage et de caution, des clients du Groupe) à la souscription, et pour l'assurance-crédit en cours de vie du produit ou encore lors de son renouvellement, est de nature à entraîner une mauvaise adéquation entre la prime, les engagements pris et la gestion qui en est faite par le Groupe, et donc à engendrer un risque de perte potentiellement significative.

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

Les polices d'assurance gérées par les filiales d'assurance du Groupe répondent aux définitions des contrats d'assurance prévues par IFRS 4. Ces contrats donnent lieu à la comptabilisation de provisions techniques, au passif du bilan, évaluées selon les principes fixés par les normes comptables françaises. Un test de suffisance des passifs est réalisé afin de vérifier que les provisions techniques enregistrées dans les comptes consolidés sont suffisantes pour couvrir les flux de trésorerie futurs estimés à cette date (voir également le paragraphe « Risque de crédit » de la section « Définition et mesure des risques »).

La constitution des provisions techniques amène le Groupe à réaliser des estimations, qui sont essentiellement fondées sur des statistiques et des hypothèses d'évolution des événements et circonstances liés à l'assuré et à ses débiteurs,

ainsi qu'à leur environnement économique, financier, social, réglementaire ou encore politique. Ces estimations peuvent s'avérer différentes ou insuffisantes par rapport aux événements et circonstances observés a posteriori, en particulier si elles affectent simultanément ses principaux portefeuilles. Le recours à ces hypothèses implique un degré élevé d'appréciation de la part des instances dirigeantes du Groupe, susceptible d'affecter le niveau de provisionnement et d'avoir en conséquence un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité du Groupe.

Le Groupe détient des placements financiers pour lesquels il n'existe pas de marché actif, ou dont les valeurs observables sont réduites ou non représentatives. Leur juste valeur est alors mesurée par des techniques de valorisation utilisant des modèles ayant recours à des hypothèses nécessitant un degré élevé d'appréciation. Les évaluations et estimations sont révisées lorsque de nouvelles informations sont disponibles. Les instances dirigeantes du Groupe, à la lumière de ces informations et dans le respect de ses principes et méthodes comptables, tels que détaillés dans ses états financiers consolidés, exercent leur jugement pour apprécier les causes d'une baisse dans l'estimation de juste valeur de titres, ses perspectives de récupération à court terme et le niveau jugé adéquat de provisions pour dépréciations qui en découlent. Il est possible que des dépréciations ou des provisions supplémentaires puissent avoir un effet défavorable significatif sur ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

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

Le Groupe assure le risque d'impayés de plus de 40 000 entreprises assurées dans près de 100 pays. Les risques débiteurs couverts par les polices d'assurance-crédit du Groupe sont essentiellement situés en Europe occidentale, notamment en Allemagne, en France, en Italie et en Espagne. Au 31 décembre 2018, ces quatre pays représentaient 40% de l'exposition globale du Groupe découlant de ses activités d'assurance-crédit, l'ensemble de l'Europe occidentale représentant 50.5% de l'exposition totale du Groupe. À la même date, les débiteurs hors pays de l'OCDE représentaient moins de 18% de l'exposition globale du Groupe. Le Groupe est donc plus particulièrement exposé aux risques et à la conjoncture de ces pays au sein de la zone euro et de l'Europe occidentale en général.

La persistance d'une conjoncture difficile ou la survenance de difficultés nouvelles dans ces pays et plus généralement en Europe occidentale pourrait accroître les difficultés et dégrader la situation financière des débiteurs et des assurés du Groupe qui y sont présents. Ces facteurs sont susceptibles d'entraîner en retour une évolution sensible du risque pour le Groupe et donc avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Au cours de l'exercice 2018, la conjoncture globale observée sur l'ensemble des pays dits émergents est restée tendue, amenant le Groupe à maintenir une politique de souscription sélective des risques et un monitoring étroit. Le portefeuille d'encours débiteurs garanti par le Groupe couvre une gamme étendue de secteurs d'activité. Néanmoins, au 31 décembre 2018, les secteurs de la construction, de l'agroalimentaire et de la chimie représentaient 39,7% de l'exposition globale du Groupe. Une présentation de la répartition par secteurs d'activité des encours débiteurs garantis par le Groupe figure au paragraphe (voir également le paragraphe « Risque de crédit » de la section « Définition et mesure des risques »).

De la même manière, certains secteurs plus sensibles ont fait l'objet, en 2018 dans la continuité de ce qui a été fait en 2017, d'une révision des risques pour anticiper la dégradation de la solvabilité des acteurs les plus faibles de ces marchés (métallurgie, secteurs liés à l'industrie pétrolière...). Malgré la diversité des secteurs d'activité des assurés du Groupe et des débiteurs couverts par ses polices d'assurance-crédit, le Groupe ne peut exclure qu'une détérioration significative des conditions économiques d'un secteur donné pèse sur le niveau des risques ainsi que sur le volume des primes encaissées et entraîne un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe. Ce monitoring est permanent et permet un ajustement au plus près des anticipations.

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

Au 31 décembre 2018, aucun débiteur ne représente plus de 1% de l'exposition du Groupe et aucun assuré ne représente plus de 1% du total des primes qu'il a encaissées. Bien qu'il considère que son risque sur un débiteur important considéré isolément est assez limité, compte tenu de leur nombre et de la diversité des risques qu'ils présentent et de la réassurance souscrite, la réalisation de risques significatifs liés à certains débiteurs importants pourrait affecter le montant des indemnités qu'il aurait à régler et avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière ou ses résultats.

Risques liés aux activités d'affacturage du Groupe

Dans le cadre de ses activités d'affacturage, le Groupe finance le poste clients d'entreprises en acquérant leurs créances clients, en assurant ou non ces créances contre le risque d'insolvabilité des débiteurs et en procédant au recouvrement pour son propre compte, dans certains cas, sous réserve d'un droit de recours contre l'entreprise cédante. Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018, l'activité d'affacturage a représenté 66,71 millions d'euros de produit net bancaire et 2,5 milliards de créances achetées. Dans ce contexte, le Groupe pourrait être amené à supporter des risques liés à la qualité des factures (risque de dilution des factures) en cas de litiges ou de fausses factures, ou à l'insolvabilité du client (risque cédant) lorsque le client n'est pas en mesure de rembourser l'avance de trésorerie réalisée sur des factures impayées, ou encore à la solvabilité de l'acheteur des produits et services (voir également les notes 4 et 24 des comptes consolidés du Groupe).

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

2.4 Risques liés aux activités d'exploitation du Groupe

Risques liés aux activités internationales du Groupe

Le Groupe commercialise ses services dans 100 pays situés en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine, en Asie et dans certains pays d'Afrique. La diversité de son implantation géographique l'expose à des contextes économiques, financiers, réglementaires, commerciaux, sociaux et politiques variés et parfois mouvants, qui peuvent avoir une influence sur la solvabilité des débiteurs de ses assurés ou, dans une moindre mesure, de ses assurés eux-mêmes, ses modalités d'intervention et de commercialisation, ainsi que la gestion et le suivi des risques liés à ses produits d'assurance-crédit.

Il peut être notamment amené à faire face à de nombreux facteurs externes de risques, tels que : les fluctuations de taux de change et les dévaluations monétaires ; les restrictions imposées en matière de transfert de capitaux ; les restrictions imposées liées à des embargos ; les modifications dans les régimes juridiques et fiscaux, y compris dans les réglementations relatives aux prix de transfert et aux retenues à la source sur les versements et autres paiements effectués par ses entités ; l'augmentation des taux d'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.

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

Bien que le Groupe dispose de divers canaux de distribution de ses polices d'assurance-crédit, et notamment de ses propres équipes commerciales, environ deux tiers de son activité commerciale est intermédiée et dépend de l'existence et de la qualité de ses relations avec divers partenaires amenés à distribuer des polices d'assurance-crédit pour son compte, notamment dans les pays dans lesquels il n'est pas directement présent (*fronting*) ou ne dispose pas de licence en propre. Son réseau de partenaires est composé notamment de courtiers d'assurance, d'établissements financiers, d'apporteurs d'affaires non spécialisés avec lesquels il entretient le plus souvent des relations de longue date mais qui ne sont pas des distributeurs ou intermédiaires exclusifs.

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

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

Le niveau d'exposition théorique évalué par le Groupe n'est pas compatible avec le seul capital disponible du Groupe. Ce niveau d'exposition théorique repose notamment sur le fait qu'un certain nombre des sinistres issus de cette exposition va être cédé à des réassureurs dans le cadre d'un traité en quote-part, étant rappelé que ce transfert de risque vers des sociétés de réassurance n'exonère pas le Groupe de ses engagements d'indemnisation envers ses assurés. Le Groupe met également en œuvre une stratégie de réassurance contre les risques extrêmes qu'il pourrait subir au moyen de couvertures non-proportionnelles « excédent de sinistre et excédent de perte » (voir paragraphe « Risques de crédit » dans la section « Définition et mesure des risques »). Dans le cadre de ses relations avec les sociétés de réassurance, le Groupe est soumis aux risques d'insolvabilité de l'un de ses réassureurs et d'incapacité à placer ses traités de réassurance ou à les placer à des conditions de prix acceptables.

Bien qu'en dépit de la crise financière, aucune défaillance parmi les réassureurs du Groupe n'ait été constatée, un ou plusieurs réassureurs du Groupe pourraient ne plus être en mesure de faire face à leurs obligations financières, ce qui pourrait conduire le Groupe à voir ses pertes augmentées. En outre, les capacités de réassurance sur le marché et les prix des traités de réassurance dépendent de la conjoncture économique générale et de nombreux autres facteurs et peuvent varier significativement. Dès lors, bien qu'une telle situation ne se soit encore jamais présentée, le Groupe pourrait avoir des difficultés à se réassurer à des conditions financièrement ou commercialement acceptables, augmentant ainsi le risque de pertes potentielles propres du Groupe ou l'amenant à modifier ses tarifs ou sa politique de souscription des risques et voir ainsi sa rentabilité et sa compétitivité affectées. La réalisation d'un de ces risques pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière, les résultats, la marge de solvabilité, l'activité et les perspectives du Groupe.

Risques liés à des défaillances ou inadaptations opérationnelles

L'activité du Groupe repose très fortement sur un ensemble de processus complexes comportant des risques de dysfonctionnements opérationnels liés à de nombreux facteurs internes ou externes d'origines humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle ou environnementale, y compris des risques d'inadaptation des procédures, d'erreurs, fraudes ou malveillances de salariés, assurés ou intermédiaires, ou encore de non-respect des réglementations internes ou externes, d'intrusion ou de piratage. Bien que le Groupe attache une attention particulière à la qualité de ses prestations, à la rigueur de ses processus et systèmes internes et au respect de valeurs éthiques strictes dans le cadre de ses activités, il ne peut exclure la survenance de telles défaillances (voir également le paragraphe « Risques opérationnels et de non-conformité » dans la section « Définition et mesure des risques »).

La responsabilité de salariés, dirigeants ou sociétés du Groupe pourrait alors être recherchée à ce titre par d'éventuels plaignants. Le Groupe pourrait être amené à verser des dommages et intérêts ou faire l'objet d'amendes significatives et faire l'objet d'une couverture médiatique défavorable. La survenance de tels événements pourrait affecter la réputation de sérieux et d'intégrité du Groupe et affecter ainsi sa capacité à conserver la confiance de ses assurés et à attirer de nouveaux assurés, et ainsi avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Risques liés aux systèmes d'information

L'activité du Groupe repose très fortement sur ses systèmes d'information. Le Groupe exploite des systèmes d'information complexes (notamment pour la collecte et la gestion d'informations sur la solvabilité des entreprises, la gestion de ses ventes de produits et services, la centralisation de ses risques (la tarification, la facturation, le recouvrement, la gestion contentieuse des sinistres) et pour la tenue de sa comptabilité et de son *reporting*) qui sont indispensables à la conduite de son activité d'assurance-crédit et de services complémentaires liés à l'information sur les entreprises, l'affacturage et la gestion de créances.

Les outils informatiques et systèmes d'information sont en effet un enjeu essentiel pour l'ensemble de ses activités, tant dans le cadre du développement et de la qualité de ses offres commerciales (information sur les entreprises, gestions et recouvrements de créances, offres d'assurance-crédit, en particulier tarifications et décisions de souscription des arbitres du Groupe) que dans le cadre des procédures de gestion, back office, *reporting* et contrôle interne. Malgré une politique de renforcement des programmes de secours de ses systèmes d'information et de ses infrastructures, notamment dans le contexte de Solvabilité II, et l'existence de systèmes de sauvegarde informatique de l'ensemble de ses bases de données et de plan de secours de ses activités incluant les systèmes informatiques prioritaires, il ne peut

être garanti que ses outils et systèmes et ses bases de données ne seront pas détruits ou endommagés à la suite d'un incident ou d'une quelconque défaillance de ses outils informatiques et systèmes d'information.

Toute défaillance d'outils informatiques ou des systèmes d'information, y compris en raison d'une intrusion, pourrait avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe.

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

Risques liés à la cybersécurité

Les risques liés à la cybersécurité est une préoccupation du Groupe car sa maîtrise est essentielle pour ses activités et ses clients. Les techniques utilisées pour dérober des informations et des données, pirater, interrompre, dégrader la qualité ou saboter les systèmes informatiques sont en évolution constante. Le Groupe peut faire l'objet d'attaques ciblées sur ses informations et ses systèmes informatiques. Il pourrait devoir faire face à des interruptions d'activité, des pertes ou dommages à ses bases de données, des détournements d'informations confidentielles dont il pourrait être tenu pour responsable, notamment dans le cadre de contentieux ou qui pourraient porter atteinte à sa réputation de sérieux et à son image. Le Groupe met donc en œuvre une politique de sécurité suivie et contrôlée pour adapter son dispositif de façon approprié permettant de se prémunir contre de telles techniques de piratage, d'anticiper et de gérer d'éventuelles crises et de mettre en place rapidement un système de réponse approprié et efficace.

Risques liés à la transformation digitale

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

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

Des événements imprévus tels que des actes de terrorisme, des conflits, le développement de pandémies consécutives par exemple au virus Ebola, une catastrophe naturelle grave, les conséquences possibles du réchauffement climatique, ou toute autre situation d'urgence pourraient avoir des conséquences défavorables sur les activités et la situation financière du Groupe en raison des conséquences économiques et financières de la prise en charge des sinistres qui en résulteraient.

Ces événements pourraient également provoquer une interruption momentanée des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité des activités du Groupe et entraîner des pertes importantes dans la mesure où ils ne seraient pas, ou insuffisamment, couverts par une police d'assurance, et où les plans de continuité d'activité du Groupe ne permettraient pas d'en atténuer les conséquences. Ces pertes pourraient concerner des biens matériels, des actifs financiers, des positions de marché ou des collaborateurs clés. Ces événements pourraient également engendrer des coûts supplémentaires et alourdir les charges du Groupe (en particulier les primes d'assurance ou de réassurance) et, bien qu'il n'ait pas rencontré de telles situations dans le passé, il ne peut exclure que de tels événements puissent se produire à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, valeur boursière, ses résultats ou ses perspectives.

2.5 Autres risques liés à la Société

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

Le principal actionnaire de la Société est Natixis, qui détient au 31 décembre 2018, 42,14 % du capital 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 l'autorisation de procéder à des augmentations de capital ou autres émissions de titres, les opérations de fusion ou d'apport ou toute autre décision nécessitant l'approbation des actionnaires de la Société.

La Société a par le passé bénéficié du soutien financier de Natixis. Bien que la Société considère qu'elle est financièrement autonome, il ne peut être garanti que la Société n'aura pas besoin d'un support financier supplémentaire à l'avenir, et que Natixis pourra continuer à apporter un tel soutien financier, étant donné que Natixis a publiquement annoncé son intention de réduire sa participation dans la Société.

En outre, il ne peut être exclu que Natixis soit amené à se retrouver dans une situation où ses propres intérêts et ceux du Groupe ou d'autres actionnaires soient en conflit, notamment dans le cadre du contrat de liquidité.

Risques liés à la structure de holding de la Société

La Société est une société holding qui exerce ses activités indirectement à travers des filiales opérationnelles, la Compagnie et ses filiales, et n'a pas d'activité d'assurance-crédit ou de service propres. En tant que société holding, ses principales sources de fonds proviennent des dividendes versés par ses filiales, et des fonds qui peuvent résulter de l'émission d'obligations ou d'actions ainsi que d'emprunts bancaires ou autres. Les filiales opérationnelles du Groupe détiennent ses actifs, et sont à l'origine de la quasi-totalité de ses bénéfices et de ses flux de trésorerie. Si les bénéfices de ces filiales opérationnelles venaient à baisser, ses bénéfices et ses flux de trésorerie en seraient affectés, et les filiales affectées pourraient ne pas être en mesure d'honorer leurs obligations ou de verser, en totalité ou en partie, les dividendes escomptés à la Société.

La capacité des filiales opérationnelles du Groupe à effectuer ces paiements dépend de considérations économiques, commerciales et contractuelles ainsi que des contraintes légales ou réglementaires, liées notamment à la marge de solvabilité, restreignant l'utilisation du capital et en particulier la distribution de dividendes. Elle peut également être affectée par les différents facteurs de risque décrits dans le présent paragraphe. Dans l'hypothèse où les fonds propres de la Société et/ou une de ses filiales viendraient à descendre en deçà des exigences réglementaires, les régulateurs des activités d'assurance disposent de moyens d'actions importants. À titre d'exemple, ils peuvent restreindre ou interdire la conclusion de nouveaux contrats, interdire la distribution de dividendes et/ou, dans les cas les plus graves, requérir l'ouverture d'une procédure de redressement ou d'insolvabilité, notamment l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire à l'égard d'une telle filiale en France.

Par ailleurs, si ses filiales ne maintenaient pas un niveau de fonds propres adéquat au regard des exigences réglementaires et/ou de leurs positions concurrentielles, la Société pourrait être amenée à les soutenir financièrement, ce qui est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'état de ses liquidités, son résultat net consolidé et sa situation financière. Toute baisse des bénéfices ou impossibilité ou incapacité de ses filiales à effectuer des paiements à d'autres de ses filiales pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa capacité à distribuer des dividendes, rembourser la dette et à remplir ses autres obligations, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités, sa marge de solvabilité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

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

Dans le cours normal de leurs activités, les entités du Groupe sont susceptibles d'être impliquées dans un certain nombre de procédures de nature judiciaire, administrative ou arbitrale, en particulier à la suite de demandes d'indemnisation. Bien qu'à ce jour, aucune procédure de ce type ne soit susceptible d'affecter l'activité, la situation financière ou ses résultats, il ne peut être exclu qu'à l'avenir de nouvelles procédures soient engagées à l'encontre de la Société ou de ses filiales. Le cas échéant, des réclamations d'un montant significatif pourraient être formulées à l'encontre de la Société ou de ses filiales et l'issue de ces procédures pourrait entraîner un niveau de responsabilité important pour le Groupe. Dans un tel cas, et bien qu'il mette en œuvre à cet égard une politique prudente de provisionnement pour litiges, ces procédures pourraient avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, sa réputation, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Risques liés aux impôts différés actifs

Le Groupe comptabilise des impôts différés actifs au titre des économies d'impôts futurs résultant des déficits reportables et des différences temporelles entre les valeurs des éléments d'actif dans les comptes consolidés, et celles attribuées à la détermination du résultat fiscal. La réalisation effective de ces actifs dans les années futures dépend des lois et des réglementations fiscales, de l'issue des contrôles et contentieux fiscaux en cours ou à venir, et des résultats futurs attendus des entités concernées (voir note 18 des comptes consolidés du Groupe).

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

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

3. Politique en matière d'assurance

Depuis janvier 2015, le Groupe a mis en place son propre programme d'assurance offrant des niveaux de couverture qu'il estime adaptés aux risques inhérents à ses activités, auprès de compagnie 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.